

SECTOR: *UTILITIES*RECOMENDACIÓN: **COMPRAR**PRECIO OBJETIVO: **7,90€**ESTA COMPAÑÍA SI SE ENCUENTRA EN NUESTRAS CARTERAS MODELO [enlace](#)

A continuación se ofrecen los comentarios más relevantes y recientes publicados por el Equipo de Análisis de Bankinter sobre *Iberdrola*.

En este documento encontrará la perspectiva más actualizada en base a la información más reciente y públicamente disponible incluyendo los comentarios publicados en nuestro *Informe Diario*, así como la última nota completa sobre la compañía. El primer comentario es el más reciente en términos cronológicos y es el que contiene la información más actualizada, por lo tanto contiene los datos que deben ser tenidos en cuenta ya sea en relación a la recomendación sobre el valor, el precio objetivo o cualquier otro aspecto relevante afectado.

## COMENTARIOS

12/02/2019

**IBERDROLA (Comprar; Pº Objetivo: 7,90€; Cierre: 7,236 (+0,75%)-. Subimos Precio Objetivo hasta 7,90€/acción desde 7,10 €/acción y reiteramos la Recomendación de Comprar.** Tres factores explican esta mejora: (i) Menor recorte esperado en los ingresos regulados de redes y renovables en España para el próximo periodo regulatorio a la vista de las propuestas de retorno de la CNMV para otros activos regulados (19% del EBITDA en redes España y 9% en renovables España); (ii) Recuperación del real brasileño y mejoras de las perspectivas en el país (12% EBITDA en Brasil); (iii) La venta de los activos de generación convencional en Reino Unido a un precio atractivo. El atractivo de la acción mejora en un entorno de desaceleración económica que retrasa la normalización de la política monetaria en Europa. Los tipos permanecerán en niveles bajos durante más tiempo de lo esperado en la UEM. A los precios actuales, la rentabilidad por dividendo del grupo es del 4,8%. El día 20 de febrero la compañía publica los resultados del 2018 y publicaremos una nueva nota de actualización.

29/01/2019

**IBERDROLA (Comprar; Pº Objetivo: 7,10€; Cierre: 7,068 (-0,06%)-. Estudia comprar la red eléctrica de Manchester por 2.300M€.** La eléctrica plantea participar en la subasta para hacerse con Electricity North West (ENW) que distribuye electricidad a 2,4 millones de hogares en Manchester y otras zonas del noroeste de Inglaterra. La valoración de ENW podría alcanzar los 2.300M€. Existen otros grupos interesados en el proceso como son los grandes grupos de infraestructuras, Berkshire Hathaway de Warren Buffet o el inversor asiático Li Ka-Shing. Los vendedores son JP Morgan y el grupo australiano Colonial First State que compararon el activo en 2007 a United Utilities por 1.780M de libras. **OPINIÓN:** La compra tendría estratégico para Iberdrola. Por un lado, le permitiría enlazar las dos zonas del Reino Unido donde ya tiene redes de distribución: el sur de Escocia y un área que abarca Liverpool y el norte de Gales. Esto le permitiría **generar ahorros y eficiencias** a la hora de gestionar la distribución de electricidad y las conexiones con la red de alta tensión de National Grid. Además, la compra encajaría con la **estrategia de Iberdrola de potenciar la inversión de redes**. En su Plan Estratégico apuntaba a inversiones de 32.000M€ en el periodo 2018-22 con énfasis en renovables y redes (donde aspiraba a incrementar en un 38% el RAB hasta llegar a 40.000M€). El inconveniente que plantea la

Bankinter Análisis

Ramón Forcada

Juan Tuesta

(sujetos al RIC):

Pilar Aranda

Ana de Castro

Analista principal de este informe: Aránzazu Bueno

Esther G. de la Torre

Rafael Alonso

Aránzazu Cortina

Elena Fernández- Trapiella

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avenida de Bruselas, 14

28108 Madrid

Todos los informes disponibles en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

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)

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.

operación son **los altos ratios a pagar por el activo**. La valoración parece elevada, ya que supone una prima del 20% sobre el RAB y un multiplicador de 17 veces sobre el Beneficio Neto de 2018. Por tanto, la compra generaría valor para el grupo sólo si Iberdrola es capaz de generar claras sinergias por la integración del activo en su filial Scottish Power, que permitiesen hacer más atractivos estos altos múltiplos de adquisición.

07/11/2018

**IBERDROLA (Comprar; Pº Objetivo: 7,10€; Cierre: 6,374€ (+0,70%)). Se alía con Ikea para el despliegue de "electrolineras".** Iberdrola e Ikea han firmado un acuerdo de colaboración por el que Iberdrola instalará 50 puntos de recarga de vehículos eléctricos y suministrará energía 100% renovable en tiendas, centros logísticos y edificios corporativos de la compañía sueca en España, donde se podrán cargar los vehículos de forma gratuita. El despliegue de las instalaciones se inicia este mes y quedará completado durante 2019. **OPINIÓN:** Iberdrola está desarrollando un plan de movilidad sostenible que prevé la instalación de 25.000 puntos de recarga en España en cuatro años. Este proyecto contempla el despliegue de una red de estaciones de carga rápida cada 100km en las principales autopistas de España. Otros grupos como Repsol, Cepsa, Endesa y EDP también están desplegando intensos planes de instalación de puntos de recarga eléctrica o electrolineras.

25/10/2018

**IBERDROLA (Comprar; Pº Objetivo: 7,10€; Cierre: 6,302€ (+0,80%)). (i) Sólidos resultados en 9M 18: El EBITDA bate expectativas y acelera vs 1S'18. Se reafirman las guías de 2018.** Las nuevas inversiones en renovables, la normalización del recurso hidráulico y eólico, la subida de tarifas en redes, la mejora de las condiciones en Reino Unido y los avances en eficiencia operativa han llevado a un crecimiento del EBITDA homogéneo del 25% (vs +16% en 1S'18). El BNA ordinario (excluyendo plusvalías y el impacto de la revisión de los contratos en gas) sube un 38% en el periodo. El equipo gestor ha reiterado las guías del 2018: EBITDA superior a 9.000M€ y BNA cerca de 3.000M€. El DPA a cuenta de los resultados 2018 se incrementa un 7,1% (hasta 0,15€/acción). El DPA complementario se anunciará en febrero 2019. Tras estos resultados mantenemos la recomendación de Comprar con Precio Objetivo de 7,10€/acción; (ii) **Visión de Iberdrola sobre los "windfall profits"**. Ignacio Galán, presidente de Iberdrola, explicó ayer su punto de vista sobre la considerada sobre-retribución de la generación hidroeléctrica y nuclear en España, los denominados *windfall profits* o beneficios caídos del cielo. Puso el foco en dos puntos: (i) En su opinión, no es verdad que estos activos estén totalmente amortizados. En el balance de 2017, el valor de las hidroeléctricas en los libros de Iberdrola alcanzaba 4.800M€ y el de las nucleares 3.200M€. Además, subrayó que en los últimos años había invertido entre 1.800 y 2.000M€ en equipos en estas tecnologías; (ii) Muchos de estos activos generan pérdidas al grupo. Las nucleares están sujetas a un alta fiscalidad y están en pérdidas. Las centrales hidroeléctricas también reportaron unos pobres resultados el año pasado, dado los bajos niveles de pluviosidad. **OPINIÓN.** El Gobierno quiere introducir cambios en el sistema marginalista de formación de precios en el pool eléctrico español. Bajo éste esquema, la última unidad de oferta que entra en el mercado y cubre la demanda es la que marca el precio para todas las demás. Si hay mucha demanda, se necesitará que funcionen centrales de gas, que son las más caras, y estas marcarán el precio para todas las que han entrado antes. De modificarse este sistema, podría tener un impacto negativo en Iberdrola, que tiene activos en España en generación hidráulica y nuclear. Sin embargo, estas medidas no están aprobadas todavía. Además, la diversificación internacional del grupo, permitiría mitigar este impacto en las cuentas del grupo.

Bankinter Análisis

Ramón Forcada  
Juan Tuesta

(sujetos al RIC):

Pilar Aranda  
Ana de Castro

Analista principal de este informe: Aránzazu Bueno

Esther G. de la Torre  
Rafael Alonso  
Elena Fernández- Trapiella

<http://broker.bankinter.com/>

<http://www.bankinter.com/>

Avenida de Bruselas, 14

Todos los informes disponibles en:

<http://broker.bankinter.com/www/es-es/cgi/broker+asesoramiento?secc=NRAP&subs=NRAP>

28108 Madrid

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)

\* Si desea acceder directamente al disclaimer seleccione sobre el link la opción "open weblink in Browser" con el botón derecho de su ratón.