

Primeras impresiones

Solaria 1T22: trimestre marcado por altos precios del pool e importantes cambios estratégicos


Lunes, 30 de mayo de 2022

Eduardo Imedio Cano – Equity research analyst

*Solaria ha presentado los **resultados correspondientes a 1T22**, en un trimestre marcado por los **altos precios de la electricidad** en todos los mercados europeos. Desde el punto de vista operativo, Solaria ha alcanzando una capacidad instalada de **987 MW**, lo que supone un incremento de 180 MW respecto al cierre de 2021. Anuncia su entrada en Alemania, el desarrollo de proyectos de energía eólica terrestre y la creación de una sociedad que agrupará los terrenos.*

*Pendientes de la conferencia (lunes 30, 18 h CET) donde esperamos que la compañía comente **la revisión del plan estratégico** y actualice su visión de **precios del capex** y **posibles retrasos** en la construcción de nuevos parques derivado de las tensiones en las cadenas de suministro.*

Principales cifras:

					
(mln de euros)	1T21	1T22	1T22 Consenso	Var % 21-22	Var % consenso
Ingresos totales	22,9	36,5	37,4	59,3%	-2,5%
EBITDA	19,5	33,1	32,6	69,6%	1,4%
Margen EBITDA	85,1%	90,6%	87,10%		
Beneficio Neto	10,4	20,5	18,2	97,7%	12,4%
Capacidad Instalada (MW)	545	987	n.a	81,1%	n.a

Destacamos:

- ▶ **Resultados 1T22 en línea** con el consenso. Las ventas crecen un 60% vs 1T21 por mayor capacidad en operación y **precios del pool llevados en Europa**, aunque con un impacto limitado a la parte de la electricidad que se vende a mercado (**30% de la producción**, a **147€/MWh** de precio de mercado medio).
- ▶ Además de los precios de la electricidad, otros factores como la suspensión temporal del impuesto de generación del 7% y una eficiente gestión de los costes (limitando el impacto de la inflación), **han impulsado el margen EBITDA hasta el 91%**, muy por encima del 85% del 1T21.
- ▶ **La capacidad instalada** alcanza los **987 MW en operación**, que suponen **180 MW adicionales** respecto al cierre de 2021. A cierre del 1T22 cuenta con **1.070 MW en**

Primeras impresiones

construcción, 626 MW pertenecientes a Trillo, 429 MW en 7 proyectos en España y 15 MW en un proyecto en Portugal.

- ▶ Respecto al **pipeline**, Solaria ha anunciado cambios importantes respecto a su plan estratégico, destacando: **1) mayor visibilidad** sobre los proyectos que componen el **objetivo de 6.200 MW a 2025**, **2) aumento de 3 GW a 5 GW** la cartera de proyectos **en Italia**, **3) entrada en energía eólica terrestre**, como estrategia de hibridación de plantas solares, fijando un objetivo de 1.200 MW para 2030, **4) entrada en Alemania** a raíz de actualización de los objetivos de renovables del país y nueva regulación que simplifica la obtención de permisos y **5) creación de Generia, sociedad bajo la que se agruparán todos los terrenos de la compañía** en España, Portugal, Italia, Grecia y Alemania. En un escenario de escasez de terrenos para proyectos de energías renovables en Europa, Solaria podría dar **entrada a un socio financiero** en esta nueva compañía para acelerar la adquisición de los terrenos.
- ▶ Atentos a la conferencia (lunes 30, 18h CET), donde esperamos que se amplie la información respecto **a la entrada en energía eólica terrestre y objetivos del plan estratégico**. Recordamos que Solaria tiene un objetivo de conectar 2 GW en 2022 y 18 GW hasta 2030.
- ▶ También esperamos una actualización de los **precios del capex**, sobre los que podría retrasarse la caída esperada para el 2S22 debido a: **1) mayores tensiones en la cadena de suministros** y **2) parones industriales en China** fruto de los últimos confinamientos en Shanghái.

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 Grupo Renta 4, 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 Grupo Renta 4 por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Grupo Renta 4 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. Grupo Renta 4 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.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

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 del Grupo Renta 4 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. El Grupo Renta 4 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.

Grupo Renta 4 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 Grupo Renta 4 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.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Enerside (asesor registrado), Making Science (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado); asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios.

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 Grupo Renta 4. 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.

Grupo Renta 4 es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

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

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 72% Sobreponderar, 21% Mantener y 7% Infraponerar.