


Opdenergy 3T22: continúa cumpliendo, sin retrasos, la ruta marcada en su salida a bolsa

Martes, 15 de noviembre de 2022

Eduardo Imedio Cano – Equity research analyst

Opdenergy ha presentado unos positivos resultados correspondientes a 3T22, trimestre marcado por su salida a bolsa el pasado mes de julio, mediante una ampliación de capital por c. 200 mln eur. Desde el punto de vista operativo, las ventas crecen al 73% gracias a la mayor capacidad conectada y unos altos precios de la electricidad, mientras que continúa ejecutando en tiempo su plan estratégico (3.300 MW en 2026), alcanzando 1.770 MW en operación y construcción (184 MW más a día de hoy vs 1S22).

Principales cifras:

 opde energy		Sobreponderar	
(mln de euros)	9M21	9M22	Var % 21-22
Ingresos totales	30,2	52,3	73,1%
EBITDA	11,1	34,7	213,4%
Margen EBITDA	36,7%	66,4%	29,7 pp
Beneficio Neto	-8,8	11,1	-125,6%
Margen Neto	-29,3%	21,2%	50,5 pp
Capacidad Instalada (MW)	n.a.	584	
Capacidad en construcción (MW)	n.a.	1.186	

Destacamos:

- ▶ **Ventas 9M22 crecen un +73% hasta 52,3 mln eur**, gracias a la mayor producción por mayor capacidad conectada y precios de la electricidad que marcaron máximos históricos en numerosos mercados europeos (concretamente en agosto). **Los ingresos de generación** (37,5 mln eur) **están ligeramente por encima de nuestras estimaciones** (34,4 mln eur). **El EBITDA alcanza 34,7 mln eur (+213% vs 9M21)**, impulsando el margen EBITDA hasta el 66,4% y **el beneficio neto 11,1 mln eur**.
- ▶ **La capacidad en operación se mantiene en 584 MW**, mientras que **la capacidad en construcción alcanza los 1.186 MW**, que suponen **184 MW más** que en el trimestre anterior. Entran en construcción 160 MW adicionales en EE.UU y 24 MW en Italia, que irán full merchant. **Esperamos que la capacidad instalada supere los 1.770 MW a cierre de 2023**.
- ▶ Respecto al pipeline, **han obtenido la Declaración de Impacto Ambiental (DIA) para 243 MW adicionales en España**, que se esperan que comiencen a construirse en los

Primeras impresiones

próximos meses. **La cartera de proyectos también continúa creciendo:** fase avanzada 1,729 MW (+27 MW vs 1S22), fase inicial 3,421 MW (+132 MW vs 1S22) y oportunidades identificadas 5.000 MW.

- ▶ **Continúa transfiriendo, según los tiempos marcados, los activos a Bruc.** Opdenenergy vendió 1.101 MW en España a Bruc en agosto de 2021 por c.160 mln eur. Los activos se irán transfiriendo (y cobrando en gran parte) a medida que vayan obteniendo la DIA (entre el 2T22 y 2T23). A cierre del 3T22 Opdenenergy ha traspasado 110 MW, y 168 MW se han traspasado poco después del cierre del trimestre. **En total van traspasados 278 MW, y hay 429 MW más con un borrador de DIA que podrían ser transferidos antes de acabar el año.**
- ▶ En el plano financiero, **el trimestre ha estado marcado por la salida a bolsa el pasado mes de julio, mediante una ampliación de capital por c.200 mln eur.** Adicionalmente, se ha refinanciado la deuda corporativa, ampliando el importe desde 140 mln eur hasta 250 mln eur y el plazo, hasta 2025. Por último, se cerró en julio un acuerdo de financiación por 350 mln eur con BBVA y el Banco Europeo de Inversiones para la construcción de 605 MW en España.
- ▶ Todas estas operaciones permiten a Opdenenergy asegurar los fondos (tanto equity como deuda) para avanzar en la ejecución del plan estratégico a 2026 (3,3GW). **La compañía continúa cumpliendo, sin retrasos, la ruta marcada en su salida a bolsa.** Nuestra tesis de inversión en la compañía ([ver inicio de cobertura](#)) se mantiene, apoyada por un entorno donde continúa habiendo una escasez muy importante de energía. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** y **P.O. de 6,00.**

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), Making Science (asesor registrado) e Inversa Prime Socimi (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Repsol, Making Science, Inversa Prime Socimi y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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: 74% Sobreponderar, 20% Mantener y 6% Infraponderar.