


### Conclusiones Iberdrola 1S20: ajustan ligeramente guía, aceleran inversiones según previsto.

Miércoles, 22 de julio de 2020

*El desarrollo de la pandemia, junto con la evolución de la demanda y de los precios serán los que determinen la evolución esperada para el beneficio a lo largo del año. Por ello, la compañía ha decidido ajustar su guía 2020 de beneficio neto esperando un crecimiento de dígito medio/alto simple para el conjunto del año (antes dígito alto simple), cifras que excluyen efectos extraordinarios.*

*La compañía ha incrementado sus inversiones, y espera a final de año acelerar las inversiones hasta alcanzar el objetivo de 10.000 mln eur. Capacidad del grupo para aprovechar oportunidades a través de adquisiciones de proyectos greenfield de los que podríamos obtener mayor detalle en la actualización estratégica prevista para noviembre. La compañía espera poder instalar en los próximos años 58 GW de energías renovables (vs 30 GW de capacidad instalada actualmente).*

*Reiteramos la visión positiva sobre el valor de cara al largo plazo, con un plan de inversiones que promete intensos crecimientos en todos los negocios, principalmente apostando por negocios regulados y los contratos a largo plazo. Elevada visibilidad en la generación de caja permite una política de retribución al accionista atractiva y sostenible (RPD 2020e ~3,5%). Reiteramos Sobreponderar.*

				Sobreponderar	
(mln de euros)	1S19	1S20	Var %	Var % R4e	Var % consenso
<b>EBITDA</b>	<b>4.990</b>	<b>4.918</b>	<b>-1,4%</b>	<b>-1,4%</b>	<b>3,3%</b>
Redes	2.594	2.319	-10,6%	-2,0%	
Generación y clientes	1.183	1.352	14,3%	-0,6%	
Renovables	1.165	1.227	5,3%	2,8%	
<b>EBIT</b>	<b>2.991</b>	<b>2.675</b>	<b>-11%</b>	<b>-3,3%</b>	
<b>Beneficio neto</b>	<b>1.644</b>	<b>1.845</b>	<b>12,2%</b>	<b>0,5%</b>	<b>12,0%</b>
<b>Deuda Neta*</b>	<b>37.769</b>	<b>37.554</b>	<b>-0,6%</b>	<b>-0,4%</b>	
<b>DN/EBITDA 12m (x)</b>	<b>3,7x</b>	<b>3,7x</b>			

Consenso FactSet. \* Deuda neta a 31/12/2019.

#### Destacamos:

- ▶ Los **impactos del covid** en los resultados 1S20 registrados equivalen a 157 mln eur a nivel EBITDA más 71 mln eur por incremento de morosidad. Cifras que **podrían ser recuperadas, al menos parcialmente**, gracias a los mecanismos regulatorios existentes y que en estos momentos se encuentran bajo negociación. Este efecto (que podría incrementarse en función del desarrollo de la pandemia) junto con la **evolución de la demanda y de los precios** serán los que determinen la evolución esperada para el beneficio a lo largo del año. Por ello, la compañía ha decidido **ajustar su guía 2020 de beneficio neto esperando un crecimiento de dígito medio/alto simple para el conjunto del**

## Conferencia de Resultados

**año** (antes dígito alto simple), cifras que excluyen efectos extraordinarios. La compañía tiene **cubierto el 100% de las ventas de electricidad de 2020**, y gran parte de las de 2021 y 2022, así como el efecto divisa, confiriéndole gran solidez a los negocios más volátiles del grupo. Además continúan implementando los planes de eficiencia que podrían traer consigo cierto ahorro de costes.

- ▶ Pese a las medidas de confinamiento adoptadas en las diferentes regiones, la compañía ha **incrementado sus inversiones**, permitiéndole aumentar su capacidad en +1,9 GW en el semestre con más de 7,5 GW en construcción actualmente, **esperando a final de año acelerar las inversiones hasta alcanzar el objetivo de 10.000 mln eur**, sin tener en cuenta la posible adquisición de *Infigen Energy* en Australia. En este sentido, se observa la capacidad del grupo para **aprovechar oportunidades a través de adquisiciones de proyectos *greenfield*** (participación mayoritaria en el desarrollo de 9 GW de eólica marina en Suecia, distintas adquisiciones en Francia que elevan la cartera eólica,...) de los que podríamos obtener mayor detalle en la actualización estratégica prevista para noviembre. La compañía **espera poder instalar en los próximos años 58 GW de energías renovables** (vs 30 GW de capacidad instalada actualmente) sin descartar que las múltiples medidas adoptadas para acelerar la recuperación verde en los distintos países puedan traer nuevas oportunidades.
- ▶ Crecimiento financiado a través de la propia actividad así como por la **capacidad de la compañía de acceso a los mercados de capital**, en 1S ha llevado a cabo emisiones sostenibles por 2.600 mln eur (5.600 mln eur en total), **incrementando su posición de liquidez** hasta 14.600 mln eur (30 meses de cobertura). Esto les permite, como ya hicieron en el primer trimestre, **confirmar su política de retribución al accionista**, esperando pagar 0,40 eur/acción a los largo de este año.

### Por divisiones:

- ▶ **Redes (47% del EBITDA, -10,6% vs 1S19)**: además del impacto del covid (recuperables en 2S), Estados Unidos afectado negativamente por IFRS y nuevo periodo regulatorio en España con descenso de retorno regulado, no son compensados por mayor base regulatoria en Reino Unido y por las favorables revisiones tarifarias en Brasil.
- ▶ **Renovables (24% de EBITDA, +5,3 vs 1S19)**: mayor capacidad instalada, normalización en hidráulica y mayor producción eólica. Compensan precios y menor producción en Brasil.
- ▶ **Generación y Clientes (29% de EBITDA, +14,3% vs 1S19)**: además del impacto del covid, favorecido por los menores precios de *commodities* y la

## Conferencia de Resultados

elevada cobertura de precios. Mejora en comercial por menores aprovisionamientos y nueva metodología de precios en Reino Unido.

## Conferencia de Resultados

### DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas que lo reciben. El inversor que tenga acceso al presente informe debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que éstos no han sido tomados en cuenta para la elaboración del presente informe, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario.

El contenido del presente documento así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Renta 4 Banco, con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y está sujeto a cambios sin previo aviso. Este documento está basado en informaciones de carácter público y en fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento. Ni el presente documento ni su contenido constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni puede servir de base a ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Renta 4 Banco no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o indirecta que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor tiene que tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes de los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.

Cualquier Entidad integrante de Renta 4 Banco o cualquiera de las IICs o FP gestionados por sus Gestoras, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable. Renta 4 Banco tiene implementadas barreras de información y cuenta con un Reglamento Interno de Conducta de obligado cumplimiento para todos sus empleados y consejeros para evitar o gestionar cualquier conflicto de interés que pueda aflorar en el desarrollo de sus actividades.

Renta 4 Banco puede mantener posiciones o actuar como creador de mercado en los instrumentos financieros de cualquiera de los emisores aquí mencionados o actuar como asegurador, agente de colocación, asesor o prestamista de dichos emisores, liquidando honorarios por estos servicios.

Los empleados de Renta 4 Banco pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opciones contrarias a las expresadas en el presente documento.

Ninguna parte de este documento puede ser: (1) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (2) redistribuida o (3) citada, sin permiso previo por escrito de Renta 4 Banco. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

El sistema retributivo del autor/es del presente informe no está basado en el resultado de ninguna transacción específica de banca de inversiones. Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Ángel Pérez Llamazares

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: [online@renta4.es](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 53% Sobreponderar, 39% Mantener y 8% Infraponderar.