

Acciona Energía: Crecimiento y solidez financiera.

Jueves, 23 de febrero de 2022

Luis Padrón

Acciona Energía ha cerrado un buen ejercicio marcado por el crecimiento, impulsados tanto por el negocio de Generación en España como por el Internacional, lo que unido al menor nivel de deuda y por tanto de gastos financieros han permitido disparar el crecimiento del resultado neto al +76,2%. En relación a nuestras estimaciones y las de consenso mejoran las estimaciones de ventas, aunque no tanto en EBITDA y BDI por la menor rentabilidad de la actividad Internacional. La recapitalización de la deuda con la matriz deja la DFN/EBITDA en 1,8x vs 4,3 x en 2020. La capacidad instalada crece al 5,2% hasta los 11.245 MW, pero la que producción lo hace al 1,9%, compensada por el aumento del 19,3% del precio medio a 75,5 MWh. Multiconferencia a las 10.00 h CET. Guías 2022: Ebitda a doble dígito, capex entre 1-1.2 bn, deuda igual 2021, DPA 0,28 eur/acción, 25% pay-out. Reiteramos la **recomendación de Sobreponderar** y **P.O. en 33,12 eur/acc.**

		Sobreponderar						
(mln de euros)	2020	1S21	2021	Var %	2021 R4	Var %	2021 Consenso	Var %
Ventas	1.769	1.041	2.472	39,7%	2.169	22,6%	2.275	28,6%
EBITDA	868	501	1.086	25,1%	1.133	30,5%	1.070	23,3%
EBIT	543	314	695	28,0%	757	39,4%	694	27,8%
BDI	206	153	363	76,2%	383	85,9%	372	80,6%

Destacamos:

- ▶ **La cifra de negocios aumentó un 39,8% situándose en 2.472mln eur**, principalmente por los siguientes factores:
 - 1) Crecimiento del 49,9% en España por aumento en **los ingresos de comercialización de energía**, tanto en precio como en volúmenes. La cifra de negocios de Generación creció a pesar de disminuir la producción.
 - 2) Aumento del **105,0% en Estados Unidos** por los fuertes precios en el primer trimestre en Texas.
 - 3) Incremento del **49,2% en Chile** debido al incremento en los precios de los nodos de inyección.
 - 4) Resto **de Europa incrementa sus ingresos en un 40,5%** hasta alcanzar los 231mln eur.

- ▶ **El EBITDA aumentó en 2021 un 25,1%, alcanzando los 1.086mln eur.** Este crecimiento ha venido impulsado principalmente por la nueva capacidad en los Estados Unidos por **precios excepcionalmente altos en el primer trimestre**, así como España (EBITDA +48,0%) como consecuencia de la devolución del canon hidráulico y la rápida recuperación del valor regulatorio, así como por la amplia cobertura mantenida sobre la parte mayorista del negocio. La sentencia

favorable sobre el canon hidráulico en España **aporta 77 mln eur de EBITDA** lo que compensa ampliamente los 19 mln eur de impacto positivo en 2020 de la reversión de deterioros en la contribución de los activos consolidados por puesta en equivalencia.

- ▶ La situación financiera de la compañía mejora de forma relevante tras los 1.859 mln eur de capitalización deuda intragrupo, aunque nos ha llamado la atención la contracción de la inversión del 37,9% en internacional y 43,3% en Américas.
- ▶ La compañía ha ofrecido guías de cara al 2022 con EBITDA creciendo a doble dígito, capex entre 1-1.2 bn, deuda igual 2021 pero mejorando apalancamiento y, DPA 0,28 eur/acción, 25% pay-out. Guías que encajan con lo esperado.
- ▶ En definitiva, resultados que cumplen **con las guías anuales del año 2021** y que a pesar de no haber mostrado cambios muy relevantes respecto a lo esperado deberían confirmar el atractivo de la tesis de inversión de Acciona Energía que aúna recurrencia de caja y crecimiento.

DISCLAIMER

El presente informe no presta asesoramiento financiero personalizado. Ha sido elaborado con independencia de las circunstancias y objetivos financieros particulares de las personas a 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), Almagro (asesor registrado), Clerhp Estructuras y Elecnor; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health y Almagro, 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: **68% Sobreponderar, 23% Mantener y 9% Infraponderar.**