SOLARIA

Empresa de energías renovables, sus áreas de negocio, son la venta de módulos fotovoltaicos , proyectos llave en mano y venta de energía de proyectos propios (generación).

EL gran problema de las empresas de renovables, sobre todo españolas en este momento, es la incertidumbre creada en torno a las subvenciones en torno al precio kw . La energía limpia es mucho mas cara que la tradicional, y ese déficit de tarifa que pagan como sobrecoste por energía limpia, podría verse reducido, con ello la rentabilidad de estas plantas de energía solar, y por tanto de nuevos proyectos.

Por otro lado en la parte de venta de placas solares, la competencia de países de ASIA es cada mas fuerte, sobre todo china y corea, con unos precios mucho mas competitivos, a costa de una menor calidad de componentes. La falta de crédito , la perdida de competitividad frente a ellos, han lastrado las ventas , viéndose reducidas en un 41% respecto al año anterior.

Los proyectos llave en mano, son proyectos que solaria realiza, y financia para terceros, y una vez acabados, vende.

En generación , se incluye la venta de kw directa a la red, de centrales ya en producción propiedad de la empresa.

Actualmente los ingresos de solaria, vienen ¾ de exterior, y solo un 25% de España.

En cuanto a placas solares, solaria espera que el 4º Trimestre compense los malos números hasta la fecha, achaca los mismos, a problemas de normativa en países donde exporta, Italia, Francia, Alemania ………………. Representa el 44% de los ingresos del grupo, mi previsión es que esta tendencia se mantenga en 2012, por la falta de financiación por la restricción de crédito que nos seguirá acompañando durante 2012.

En cuanto a proyectos llave en mano, el crecimiento respecto al año anterior ha sido de un 26%, la cartera actual cerrada, no figura en los resultados, pero tampoco espero crecimiento para el próximo año en cartera, este dato será importante seguirlo, para futuros informes y previsión de ventas, en España es muy posible que esa cartera se reduzca a minimos, otro mercado importante este año, Italia, con problemas similares al español, tampoco creo que sugiera crecimiento en el corto medio plazo. Alemania es la gran esperanza para el futuro inmediato, tras las políticas de sustitución de energía atómica por energías limpias tras el accidente nuclear de Japón.

Las perdidas reales en lo que llevamos de año, son de 1,2 millones de euros, respecto al beneficio de 530.000 euros del ejercicio anterior. El neto es similar por aplicacion de beneficios fiscales, no por el negocio en si.

Los gastos financieros se doblan , debido según la empresa, a la financiación de proyectos en marcha para consolidar el negocio de generación de energía( plantas propias que aun no han entrado en producción).

La capitalización actual de la compañía es de 94 millones de euros. El ebitda estimado en el año, podría alcanzar los 17 millones en línea con el año anterior de cumplirse las previsiones de ventas para el 4º T.

Eso supone un ratio de 5,5 veces ebitda. Un ratio más que aceptable al ser una empresa con grandes necesidades de inversión . Si le sumamos la deuda. HablarÍamos de 13 veces ebitda.

Su deuda supone un ratio también elevado 8,5x ebitda (145 millones deuda neta) aunque en línea con las empresas de su sector.

Conclusión, en mi opinión la energía solar, puede ser de las mas penalizadas con el cambio de legislación y primas. Las concesiones irán más hacia inversiones de energías mas baratas limpias (eólica) y esto podría penalizar a solaria . Si sumamos la competencia en venta de paneles de países asiáticos, y que pese al compromiso 20/20 ( 2020 el 20% de la energía debe ser renovable), sumado a la dificultad de acceder a crédito, situa el panorama al menos cara al 2012, muy complicado.

Mi recomendación al menos por fundamentales, a nivel patrimonio neto, el valor estaría en torno a lo 2,84 euros/acción. La clave estará en el momento que se establezca ese Rd donde se regule y establezca el precio Kw para este tipo de energía. Por comparables, estos precios son realmente atractivos para el largo plazo, estando en muchos casos por encima de la media europea, y a nivel de empresas del sector español, como fersa (eólica) .Sea cual sea el precio establecido por kw , en el momento que se defina ese marco regulatorio , solaria se vera beneficiada. Atentos a la evolución de los mercados chinos , europeos y americanos. El know how de solaria es un valor añadido importante. Posisble estrategia , compra a estos precios del 30% de vuestra posición, un 40% adicional en la base del canal de técnico . Y un 30% de perder la zona de 0,6 euros. A esos precios y salvo profit o similar. Los ratios son sumamente atractivos, y recordar que es un sector de futuro, penalizado por la especulación de estos años, pero con alto potencial en europa asia y estados unidos.

En la parte mas técnica de la acción, destacar las compras de autocartera de la empresa, acuerdos o joint venture con empresas chinas y americanas, la calidad de sus componentes y know how frente a la competencia.

Carlos Ladero Galvan

Analista de estrategias de inversión