

Analysar

24 November 2021

Buy

Recommendation unchanged

Share price: EUR 15.70

closing price as of 23/11/2021

Target price: EUR 23.40

Target Price unchanged

Upside/Downside Potential 49.0%

Reuters/Bloomberg GRN.MC/GRN.SM

Market capitalisation (EURm) 333

Current N° of shares (m) 21

Free float 11%

Daily avg. no. trad. sh. 12 mth (k) 7

Daily avg. trad. vol. 12 mth (k) 7.97

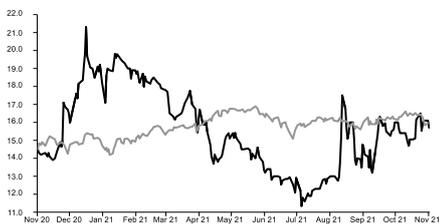
Price high/low 12 months 21.30 / 11.35

Abs Perfs 1/3/12 mths (%) -1.88/20.77/8.28

Key financials (EUR)	12/20	12/21e	12/22e
Sales (m)	43	71	79
EBITDA (m)	11	24	28
EBITDA margin	25.5%	33.4%	35.6%
EBIT (m)	6	15	17
EBIT margin	13.9%	21.6%	21.4%
Net Profit (adj.)(m)	(1)	9	4
ROCE	1.8%	4.2%	3.0%
Net debt/(cash) (m)	248	274	409
Net Debt/Equity	nm	nm	nm
Debt/EBITDA	22.6	11.5	14.6
Int. cover(EBITDA/Fin. int)	1.6	3.5	2.2
EV/Sales	14.7	8.5	9.4
EV/EBITDA	57.8	25.5	26.5
EV/EBITDA (adj.)	57.8	25.5	26.5
EV/EBIT	nm	39.4	44.2
P/E (adj.)	nm	38.9	nm
P/BV	nm	nm	nm
OpFCF yield	-14.5%	-4.4%	-37.6%
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%
EPS (adj.)	(0.03)	0.40	0.18
BVPS	(0.33)	(0.03)	0.11
DPS	0.00	0.00	0.00

Shareholders

Founder family 84%; JM Castellano 5%;



Source: FactSet

GREENALIA IGBM (Rebased)

Analyst(s)

Victor Peiro Pérez

victor.peiro@gvcgaesco.es

+34 91 436 7812

Rdos a Octubre de 2021: superando expectativas

Los hechos: Greenalia presentó ayer con el mercado cerrado, sus resultados y avances de proyectos hasta octubre, con una importante mejora de márgenes.

Greenalia: 10M2021 results

mEUR	10M21	10M20	Inc.	2021 BP
Revenues	58.6	34.1	72%	62.0
Ebitda	26.0	7.0	269%	20.9
EBT	8.0	0.1		

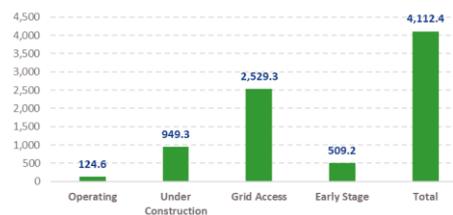
Source: Greenalia.

Nuestro análisis: En octubre la empresa ha reportado unos ingresos, un Ebitda y un EBT mensuales de 8,3 mEUR, 4,1 mEUR y 1,7 mEUR respectivamente (máximos en la historia de la empresa), que como vemos en la tabla anterior, colocan el Ebitda conseguido en los 10 primeros meses del año en 26 mEUR, multiplicando por casi 4x los obtenidos hace un año. Además, estos resultados acumulados de 10 meses, superan en Ebitda, nuestras estimaciones de todo el año y facilitan nuestras estimaciones de beneficio neto de 9 millones de euros en 2021.

Los resultados publicados a octubre ya superan los objetivos del plan COVID, publicado en marzo de 2021, por el que la empresa esperaba alcanzar poco más de 20 mEUR de Ebitda y 62 mEUR de ventas en el año 2021.

Recordamos el portfolio de proyectos de la empresa y su estado de avance, aunque este dato ya se había ofrecido en octubre, en la presentación de resultados del 1S21. Los 124,6 MW en operación, al ser 50 de biomasa y 75MW de eólicos con un elevado recurso eólico, generan un Ebitda equivalente a 575 MW solares. Dentro de los proyectos en construcción, destacamos los 670 MW de FV y 170 MW en Texas, siendo el resto parques eólicos en Galicia.

Greenalia: Project Portfolio (MW)



Greenalia: earnings presentation october 2021

No se ha dado evolución de la deuda, pero a cierre de junio era de inferior a 280 mEUR, con cerca de un 80% ligada a proyectos.

Conclusión: Es cierto que al ser todos los proyectos de Greenalia con ventas a mercado, los resultados en los últimos meses han sido buenos, pero lo cierto, es que, con estos números, al haberse superado las estimaciones que teníamos, tendremos que revisar las previsiones para 2021 y 2022.

La empresa se ha situado, mediante diferentes actuaciones, en la cabeza del cumplimiento ESG del sector, no solo en la "E" como otras empresas renovables.

Por otra parte, la empresa aprobó en JGE del 22 de noviembre, con el 90,5867% de los accionistas presentes y representados, renovar la delegación al Consejo de Administración, para ampliar capital (con exclusión del derecho de suscripción preferente de un máximo del 20%).