

Soltec 4T22: bate previsiones y confirma la positiva evolución en márgenes

Martes, 28 de febrero de 2023

Eduardo Imedio – Equity Analyst

Soltec cierra el 2022 con unos resultados que superan el rango alto guidance dado y vienen a confirmar la recuperación de los márgenes en la división industrial (+13% 4T22 vs -3% en el conjunto de 2021), apoyada por la normalización de las cadenas de suministro (precios de fletes y materias primas).

*Esperamos que el mercado recoja positivamente estos resultados. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** y **P.O 7,2 eur/acc. Pendientes de la conferencia (martes 28, 11h CET)**, donde esperamos información adicional.*

Principales cifras:

		Sobreponderar		
(mln de euros)	2021	2022	Var % 22-21	2022 R4e
Ingresos totales	347	568	63,7%	503
Ingresos Soltec Industrial	412	587	42%	530
Ajustes Intragupo	-65	-19		-27
EBITDA	-10	33		8
Margen EBITDA	-2,8%	5,7%	8,5 pp	1,6%
EBITDA Soltec Industrial	-14	27		1
Margen EBITDA Soltec Industrial	-4%	5%	8,7 pp	0%
EBITDA Desarrollo de proyectos	10	6		8
Margen EBITDA Desarrollo de proyectos	n.a.			32%
Ajustes Intragupo	-6	-1		-1
Beneficio neto	-1	13		1
Margen Neto	-0,3%	2,3%	2,7 pp	0,3%

- ▶ La cifra de negocios total asciende hasta los 568 mln eur en la división industrial (con un margen EBITDA del 4,7%) y un EBITDA de 8 mln eur en la división de desarrollo de proyectos. **Las cifras reportadas superan el rango alto del guidance dado por la compañía para el conjunto de 2022**, el cual se situaba en 450-550 mln eur (con margen EBITDA 2-3%) para la división industrial y 7-11 mln eur EBITDA para la división de desarrollo de proyectos.
- ▶ **La compañía ha publicado el guidance para 2023**, el cual se sitúa en **550-650 mln eur en la división industrial** (con un margen EBITDA del 6-7%). **En la división de desarrollo de proyectos espera un EBITDA entre 35-45 mln eur.** Por último, Soltec también espera que en 2023 se registren los primeros ingresos por venta de energía (gracias a la puesta en marcha de Pedranópolis 113 MW y Araxá, 113 MW en Brasil), **donde espera registrar entre 10-12 mln eur de ingresos** (con un margen EBITDA del

70-75%). Con ello, **Soltec estima un EBITDA consolidado para el grupo de 45-50 mln eur** (54,6 mln eur 2023 r4e).

- ▶ En la división de desarrollo de proyectos, el pipeline asciende hasta los 14,4 GW (13,7 GW 3T22). De cara a 2023, esperamos progreso adicional en la maduración de parte del pipeline, que actualmente solo alcanza 488 MW en backlog.
- ▶ En el apartado financiero, Soltec alcanzó el pasado mes de enero de 2023 un acuerdo de financiación con Incus por 100 mln eur, lo que acelerará el crecimiento de la división de proyectos en 2023.
- ▶ **Conclusión. Resultados positivos que vienen a confirmar nuestra tesis de inversión en la compañía**, la cual publicamos el pasado 15 de febrero (ver inicio de cobertura). La cotización descuenta un escenario extremadamente pesimista en relación a la capacidad de recuperar los márgenes previos al COVID-19 en la división de fabricación de trackers, obviando el importante pipeline de proyectos generado. Adicionalmente, **la entrada en operación de los primeros proyectos 100% Soltec**, los proyectos de Pedranópolis 113 MW y Araxá, 113 MW en Brasil **impulsará la cifra de negocios en 2023, contribuyendo un margen EBITDA sustancialmente más alto** que en el la división de fabricación de trackers (c.70-75%).
- ▶ Estos resultados, junto con el guidance de 2023, confirman la recuperación de la actividad y normalización de márgenes. Reiteramos nuestra recomendación de **SOBREPONDERAR** y **P.O. de 7,20 eur/acc.**

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: 61% Sobreponderar, 35% Mantener y 4% Infraponderar.