

## Primeras impresiones

### Iberdrola 9M19: resultados positivos, ligera mejora en el dividendo.


Miércoles, 30 de octubre de 2019

Resultados 9M19 ligeramente por encima de expectativas, siguen mostrando un fuerte crecimiento por el buen comportamiento en las áreas de redes y generación y clientes. EBITDA +11,6% destacando en positivo las mejoras tarifarias en Brasil, las eficiencias y el aumento de la demanda, la mayor producción eólica por la incorporación al perímetro de Wikinger, y la mayor capacidad instalada en México y Brasil, con el negocio de generación y clientes favorecido por los precios en España. En negativo menor producción hidroeléctrica en España, la menor demanda en Reino Unido y los menores precios por la entrada del cap sobre determinadas tarifas. El beneficio neto crece, +20,3% vs 9M18, superando nuestras estimaciones, debido al mayor rendimiento operativo comentado, y algunos efectos extraordinarios como plusvalías por acuerdos con la red de fibra óptica y la venta de los contratos de gas.

La nueva normativa contable IFRS 16, las inversiones que superan los 4,700 mln eur (+29,7% vs 9M18, 87% en redes y renovables) y el tipo de cambio elevan la deuda neta cerca de un +6% pese al incremento en el flujo operativo que asciende +11%.

La compañía además ha anunciado un dividendo a cuenta para enero de 2019 de 0,167 eur/acc (previsiones Bloomberg 0,16 eur/acc) pudiéndose elegir entre scrip y efectivo

Valoramos positivamente estos resultados y el dividendo anunciado, que se sitúan ligeramente por encima de los objetivos a 2019e, pero no esperamos mejora en este sentido, ya reiteraron la guía 2019 (crecimiento de dígito simple alto). Podríamos ver una reacción positiva de la cotización. Reiteramos mantener, P. O. 9,2 eur.

 IBERDROLA	Mantener			
(mln de euros)	9M18	9M19	Var %	Var % R4e
<b>EBITDA</b>	<b>6.720</b>	<b>7.499</b>	<b>11,6%</b>	<b>1,0%</b>
Redes	3.642	3.942	8,2%	0,8%
Comercialización y clientes	1.326	1.678	26,6%	-4,4%
Renovables	1.757	1.818	3,5%	6,9%
<b>EBIT</b>	<b>3.836</b>	<b>4.489</b>	<b>17%</b>	<b>1,5%</b>
<b>Beneficio neto</b>	<b>2.091</b>	<b>2.516</b>	<b>20,3%</b>	<b>2,1%</b>
<b>Deuda Neta</b>	<b>34.199</b>	<b>36.227</b>	<b>5,9%</b>	<b>2,6%</b>
<b>DN/EBITDA 12m (x)</b>	<b>3,7x</b>	<b>3,6x</b>		

Consenso Bloomberg. \* Deuda neta a 31/12/2018.

#### Destacamos:

- **Resultados 9M19** ligeramente por encima de expectativas, siguen mostrando un fuerte crecimiento por el buen comportamiento en las áreas de redes y generación y clientes. EBITDA +11,6% destacando en positivo las mejoras tarifarias en Brasil, las eficiencias y el aumento de la demanda, la mayor producción eólica por la incorporación al perímetro de Wikinger, y la mayor

## Primeras impresiones

capacidad instalada en México y Brasil, con el negocio de generación y clientes favorecido por los precios en España. En negativo menor producción hidroeléctrica en España, la menor demanda en Reino Unido y los menores precios por la entrada del cap sobre determinadas tarifas.

- ▶ El **beneficio neto** crece, +20,3% vs 9M18, superando nuestras estimaciones, debido al mayor rendimiento operativo comentado, y algunos efectos extraordinarios como plusvalías por acuerdos con la red de fibra óptica y la venta de los contratos de gas.
- ▶ La nueva normativa contable IFRS 16, las inversiones que superan los 4,700 mln eur (+29,7% vs 9M18, 87% en redes y renovables) y el tipo de cambio elevan la deuda neta cerca de un +6% pese al incremento en el flujo operativo que asciende +11%. El apalancamiento se eleva ligeramente hasta 44% vs 43,7% en 2018.
- ▶ La compañía además ha anunciado un dividendo a cuenta para enero de 2019 de 0,167 eur/acc (previsiones Bloomberg 0,16 eur/acc) pudiéndose elegir entre scrip y efectivo.
- ▶ Valoramos positivamente estos resultados y el dividendo anunciado, que se sitúan ligeramente por encima de los objetivos a 2019e, pero no esperamos mejora en este sentido, ya reiteraron la guía 2019 (crecimiento de dígito simple alto). Podríamos ver una reacción positiva de la cotización. Reiteramos mantener, P. O. 9,2 eur.

renta4banco

Primeras impresiones

## Primeras impresiones

### 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: 41% Sobreponderar, 51% Mantener y 8% Infraponderar.