

## Greenergy Renovables 9M22: revisa al alza sus objetivos a 2025


Lunes, 21 de noviembre de 2022

Eduardo Imedio –Equity Analyst

*Greenergy Renovables ha publicado los resultados correspondientes al 9M22, donde destacamos la revisión al alza de los objetivos a largo plazo, desde los 3,4 GW en operación en 2024 hasta 5,0 GW en operación y construcción en 2025. El trimestre, tras comenzar con la ampliación de capital acelerada por 90 mln eur, ha seguido la buena tónica de los trimestres anteriores, con mayores ingresos por producción de energía de las plantas propias como por venta de plantas a terceros, y una aceleración en la construcción de nuevos proyectos.*

*Pendientes de la conferencia (lunes 21, 11h CET), donde esperamos información adicional.*

### Principales cifras:

		Sobreponderar	
(mln de euros)	9M21	9M22	Var % 21-22
<b>Ingresos totales</b>	150,4	171,7	14,1%
Ingresos procedentes de clientes	49,5	74,2	49,7%
Ingresos por trabajos capitalizados	74,2	97,5	31,4%
<b>EBITDA</b>	18,2	27,2	49,4%
Margen EBITDA	12,1%	15,8%	3,7 pp
<b>Beneficio Neto</b>	6,9	12,8	85,5%
Margen Neto	4,6%	7,4%	2,9 pp
<b>Capacidad Instalada (MW)</b>	420	600	42,9%
<b>MW en construcción</b>	267	779	191,8%

- ▶ **En el 9M22 los ingresos continúan creciendo a buen ritmo (14,1%), especialmente en los ingresos de generación de electricidad fruto de la contribución de las plantas puestas en funcionamiento en los últimos meses. Si bien hay un incremento importante de los ingresos de generación (43,1 mln eur), se quedan algo por debajo de lo que teníamos estimado y vemos difícil que alcancen nuestra estimación para el conjunto del año (80 mln eur). Esta diferencia proviene fundamentalmente de los bajos precios de la electricidad registrados en Chile, y que suponen un gran contraste frente a los precios registrados en el resto de geografías.**
- ▶ **La capacidad instalada aumenta hasta los 600 MW (578 MW 1S22), mientras que la capacidad en construcción se sitúa en 779 MW (802 MW 1S22). Sin duda el dato más destacado de estos resultados es la revisión al alza de los objetivos a largo plazo.**

El anterior objetivo, 3,4 GW operativos en 2024, es sustituido **por 5,0 GW en operación y construcción en 2025**, que provendrá de 1,4 GW de proyectos en Europa, 1,1 GW de proyectos en LatAm y 0,5 GW de proyectos en EE.UU.

- ▶ **En el tercer trimestre Grenergy anuncia la firma de PPAs en Chile** para los proyectos de Gran Teno 240 MW y Tamango 48 MW (PPAs anunciados el 27/10). Como nota positiva, Grenergy ha firmado los PPA de manera que entre el inicio de la operación del proyecto y el inicio de la entrega de energía al offtaker, haya **12 meses para cobrar merchant y aprovecharse de los altos precios de la electricidad**.
- ▶ **El tercer trimestre del año arrancó con la ampliación de capital acelerada por 90 mln eur** (29 de junio), lo ha supuesto una aceleración en el ritmo de construcción de nuevos proyectos. A pesar de la mayor inversión (Capex 102,9 mln eur), la deuda financiera neta se mantiene en niveles moderados (318,4 mln eur), y estimamos que todavía tiene margen para incrementarse por encima de los 400 mln eur a medida que prosiga la construcción de las plantas.
- ▶ Como conclusión, **resultados positivos**. Pese a unos ingresos de generación por debajo de nuestras estimaciones, **destacamos el aumento de objetivo de capacidad instalada como nota positiva de estos resultados**. Una ejecución rápida del pipeline es fundamental para aprovecharse de la coyuntura energética actual. Reiteramos recomendación de **COMPRAR con P.O 45,6 eur/acc**.
- ▶ Esperamos ampliar información tras la conferencia (11h CET).

## 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](mailto:online@renta4.es)

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 73% Sobreponderar, 20% Mantener y 7% Infraponderar.