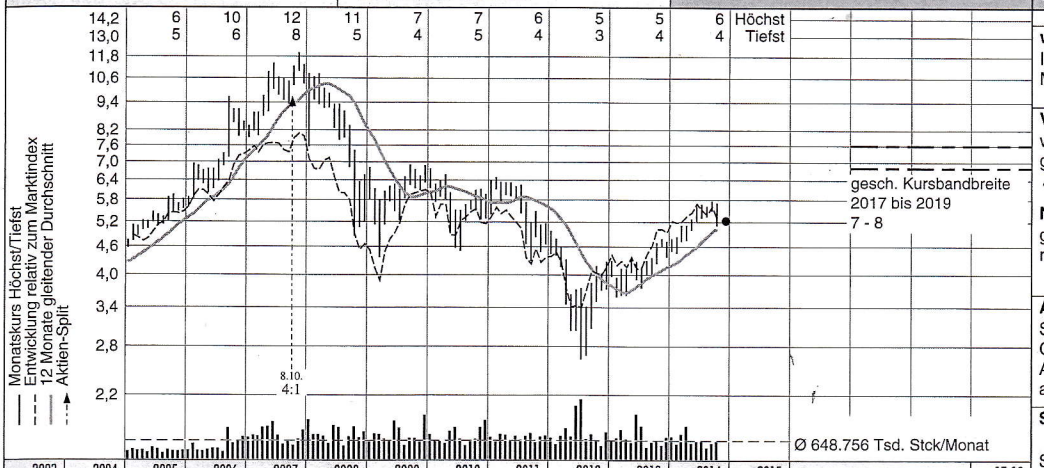
Die Aktien-Analyse

Iberdrola S.A. 7610

Branche: Versorger	**Kurs aktuell** 5,23 Eur	**KGV** 2015 14,5 / **KCV** 2015 4,8 / **KUV** 2015 1,0	**PEG** 2015 2,3 / **KBV** 2015 0,9
Kategorie: nom Eur	Beta-Faktor 0,70		
Stammaktien 0,75	Korrelation 0,91		
Börsenkapitalisierung 32.654 Mio Eur	**WKN** A0M46B; **ISIN** ES0144580Y14	**Dividenden-Rendite 2015** 5,2%	
Enterprise Value 59.694 Mio Eur **	**Symbol Reuters:** IBE.MC		
	Geschäftsjahr per 31.12.		

Timing *** durchschnittlich
Kurseinschätzung:
Sicherheit B
Zyklik mittel



2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015		17-19
	2,14	2,89	2,69	3,46	4,58	4,58	5,17	5,06	5,66	5,32	*5,10*	*5,26*	Umsatz/Aktie Eur	*5,80*
	0,74	0,46	0,75	1,49	0,81	1,12	1,32	0,96	1,14	0,94	*1,00*	*1,09*	Cashflow/Aktie Eur *	*1,10*
	0,29	0,33	0,40	0,45	0,50	0,49	0,48	0,44	0,46	0,41	*0,34*	*0,36*	Gewinn/Aktie Eur	*0,40*
	0,14	0,16	0,18	0,19	0,23	0,23	0,25	0,24	0,34	0,31	*0,27*	*0,27*	Dividende/Aktie Eur	*0,35*
	0,51	0,60	1,25	1,43	0,91	0,85	0,92	0,71	0,73	0,64	*0,74*	*0,76*	Investitionen/Aktie Eur	*0,70*
	2,02	2,22	2,50	4,92	4,12	4,60	4,83	5,15	5,50	5,63	*5,46*	*5,72*	Buchwert/Aktie Eur	*6,90*
	4.170,28	4.174,30	4.175,21	5.192,28	5.669,54	5.787,43	6.014,70	6.385,71	6.138,89	6.239,90	*6.240,00*	*6.240,00*	Anzahl Aktien Mio	*6.240,00*
	16,4	18,0	24,3	26,5	21,5	14,2	14,2	14,8	10,8	11,6	*17,0*	*fette Zahlen sind Schätzungen*	KGV Höchstkurs	*19,0*
	13,2	13,8	14,0	17,4	9,6	8,9	9,4	9,8	5,7	8,7	*13,1*		KGV Tiefstkurs	*17,0*
	3,0	2,7	1,9	1,6	2,1	3,3	3,7	3,7	6,8	6,4	*4,7*		Div. Rend. Höchstkurs %	*4,6*
	3,7	3,5	3,2	2,4	4,7	5,3	5,6	5,6	13,0	8,6	*6,1*		Div. Rend. Tiefstkurs %	*5,1*
	8.914	12.060	11.252	17.943	25.990	26.510	31.101	32.298	34.750	33.221	*31.833*	*32.816*	Umsatz Mio Eur	*36.320*
	1.195	1.382	1.660	2.354	2.861	2.824	2.871	2.805	2.841	2.572	*2.121*	*2.246*	Gewinn Mio Eur	*2.703*
	3.093	1.926	3.135	7.728	4.569	6.481	7.919	6.112	6.980	5.896	*6.250*	*6.795*	Cashflow Mio Eur	*7.173*
	n.a.	35,3	-6,7	59,5	44,8	2,0	17,3	3,8	7,6	-4,4	*-4,2*	*3,1*	Wachstum Umsatz %	*1,8*
	n.a.	15,6	20,1	41,8	21,5	-1,3	1,6	-2,3	1,3	-9,5	*-17,5*	*5,9*	Wachstum Gewinn %	*6,4*
	n.a.	-37,7	62,8	146,5	-40,9	41,9	22,2	-22,8	14,2	-15,5	*6,0*	*8,7*	Wachstum Cashflow %	*4,0*
	2.107	2.489	5.212	7.421	5.146	4.945	5.550	4.545	4.479	4.017	*4.610*	*4.730*	Sachinvestitionen Mio Eur	*4.435*
	26.189	30.479	33.060	67.537	85.837	87.011	93.701	97.016	96.816	92.411	*97.230*	*98.560*	Bilanzsumme Mio Eur	*107.130*
	8.426	9.268	10.418	25.537	23.363	26.636	29.079	32.888	33.760	35.135	*34.060*	*35.680*	Eigenkapital Mio Eur	*42.747*
	13,4	11,5	14,8	13,1	11,0	10,7	9,2	8,7	8,2	7,7	*6,7*	*6,8*	Umsatzrendite %	*7,4*
	14,2	14,9	15,9	9,2	12,2	10,6	9,9	8,5	8,4	7,3	*6,2*	*6,3*	Eigenkapitalrendite %	*6,3*
	34,7	16,0	27,9	43,1	17,6	24,4	25,5	18,9	20,1	17,7	*19,6*	*20,7*	Cashflow-Marge %	*19,8*
	32,2	30,4	31,5	37,8	27,2	30,6	31,0	33,9	34,9	38,0	*35,0*	*36,2*	EK in % Bilanzsumme	*39,9*
	68,1	129,3	166,3	96,0	112,6	76,3	70,1	74,4	64,2	68,1	*73,8*	*69,6*	Invest. in % Cashflow	*61,8*

Porträt: Iberdrola S.A. zählt zu den größten Energieversorgern innerhalb Europas. Zum Kerngeschäft gehört die Erzeugung, Übertragung, Verteilung und Vermarktung von Elektrizität und Naturgas. Mit seinen Dienstleistungen erreicht das Unternehmen rund 16 Mio Kunden, 9 Mio davon in Spanien. Das Unternehmen zählt außerdem zu den größten Erzeugern von Hydro- Thermal- und Nuklearenergie in Spanien. HV: März 2015

Eine schwache Nachfrage und die Verringerung der Subventionen für erneuerbare Energien haben Iberdrola im 1. Halbjahr einen Gewinnrückgang um 13% auf 1,5 Mrd € beschert, was damit aber noch im Rahmen der Erwartungen lag.

Das operative Ergebnis (EBITDA) verharrte in etwa auf dem Vorjahresniveau von 3,74 Mrd €. Der Umsatz sank vor allem wegen der schwachen Stromnachfrage in Europa um nahezu 5% auf 15,2 Mrd €. Die Nettoverschuldung stagnierte im Quartalsverlauf bei rund 25 Mrd €. In Europa fasste die Wirtschaft zuletzt zwar wieder Tritt, die Erholung im Energiesektor hielt aber nicht mit. Im Ergebnis von Iberdrola schlagen sich zudem die Pläne der Regierung nieder, den Kostenanstieg in der Stromversorgung zu bremsen. Die Kosten für den Betrieb des Stromnetzes sind seit Jahren höher als die Einnahmen aus dem Stromverkauf. Die Regierung reduzierte vor diesem Hintergrund die Subventionen für erneuerbare Energien und erhöhte die Steuern auf die Stromerzeugung. Jetzt baut Iberdrola seine Auslandsaktivitäten aus und konzentriert sich dabei auf Staaten mit stabilen regulatorischen Rahmenbedingungen. Die Zielsetzung für das laufende Geschäftsjahr, der mittelfristige Ausblick sowie die Ausschüttungspolitik – mindestens 27 Cent je Aktie – wurden im Rahmen des Quartalsberichts erneut bestätigt. Iberdrola bietet auf dem aktuellen Kursniveau und in dem Niedrigzinsumfeld eine attraktive Dividendenrendite. Allerdings ist die Bewertung bereits recht ambitioniert.

Auf Sicht von 6 bis 12 Monaten erwarten wir eine durchschnittliche Kursentwicklung und behalten die Timing-Einstufung von 3 Sternen bei.

Analyse: D. Jaworski, im Oktober 2014

wichtigste Börsennotierungen
Ibex
Madrid

Vorteile
will sich vom Heimatmarkt unabhängiger machen

Nachteile
geringere Subventionen für erneuerbare Energien

Absatzmärkte '13	**Mio Eur**	**%**
Spanien	15.358	46,2
Großbritannien	9.923	29,9
Americas	2.302	6,9
andere Länder	5.638	17,0

Sparten '13	**Umsatz Mio Eur**	**%**
Stromerzeugung	22.838	68,7
Distribution	7.744	23,3
Erneuerbare Energien	1.667	5,0
Sonstiges	972	2,9

Zwischenbericht	**Umsatz Mio Eur**	**Gewinn/ Aktie**
1. Halbjahr 2014	15.185	0,24
Vorjahresperiode	15.893	0,28

Bilanzanalyse per 31.12.2013	**Mio Eur**	**%**
AKTIVA		
Anlageveermögen	81.293	88,0
Umlaufvermögen	11.118	12,0
PASSIVA		
Fremdkapital	57.276	62,0
Eigenkapital	35.135	38,0
BILANZSUMME	92.411	
Zinsergebnis	-1.125	

Verschuldungsgrad	**1,63**

Liquidität	**Mio Eur**	**%**
Liquide Mittel	2.586	23,3
Debitoren	5.634	50,7
Lager	2.438	21,9
andere Posten	460	4,1
Umlaufvermögen	**11.118**	
kurzfristige Verbindlichkeiten	**11.929**	
Netto-UV	-811	

Besitzverhältnisse
Quatar Invest 9,52%, ACS 5,65%, Rest Streubesitz

Börsenkapitalisierung	
in % vom Umsatz	100%
in % vom Eigenkapital	92%

Belegschaft	**2013**	
Mitarbeiter	30.680	
pro Mitarbeiter	**Eur**	**%**
Umsatz	1.082.820	
Pers. Kosten	77.931	7,2
Gewinn	83.827	7,7
Bezüge je AR	k.A.	
Bezüge je Vorst.	k.A.	

AR-Beziehungen (Auswahl)
Barclays Bank, Fujitsu, Telettra

durchschnittliches Wachstum in %	**04-14 10 J.**	**09-14 5 J.**
Umsatz	13,6%	3,7%
Gewinn	5,9%	-5,6%
Cashflow	7,3%	-0,7%

Adresse: Iberdrola S.A., Calle Cardenal Gardoqui 8, ES-48008 Bilbao
Tel.: +34 944-151-411, Fax: +34 944-154-579, www.iberdrola.es
CEO: Jose Ignacio (seit 2001), Chairman: Sanchez Galan

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.
Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2014 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit
** Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig
p.a. = per annum bzw. pro Jahr
k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar