

Holaluz



Spain | Utilities

Analysers

13 December 2023

Buy

Recommendation unchanged

Share price: EUR 2.10

closing price as of 12/12/2023

Target price: EUR 8.00

Target Price unchanged

Upside/Downside Potential 281.0%

Reuters/Bloomberg HLZZ.MC/HLZ SM

Market capitalisation (EURm) 46

Current N° of shares (m) 22

Free float 27%

Daily avg. no. trad. sh. 12 mth (k) 8

Daily avg. trad. vol. 12 mth (k) 15.39

Price high/low 12 months 7.00 / 2.10

Abs Perfs 1/3/12 mths (%) -22.22/-58.50/-69.57

Key financials (EUR) 12/22 12/23e 12/24e

Sales (m) 920 591 608

EBITDA (m) (0) (14) 10

EBITDA margin nm nm 1.7%

EBIT (m) (7) (20) 4

EBIT margin nm nm 0.7%

Net Profit (adj.)(m) (5) (16) 1

ROCE 13.7% -10.9% 41.2%

Net debt/(cash) (m) 62 62 60

Net Debt/Equity 3.2 nm nm

Debt/EBITDA -311.2 -4.5 5.9

Int. cover(EBITDA/Fin. int) (0.1) (5.9) 3.0

EV/Sales 0.2 0.2 0.2

EV/EBITDA nm nm 10.4

EV/EBITDA (adj.) 14.5 54.2 5.3

EV/EBIT nm nm 24.6

P/E (adj.) nm nm nm

P/BV 7.3 14.3 11.7

OpFCF yield -22.4% 1.0% 3.2%

Dividend yield 0.0% 0.0% 0.0%

EPS (adj.) (0.23) (0.75) 0.03

BVPS 0.90 0.15 0.18

DPS 0.00 0.00 0.00

Shareholders

Founder Management 44%; Axon Partners 17%; Geroa 7%;

Operaciones en el sector de autoconsumo

Los hechos: según el diario Expansion, el fondo español especializado en energías renovables Plenium Partners ha alcanzado un acuerdo para vender a Marguerite Partners, el fondo francés especializado en infraestructuras y renovables, la empresa asturiana de instalaciones solares de autoconsumo residencial y comercial SotySolar. Según esta información, la operación incluiría un cash-out y un cash-in y la inversión total de Marguerite estaría entre 30 y 60 mEUR.

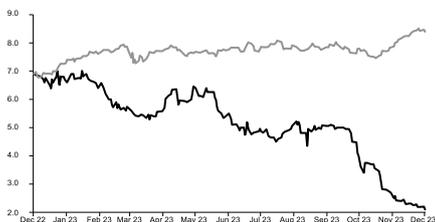
Nuestro análisis: Pensamos que aunque los detalles conocidos de la operación son incompletos, permiten apoyar nuestra idea de infravaloración actual de Holaluz.

Según nuestra información, SotySolar aumentó sus ventas en 2022 a 14,10 mEUR desde 4,81 mEUR en 2021, y según Expansión ha realizado 7.000 instalaciones hasta la fecha. Teniendo en cuenta los datos de facturación de 2021 y 2022 y ese número de instalaciones, parece que la empresa ha continuado creciendo de forma importante en 2023.

Holaluz facturó 30,7 mEUR en la actividad solar en 2022 y estimamos unas instalaciones acumuladas a finales de 2023 de unas 7.000.

Pensamos que el negocio de Holaluz es diferente que el de SotySolar, ya que mientras que la primera incorpora las instalaciones en su negocio de gestión de la energía para el modelo de generación distribuida a clientes de proximidad, la segunda está especializada en instalación (aunque también garantiza producción y una importante reducción de la factura eléctrica). De hecho pensamos que SotySolar podría estar incluida entre los proveedores de Holaluz.

Conclusión: Con unas ventas similares de Holaluz en solar a la empresa adquirida y un Ebitda recurrente de 20-25 mEUR en comercialización (con 300k clientes), pensamos que nuestra valoración de 180 mEUR de valor del equity es alcanzable en el medio plazo, en la medida que Holaluz alcance el equilibrio financiero en la actividad solar o en un entorno de consolidación sectorial, que pensamos se tiene que producir.



Source: FactSet

— HOLA L U Z — IGBM (Rebased)

Analyst(s)

Victor Peiro Pérez

victor.peiro@gvcgaesco.es

+34 91 436 7812