

Acciona Energía 9M22: bien en precios, bajos en producción.

Viernes, 18 de noviembre de 2022

Eduardo Imedio –Equity Analyst

Acciona Energía (ANE) ha publicado el Informe de Tendencias de Negocio del 9M22, en el que la compañía actualiza los datos operativos alcanzados, y que podríamos calificar como mixtos. La evolución ha sido positiva en cuanto a los precios medios capturados (+63,7%), impulsados por el contexto energético actual y negativo en cuanto a la producción alcanzada (-0,4%), impactada por la menor producción eólica y especialmente el menor recurso hidráulico en España.

No esperamos que el informe tenga un gran impacto en cotización, puesto que, tanto los mayores precios de la electricidad, como la situación de sequía en España eran factores conocidos por el conjunto del mercado.

Principales datos operativos:



(mln de euros)	9M21	9M22	Var %
Capacidad Total (MW)	11.203	11.431	2,0%
Capacidad Consolidada (MW)	9.139	9.463	3,5%
Producción total (GWh)	17.852	17.701	-0,8%
Producción consolidada (GWh)	14.594	14.530	-0,4%
Factor de carga medio (%)	27,1%	26,8%	-0,3 pp
Precio medio (eur/MWh)	68,1	111,5	63,7%
Disponibilidad (%)	96,5%	94,0%	-2,5 pp

- ▶ El tercer trimestre del año ha estado marcado por los altos precios de la electricidad en la mayoría de mercados donde Acciona está posicionada, a excepción de Chile. Destacamos el menor precio alcanzado en España, como consecuencia de la **entrada del mecanismo del tope del gas el pasado mes de junio**, y que nos anticipa que este hecho se volverá a repetir en el cuarto trimestre del año. Aún con la intervención del mercado, **el precio medio en España se ha situado en los 161,9 €/MWh, un 139,1% más que el precio alcanzado en el segmento internacional** y un 146,6% por encima del 9M21. La producción en España corresponde al 46,4% de la producción total de ANE.
- ▶ La nueva reforma del sistema eléctrico, en el que se estudiaba la inclusión de un **gravamen temporal por el 1,2% de la cifra de negocio** para las principales compañías energéticas parece que **finalmente solo afectará a los ingresos generados exclusivamente en España**. En 2021, la cifra de negocio en España en 2021 alcanzó el 60% de la cifra de negocio total, por lo que para 2022 estimamos que **el impuesto quedaría rebajado de c.37 mln eur estimados a c.22 mln eur. El nuevo impuesto a**

penas representaría el **0,2% de la capitalización de mercado**, aunque valoramos positivamente esta reducción.

- ▶ Como nota negativa, la producción en el mercado español se ha situado un 4,2% vs 9M21, impactada por la menor producción eólica y especialmente el menor recurso hidráulico en España. **Las reservas hidráulicas se encuentran por debajo del nivel del año más seco de los últimos 5 años.**
- ▶ **La capacidad instalada alcanza los 11,4 GW (9,5 GW consolidados)**, con 227 MW de nueva capacidad. Destacamos la entrada en el perímetro de 84 MW en Vietnam como resultado de la adquisición del 50% de **The Blue Circle** (deberíamos ver una entrada importante en el pipeline con 3,8 GW adicionales en Asia al cierre del año).
- ▶ **La cartera en construcción ascendió hasta 2.392 MW**, frente a los 691 MW de cierre de 2021, elevando el cash flow de inversión hasta los 1.125 mln eur en el periodo. Pese a que 300 MW solares en EEUU han sufrido retrasos y se conectarán ya en 2023, **debemos destacar que ANE ha aumentado el ritmo de construcción en los últimos trimestres**. Si bien el retraso en la tramitación de permisos continúa siendo un cuello de botella, la compañía espera cerrar 2022 con un **flujo de inversión en el rango alto del outlook o por encima**, lo que refleja el mayor esfuerzo inversor.
- ▶ **Por último, ANE espera una aceleración en la tramitación de declaraciones de impacto ambiental (DIA) en España** en las próximas semanas/meses. Aunque nos mantenemos escépticos (creemos que un nuevo retraso de la fecha límite de finales de enero para la concesión de las DIAs es factible), la noticia tendría una acogida positiva para la cotización.
- ▶ Como conclusión, **no esperamos que el informe tenga un gran impacto en cotización**, puesto que, tanto los mayores precios de la electricidad, como la situación de sequía en España eran **factores conocidos por el conjunto del mercado**.

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: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.