

DETECTOR DE VALORES: Engie (ENGI-FR)

Precio (11/02/2020)	15,92		
Número acciones (M)	2.435,28	52 semanas (EUR)	12,31 / 15,92
Capitalización (M)	38.758	52 semanas (var %)	-0,0 / +29,2
Free-float: 71,4%			
Sector: Utilidades			
Mercado cotización: Euronext París			


Descripción Compañía

ENGIE (ENGI-FR) es un grupo global de energía y servicios con tres grandes líneas de negocio: generación de energía baja en carbono, particularmente a partir de gas natural y energía renovable (posee plantas hidroeléctricas, fotovoltaicas, eólicas *onshore* y *offshore*, de biomasa y de biogás); redes y generación (infraestructuras de gas y electricidad); y soluciones para clientes. Actualmente ENGI-FR está presente en 70 países, aunque el 80% de sus ingresos operativos actuales proviene de ocho de ellos, alcanzando su plantilla los 163.000 empleados, de los cuales 100.000 están dedicados a actividades de servicios. Destacar, igualmente, que el 90% del EBITDA del grupo lo generan actividades bajas en emisiones de carbono, mientras el 85% de estas actividades están reguladas o están bajo contrato. En ese sentido, señalar que en los últimos años ENGI-FR ha incrementado sustancialmente el peso de la generación eléctrica renovable, acercándose ya al objetivo establecido en su plan de negocio para 2020, que es el 25%, gracias al fuerte aumento de la capacidad instalada, que ha pasado de los 23,7 GW en 2017 a más de 25 GW al cierre de 2019.

La compañía, que fue fundada en 1946 y que tiene su sede en París, está participada por el Estado francés, el cual posee el 23,6% de su capital.

Principales Parámetros de la Inversión

El sector energético está atravesando por un profundo proceso de transformación, consecuencia de la transición energética y la revolución digital. La fuerte presión socioambiental ha provocado que en los últimos diez años el sector se haya desarrollado tanto como en las diez décadas anteriores. Señalar que se espera que la demanda de energía siga creciendo a ritmos elevados (+45% para 2040), impulsada principalmente por las energías renovables y el gas. Según las previsiones de la AIE, las capacidades de producción de energía renovable (energía solar, eólica e hidroeléctrica, bioenergía) crecerán significativamente hasta 2040. Se espera que el gas desempeñe un papel decisivo en este nuevo panorama energético, como una nueva fuente de energía verde y como solución al problema de la intermitencia en la producción renovable. Según la AIE, en 2040 se estima que la generación solar se habrá multiplicado por 4; la eólica por 5,5; la bioenergía por 3; mientras la hidroeléctrica habrá aumentado un 65%.

Ante este nuevo escenario, y en los últimos tres años, ENGI-FR ha pasado por un profundo proceso de transformación que le ha llevado a concentrarse en tres actividades principalmente: energías renovables; eficiencia energética; y gas, destacando la inversión que está llevando a cabo en potenciar el hidrógeno como generador de energía complementario a las energías solar y eólica. Además, ENGI-FR ha establecido como su principal objetivo el convertirse en el líder mundial en la transición hacia una economía de cero emisiones de carbono, potenciando su relación con las grandes empresas clientes y con las autoridades locales, que son las que están liderando en gran medida esta transición. Para ello, ENGI-FR pretende enfocarse en menos geografías para ser más competitivo en los campos donde opera y tomar la posición de liderazgo en estos mercados. Así, el grupo se centrará en: 20 países; 30 áreas urbanas en países grandes con alto potencial de reducción de CO₂; y 500 empresas, que son las más expuestas al dilema del CO₂.

Vemos ENGI-FR como una atractiva opción para invertir en un sector que presenta un importante potencial de desarrollo como es el de las energías renovables y el del asesoramiento a grandes empresas y entidades locales para alcanzar el objetivo de reducción de emisiones de carbono. Además, ENGI-FR está decidida a potenciar el hidrógeno como fuente de generación eléctrica alternativa, algo que consideramos muy interesante. Cabe señalar, no obstante, como mostramos en el cuadro adjunto, que las compañías europeas del sector de las Utilidades cotizan en la actualidad a múltiplos muy exigentes en términos relativos históricos, ya que muchos inversores han optado por incrementar la parte de sus carteras más defensiva, tomando posiciones en este tipo de valores, que ofrecen elevadas rentabilidades por dividendo. ENGI-FR, no obstante, presenta a precios actuales de su acción un elevado descuento en relación a su grupo de referencia, descuento que no creemos justificado y que entendemos que ofrece una interesante oportunidad de entrada en el valor.

DETECTOR DE VALORES: Engie (ENGI-FR)
Múltiplos Bursátiles

	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
PER (x)	15,8	12,5	12,9	13,0	13,9	13,6	12,3
PEG Ratio (x)	2,0	1,5	1,6	1,6	1,7	1,7	1,5
Precio/valor en libros (x)	0,9	0,7	0,9	0,8	1,0	1,0	1,0
Precio/cash flow (x)	4,4	3,3	4,7	3,9	4,6	4,6	4,4
Precio/ventas	0,6	0,4	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6
Enterprise Value/EBITDA (x)	5,9	5,1	6,3	6,7	7,3	7,3	7,0
Free Cash-Flow Yield (%)	7,9	11,1	11,0	3,4	4,7	7,5	8,3
Rentabilidad dividendo (%)	6,1	8,3	4,9	6,0	5,4	5,3	5,8
Return on Assets (ROA) (%)	-2,9	-0,3	0,9	-	1,6	1,8	1,9
Return on Equity (ROE) (%)	5,7	5,9	7,3	6,5	7,0	7,7	8,5
Deuda neta/EBITDA (x)	2,5	2,3	2,4	2,3	2,6	2,6	2,5

Fuente: FactSet

Múltiplos Bursátiles Relativos – Grupo de Referencia

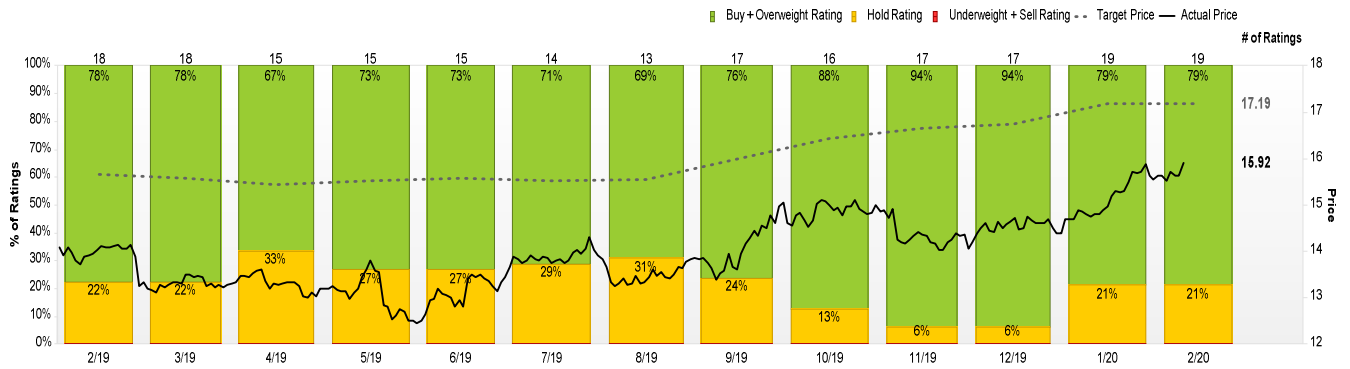
valor	precio acción (EUR)	capitalización EUR millones	país	EV/EBITDA		EV/EBITDA		rent. dividend		FCF Yield	
				PER 19E	PER 20E	19E	20E	19E (%)	20E (%)	19E (%)	20E (%)
E.ON	10,94	28.885,47	Alemania	16,8	16,2	10,0	8,1	4,2%	4,4%	-2,1%	0,3%
EDP	4,70	17.196,70	Portugal	22,3	20,3	8,0	8,4	4,0%	4,1%	5,1%	7,2%
Electricite de France	11,60	36.002,01	Francia	16,9	14,5	4,9	4,9	2,6%	3,2%	-2,2%	0,0%
Endesa	25,11	26.585,27	España	17,9	16,2	8,6	8,8	5,8%	7,0%	2,5%	4,7%
Enel	8,19	83.295,61	Italia	17,2	15,6	6,6	7,0	4,0%	4,5%	2,3%	4,6%
Iberdrola	10,51	67.794,98	España	19,9	18,5	9,5	9,9	3,6%	3,9%	0,9%	1,4%
Naturgy	23,59	23.215,44	España	16,7	16,4	8,2	8,5	5,8%	6,0%	7,4%	6,9%
RWE	33,00	20.286,60	Alemania	19,8	19,7	5,3	7,7	2,4%	2,8%	0,9%	0,7%
Grupo Referencia (media)				18,5	17,2	7,6	7,9	4,1%	4,5%	1,8%	3,2%
Engie	15,92	38.757,56	Francia	13,9	13,6	7,3	7,3	5,4%	5,3%	4,7%	7,5%

Fuente: FactSet

Estimaciones Resultados

EUR millones	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
Ventas	69.883,0	66.639,0	65.029,0	60.596,0	64.020,8	67.291,1	68.392,5
crecimiento (YoY%)	-6,4	-4,6	-2,4	-6,8	5,7	5,1	1,6
EBITDA	11.262,0	10.689,0	9.316,0	9.236,0	9.945,7	10.492,5	10.941,7
crecimiento (YoY%)	-6,9	-5,1	-12,8	-0,9	7,7	5,5	4,3
Margen EBITDA (%)	16,1	16,0	14,3	15,2	15,5	15,6	16,0
EBIT	6.326,0	6.172,0	5.273,0	5.126,0	5.587,0	5.989,5	6.328,2
crecimiento (YoY%)	-11,7	-2,4	-14,6	-2,8	9,0	7,2	5,7
Margen EBIT (%)	9,1	9,3	8,1	8,5	8,7	8,9	9,3
BAI	-4.789,0	1.072,0	3.395,0	3.384,0	4.342,2	4.640,5	4.964,9
crecimiento (YoY%)	-201,9	-	216,7	-0,3	28,3	6,9	7,0
Beneficio Neto	-4.617,0	-415,0	1.423,0	1.033,0	2.537,6	2.775,2	3.071,0
crecimiento (YoY%)	-275,4	91,0	-	-27,4	145,7	9,4	10,7
Margen neto (%)	-6,6	-0,6	2,2	1,7	4,0	4,1	4,5

Fuente: FactSet

DETECTOR DE VALORES: Engie (ENGI-FR)
Precios Objetivos y Recomendaciones


Fuente: FactSet

Evolución Reciente de las Acciones y Aspecto Técnico


Fuente: FactSet