

## SCHNEIDER ELECTRIC

Sector: Industrial

Precio Objetivo: 157,0 €

Recomendación: Comprar

Potencial: 7,3%

**Sólida demanda vs dificultades en suministros**

Analista: Aránzazu Cortina

### Datos Básicos

Precio Mercado (€):	146,28 €/acc.
Capitalización (M €):	82.951
Nº Acciones (M.):	567,1
Mín/Max (52 sem) (€/acc.):	77,5/137,5
Evolución en el Año 2021:	23,7%
Cód. Reuters / Bloomberg:	SCHN.PA / SU FP

Mantenemos recomendación de Comprar P. Obj: 157,0€/acc. (dic-22) vs 148,6 €/acc. (dic-21), con un potencial algo limitado (+7,3%), al que hay que añadir una sólida política de retribución (RpD esperada superior al 2%, dividendo creciente en los últimos años y recompra de acciones). La compañía se encuentra bien posicionada para el ciclo, con una sólida demanda de sus productos (Eficiencia Energética y Automatización Industrial). Esperan mantener un impacto en precios de neutral a positivo a lo largo del ciclo.

Sch.Electric ha mantenido el *guidance* para 2021 tanto de crecimiento de Ingresos (+11% y +13% orgánico), como de margen EBITA ajustado (entre 16,9% y 17,2%), aunque estiman que las dificultades de suministros de componentes electrónicos se mantenga 2-3 trimestres más.

**:: Ingresos 3T 2021, ligeramente por encima de lo esperado:** Los Ingresos ascendieron a 7.221M€ (+8,8% a/a en términos orgánicos +11,8% a/a total) vs. 7.123M€ estimado por el consenso de Bloomberg. Por divisiones, Gestión de Energía (77% del total) aumentó +11,3% a/a (+9,4% orgánico) y Automatización Industrial +13,7% a/a (+6,7% orgánico), esta última más afectada en términos orgánicos por los problemas de suministros de componentes electrónicos. Este trimestre la compañía no desglosa márgenes ni datos de balance.

**:: Mantienen *guidance* 2021, a pesar del desafío de los costes y problemas de suministros, que estiman se prolongarán 2-3 trimestres.** Las guías ya habían sido revisadas al alza en dos ocasiones en 2021. Proyectan un crecimiento de ingresos entre +11% y +13% orgánico (vs +8% / +8% ant.) y margen EBITA ajustado entre 16,9% y 17,2% (vs 16,7% y 17,1% anterior y desde 15,6% de 2020).

**:: Recomendación Comprar. P. Obj: 157,0€/acc. dic-22 (desde 148,6€/acc., dic-21).** La demanda de sus productos se mantiene fuerte. A pesar del entorno más complejo por problemas de suministro (que estiman se prolongarán en los próximos 2-3 trimestres) y presiones inflacionistas, se muestran confiados en mantener un efecto en precios de neutral a positivo a lo largo del ciclo. Se encuentra bien posicionada para el ciclo (digitalización y eficiencia energética). En caso de que el entorno de elevados precios de energía se prolongasen a largo plazo, podría suponer un efecto sobre la demanda subyacente de sus productos de eficiencia energética.

Mantenemos recomendación de Comprar con un potencial algo limitado, al que se añade la sólida política de retribución (2,60€/acc. sobre resultado 2020, manteniendo la tendencia dividendo creciente) y un programa de compra de acciones (para 2019-22, reiniciado a medidados de este año) entre 1.500 y 2.000M€ (a sept-21 lleva 577M€). Hemos revisado ligeramente al alza nuestras estimaciones de margen EBITA ajustado y trasladado la valoración a dic-22. La compañía celebrará un *Capital Markets Day* a finales de noviembre.

Pples datos	2020r	2021e	2022e
Ingresos	25.159	28.382	29.651
% inc.	-7,4%	12,8%	4,5%
EBIT	3.088	4.159	4.692
% inc.	-9,1%	34,7%	12,8%
Bº Neto Atribuible	2.126	2.913	3.269
% inc.	-11,9%	37,0%	12,2%
BPA (€)	3,8	5,2	5,9
DPA (€)	2,6	3,0	3,3

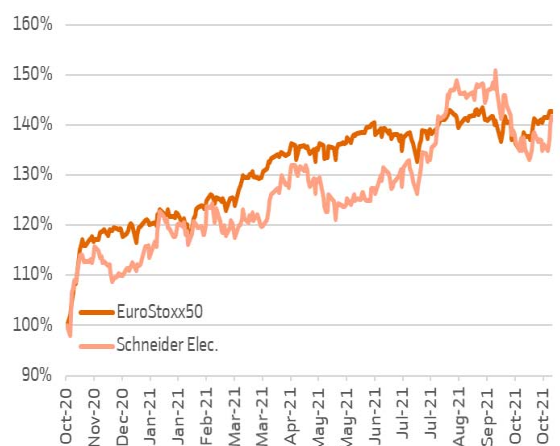
Ppales ratios	2020r	2021e	2022e
PER (x)	38,4	28,0	24,9
EV/EBIT (x)	29,0	22,2	19,2
Rentab. Div. (%)	1,8%	2,0%	2,3%
P/V (x)	3,9	3,9	3,6

### Últimos Resultados

	3T20	3T21	%	3T21e*
Ventas	6.458	7.221	11,8%	7.123
- G.Energ.	5.005	5.569	11,3%	-
- A.Indus.	1.453	1.652	13,7%	-

\* consenso Bloomberg

### Evolución bursatil (1 año)



Cifras en millones de euros

Resumen Cta PyG	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	TAMI 20-26e
<b>Ingresos</b>	25.159	28.382	29.651	30.980	32.060	33.060	34.094	<b>5,2%</b>
EBITDA	4.298	5.432	6.477	6.905	7.203	7.478	7.707	10,2%
EBITA Ajustado	3.926	4.873	5.264	5.634	5.917	6.173	6.402	8,5%
EBIT	3.088	4.159	4.692	5.162	5.495	5.801	6.030	11,8%
<b>BNA</b>	<b>2.126</b>	<b>2.913</b>	<b>3.269</b>	<b>3.618</b>	<b>3.869</b>	<b>4.098</b>	<b>4.272</b>	<b>12,3%</b>
Resumen Balance	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	TAMI 20-26e
Inmovilizado	28.608	32.094	31.809	31.566	31.358	31.358	31.358	1,5%
Otros activos no corrientes	3.358	3.381	3.405	3.429	3.454	3.479	3.504	0,7%
Existencias	2.883	3.266	3.305	3.453	3.573	3.605	3.718	4,3%
Deudores	5.626	6.528	6.523	6.738	6.893	6.943	6.819	3,3%
Otro activo corriente	2.112	2.118	2.212	2.310	2.390	2.464	2.541	3,1%
Tesorería	6.895	4.115	6.266	8.231	10.286	12.419	14.626	13,4%
<b>Total Activo</b>	<b>49.482</b>	<b>51.502</b>	<b>53.521</b>	<b>55.727</b>	<b>57.954</b>	<b>60.268</b>	<b>62.566</b>	<b>4,0%</b>
Patrimonio Neto	23.727	25.507	27.431	29.535	31.712	33.998	36.343	7,4%
Deuda Financiera	10.456	10.230	10.095	9.772	9.523	9.261	8.912	-2,6%
Provisiones & pensiones	3.638	3.638	3.638	3.638	3.638	3.638	3.638	0,0%
Otros pasivos no corrientes	2.026	2.026	2.026	2.026	2.026	2.026	2.026	0,0%
Pasivo corriente	9.635	10.101	10.330	10.757	11.056	11.345	11.647	3,2%
<b>Total Pasivo</b>	<b>49.482</b>	<b>51.502</b>	<b>53.521</b>	<b>55.728</b>	<b>57.955</b>	<b>60.268</b>	<b>62.566</b>	<b>4,0%</b>

TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento.

### Valoración Descuento Cash Flow Libre Operativo (Valor Compañía)

	2023e	2024e	2025e	2026e	VR
EBIT	5.162	5.495	5.801	6.030	
- Impuesto S/ Beneficio Operativo	-1.174	-1.250	-1.320	-1.372	
= NOPLAT (Benef. Operativo Después Imp.)	3.987	4.245	4.481	4.658	
+ Amortizaciones	1.743	1.707	1.677	1.677	
- Inversiones en circulante	-34	-57	134	236	
- Inversiones en act. Fijo	-1.500	-1.500	-1.677	-1.677	
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>4.196</b>	<b>4.396</b>	<b>4.615</b>	<b>4.894</b>	<b>108.159</b>

Valor Grupo	97.286	WACC	7,1%
- Deuda Finan. Neta	-3.911	g	2,50%
- Prov., P.Pens. & Otros	-3.638		
- Minor. +P. en Equiv.	-2785		
Valor Fondos Propios	86.952		
Nº acciones (diluidas)	554		
<b>Valor Acción</b>	<b>157,0 €</b>		

#### Método de valoración:

Establecemos un Precio Objetivo en función del descuento de flujo de caja libre con las hipótesis recogidas en las tablas adjuntas.

26,6x PER'22e implícito 20,7x EV/EBIT '22e implícito

### Matriz de Sensibilidad al Precio Objetivo

WACC/g	1,75%	2,0%	2,25%	2,50%	2,75%	3,00%	3,25%
8,1%	111,1	115,5	120,4	125,6	131,4	137,7	144,6
7,9%	116,4	121,3	126,6	132,4	138,7	145,7	153,5
7,6%	122,2	127,5	133,4	139,8	146,8	154,6	163,3
7,4%	128,5	134,4	140,8	147,9	155,8	164,5	174,4
7,1%	135,4	141,9	149,0	<b>157,0</b>	165,8	175,7	186,8
6,9%	143,0	150,2	158,1	167,0	177,0	188,2	201,0
6,5%	156,4	164,9	174,5	185,2	197,4	211,4	227,5
6,3%	166,2	175,8	186,6	198,9	213,0	229,1	248,0
6,0%	177,1	188,0	200,4	214,5	230,9	249,9	272,4

## Recomendaciones emitidas en los últimos 12 meses:

Fecha	Recomendación	Precio Objetivo (€/acc.)
22/10/2020	Neutral	112,5
16/02/2021	Neutral	132,5
27/04/2021	Comprar	148,6

## INFORMACIÓN IMPORTANTE.-

- Todos nuestros informes se encuentran disponibles en nuestro website: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>
- Las metodologías de valoración más frecuentes aplicadas en nuestro análisis de compañías son las siguientes (lista no exhaustiva): VAN FCF, Descuento de Dividendos, Neto Patrimonial, Ratios Comparables, Valor Neto Liquidativo, Warranted Equity Value y PER Teórico

La identificación de las fuentes de información empleadas más relevantes se ofrece en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/fuentes](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/fuentes)

Por favor, consulte importantes advertencias legales en:

[https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento\\_normativo/analisis/responsabilidad\\_legal](https://webcorporativa.bankinter.com/www2/corporativa/es/cumplimiento_normativo/analisis/responsabilidad_legal)

## NOTAS DE COMPAÑÍAS

Todas nuestras notas están disponibles en: [Link a los informes de compañías](#)

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

Ramón Forcada - Director	Aránzazu Cortina - Industriales
Rafael Alonso - Bancos	Juan Moreno - Inmobiliarias & Hoteles
Pilar Aranda - Petróleo & Aerolíneas	Pedro Echeguren - Farma & Salud
Esther Gutiérrez de la Torre - Autos & Media	Juan Tuesta - Construcción & Tecnología
Luis Piñas - Alimentación/Distribución	Elena Fernández-Trapiella - Consumo/Lujo & Telecom
Aránzazu Bueno - Eléctricas	Eduardo Cabero - Seguros
Jorge Pradilla - Logística	Filipe Aires - Químicas & Papel
Mariana Queirós Ferro - Telecoms	Susana André - Portugal, Assistant

Tel.: 912759421

Temáticas y activos de responsabilidad compartida por todo el Equipo:

- Macroeconomía
- Estrategia de Inversión
- Bonos
- Divisas
- Fondos de Inversión
- ETFs
- Carteras Modelo de Fondos de Inversión y de Renta Variable

Todos nuestros informes en: <https://www.bankinter.com/broker/analisis/actualidad>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/informes>

<https://www.bankinter.com/broker/analisis/videos>

Avda. de Bruselas, 14  
28108 Alcobendas, Madrid