

Solaría, cifras 3T21: Algo inferiores a lo esperados y debajo del consenso.

Lunes 16, de noviembre 2021

Luis Padrón


Solaría ha publicado los resultados del 3T21, que han seguido mostrando la fortaleza de su mayor capacidad instalada impulsando las ventas un 2,2% por encima de lo esperado, no tanto el EBITDA, -3,4% inferior, penalizados por el fuerte crecimiento de los gastos de personal +137% 3T21 vs 3T20, así como el **BDI que se ha visto negativamente afectado por una alta tasa fiscal** efectiva del 26% en 3T21 vs 8 % en 1S21 que ha reducido el crecimiento al 15% en 3T21. **No han instalado ningún MW nuevo en el 3T21**, aunque mejoran los MW en construcción en 100MW durante el tercer trimestre.

Se mantienen los **objetivos de largo plazo de capacidad**.

La compañía se sigue mostrando muy confiada en el **control del capex** que no superará los 0,40mln eur /MW en los nuevos proyectos y tiene ya el 100% contratado de los MWs en construcción.

Desde el punto de vista financiero cuentan con una **caja bruta** de 166 mln eur.

En definitiva, cifras **que no nos llevan a revisar objetivos, ni resultados, ni valoración**. Reiteramos Infraponderar con 14,30 eur/acción de objetivo.

					Infraponderar	
(mln de euros)	3T21	9M21	3T21 R4	9M21 R4	Var vs 9M21%	Var vs 3T21%
Ventas	27,80	70,75	26,25	69,22	-2,2%	-5,6%
EBITDA	22,60	70,02	25,05	72,50	3,5%	10,8%
Margen EBITDA	81%	99%	95%	105%	-	-
Beneficio neto	11,92	37,57	14,36	38,00	1,1%	20,5%

Principales aspectos:

- ▶ A pesar del crecimiento derivado del alto nivel de inversión que se traduce en mayor venta de energía, las cifras de la compañía no han sido especialmente brillantes dada la contracción de márgenes por mayores gastos de personal, y mayores impuestos que han impedido que se alcanzaran los objetivos estimados por nosotros y por el consenso.

Primeras impresiones

- ▶ Durante el primer semestre del ejercicio 2021, las ventas netas del Grupo han ascendido a 42.967 miles de euros, lo que supone un incremento del 86% respecto al mismo periodo del año anterior. El 86% de las ventas tienen lugar en España y el 11% en Italia.
- ▶ Desde el punto de vista operativo no se han instalado nuevos MWs en 3T21, de forma que se mantienen los 825MWs del 2T21.
- ▶ Durante todo el año actual la capacidad instalada ha crecido en 275 MW en los nueve meses, lo que supone un ritmo mensual de sólo 30,5 MW.
- ▶ El objetivo de 2.150 MWs instalados para el año es por tanto inalcanzable, a pesar de que los MWs en construcción alcanzan los 1.233 MW a 9m2021.
- ▶ Somos conscientes de que la compañía tiene un pipeline elevado y quiere llegar a los 6.200 MW en el año 2025, pero consideramos fundamental al igual que con otras compañías del sector de que es necesario cumplir el “delivery” en el corto plazo para hacer más visible el largo plazo.
- ▶ La compañía sigue a la espera de los fondos Next Generation EU para los que ha presentado ante el Ministerio de Transición Ecológica y el Reto Demográfico un total de 29 proyectos. La inversión total de los proyectos presentados asciende a 3.940 mln eur, de los cuales 1.625 mln eur han sido solicitados a los fondos europeos. Todas las inversiones están basadas en proyectos de energía renovable, principalmente de almacenamiento energético, redes eléctricas inteligentes y sistemas de comunicación digital.

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 Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, 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: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponderar.