

## SCHNEIDER ELECTRIC

Sector: Industrial

**CMD: bien posicionada para la transición energética y digital.**

Precio Objetivo: 170,4 €

Recomendación: Comprar

Potencial: 9,1%

Analista: Aránzazu Cortina

### Datos Básicos

Precio último Cierre (€):	156,22 €/acc.
Capitalización (M €):	88.587
Nº Acciones (M.):	567,1
Mín/Max (52 sem) (€/acc.):	77,5/137,5
Evolución en el Año 2021:	32,1%
Cód. Reuters / Bloomberg:	SCHN.PA / SU FP

Mantenemos recomendación de Comprar P. Obj: 170,4€/acc. vs 157 €/acc. ant. Al potencial de revalorización, algo limitado (+9%), se añade una política de retribución al accionista creciente en los últimos siete años (RpD 1,6% en 2020) y un programa de recompra de acciones.

La compañía presentó en su *Capital Markets Day* unos objetivos de crecimiento de ingresos y márgenes para el medio y largo plazo, basado en su posicionamiento hacia soluciones en la transición energética y digital (Eficiencia Energética y Automatización Industrial). En un entorno de incertidumbre y presión de costes valoramos positivamente las expectativas de aceleración de demanda en sus mercados finales y los motores de crecimiento (Servicios, Software y Sostenibilidad).

Pples datos	2020r	2021e	2022e
Ingresos	25.159	28.382	30.085
% inc.	-7,4%	12,8%	6,0%
EBIT	3.088	4.159	4.745
% inc.	-9,1%	34,7%	14,1%
Bº Neto Atribuible	2.126	2.913	3.308
% inc.	-11,9%	37,0%	13,6%
BPA (€)	3,8	5,2	5,9
DPA (€)	2,6	3,0	3,4

**Capital Markets Day: estratégicamente posicionada** para dar soluciones ante las necesidades de la transición energética (la electrificación de cara a la descarbonización) y digital (mejora la eficiencia). En los próximos años observan: (1) Sus 4 mercados finales aceleran la demanda (Edificios, Centros de Datos, Redes de Infraestructuras y la Industria); (2) Palancas de crecimiento adicionales: 2.1.- aumento en Servicios (pasar del capex a opex), 2.2.- Software (enfocado en resolver dos problemas, una oferta completa del diseño al mantenimiento y conectar/integrar todos los dominios de una empresa); 2.3.- implicaciones en Sostenibilidad.

**Objetivos financieros a medio y largo plazo.** Par objetivos para el período 2022-2024: (i) crecimiento orgánico entre +5% y +8% en media; (ii) mejora orgánica anual entre +30pb y +70pb de margen EBITA ajustado; y (iii) Flujo de Caja Libre de unos 4.000M€ para 2024.

**Objetivos a largo plazo:** (i) crecimiento de ingresos del 5%+ en media a lo largo del ciclo; (ii) la oportunidad de expandir adicionalmente el margen EBITA y el Flujo de Caja más allá del 2024. El margen debe verse favorecido por el apalancamiento operativo y la evolución del mix de negocio.

**Revisamos al alza nuestras estimaciones,** especialmente de crecimiento de Ingresos: para el período 22-24 de un 4,1% en TAMI estimado a un +6% y para el período 24-26 del +3,1% al +5%. En márgenes EBITA ajustado, hemos revisado ligeramente al alza. Mantenemos el 17,2% estimado para 2021 hasta el 19% en 2026e (vs 18,8% estimado anteriormente).

**Mantenemos recomendación de Comprar. P., Obj. Revisado a 170,4€/acc. (desde 157€/acc. ant.),** al que se añade la sólida política de retribución (a precios actuales RpD 1,6% s/ dividendo 2020, pero que mantiene una tendencia creciente en los últimos siete años) y un programa de compra de acciones (para 2019-22, reiniciado a mediados de este año) entre 1.500 y 2.000M€ (a sept-21 llevaba 577M€). En un entorno de incertidumbre y presión en márgenes, ante el aumento de costes y cuellos de botella, la compañía mantiene unos objetivos de sólido crecimiento en la demanda de sus productos y expectativas de mejora de márgenes a lo largo del ciclo.

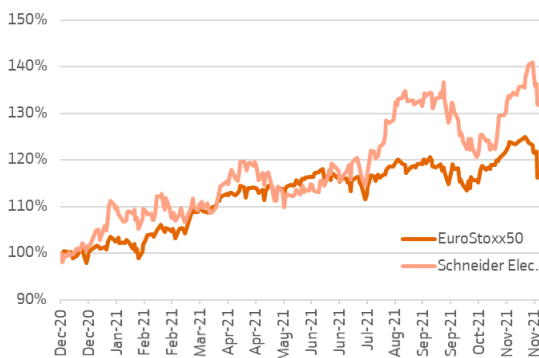
Ppales ratios	2020r	2021e	2022e
PER (x)	41,0	29,9	26,3
EV/EBIT (x)	30,8	23,5	20,2
Rentab. Div. (%)	1,7%	1,9%	2,2%
P/V (x)	4,2	4,1	3,8

### 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	30.085	31.961	33.757	35.445	37.217	<b>6,7%</b>
EBITDA	4.298	5.432	6.530	7.086	7.572	8.032	8.430	11,9%
EBITA Ajustado	3.926	4.873	5.317	5.815	6.272	6.685	7.083	10,3%
EBIT	3.088	4.159	4.745	5.343	5.850	6.313	6.711	13,8%
<b>BNA</b>	<b>2.126</b>	<b>2.913</b>	<b>3.308</b>	<b>3.752</b>	<b>4.129</b>	<b>4.474</b>	<b>4.772</b>	<b>14,4%</b>
Resumen Balance	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	TAMI 20-26e
Inmovilizado	28.608	32.094	31.809	31.666	31.644	31.644	31.644	1,7%
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	3.353	3.562	3.763	3.865	4.059	5,9%
Deudores	5.626	6.528	6.619	6.951	7.258	7.443	7.443	4,8%
Otro activo corriente	2.112	2.118	2.244	2.383	2.516	2.641	2.772	4,6%
Tesorería	6.895	4.115	6.212	8.087	10.021	12.299	14.734	13,5%
<b>Total Activo</b>	<b>49.482</b>	<b>51.502</b>	<b>53.642</b>	<b>56.078</b>	<b>58.655</b>	<b>61.371</b>	<b>64.155</b>	<b>4,4%</b>
Patrimonio Neto	23.727	25.507	27.474	29.703	32.091	34.641	37.320	7,8%
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	10.409	10.940	11.378	11.805	12.259	4,1%
<b>Total Pasivo</b>	<b>49.482</b>	<b>51.502</b>	<b>53.642</b>	<b>56.079</b>	<b>58.655</b>	<b>61.371</b>	<b>64.155</b>	<b>4,4%</b>

TAMI es la Tasa Anual Media de Incremento.

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

	2023e	2024e	2025e	2026e	VR
EBIT	5.343	5.850	6.313	6.711	
- Impuesto S/ Beneficio Operativo	-1.216	-1.331	-1.436	-1.527	
= NOPLAT (Benef. Operativo Después Imp.)	4.128	4.519	4.877	5.184	
+ Amortizaciones	1.743	1.722	1.719	1.719	
- Inversiones en circulante	-149	-202	14	129	
- Inversiones en act. Fijo	-1.600	-1.700	-1.719	-1.719	
<b>Flujo de Caja Libre</b>	<b>4.122</b>	<b>4.339</b>	<b>4.891</b>	<b>5.314</b>	<b>117.423</b>

Valor Grupo	104.739	WACC	7,1%
- Deuda Finan. Neta	-3.965	g	2,50%
- Prov., P.Pens. & Otros	-3.638		
- Minor. +P. en Equiv.	-2787		
Valor Fondos Propios	94.349		
Nº acciones (diluidas)	554		
<b>Valor Acción</b>	<b>170,4 €</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.

28,5x PER'22e implícito 22,1x 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%	120,6	125,4	130,6	136,4	142,6	149,4	157,0
7,9%	126,4	131,6	137,4	143,7	150,6	158,2	166,6
7,6%	132,6	138,4	144,8	151,7	159,4	167,8	177,3
7,4%	139,5	145,9	152,9	160,6	169,1	178,6	189,3
7,1%	147,0	154,0	161,8	<b>170,4</b>	180,0	190,7	202,8
6,9%	155,2	163,0	171,7	181,3	192,1	204,3	218,2
6,5%	169,7	178,9	189,3	201,0	214,2	229,4	246,8
6,3%	180,3	190,7	202,5	215,8	231,1	248,7	269,2
6,0%	192,2	204,0	217,5	232,8	250,5	271,2	295,6

## 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
28/10/2021	Comprar	157,0

## 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