Solaria

SLRS · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 14.80 EUR

Publicación en la web: 27/10/2026 · Revisión editorial: 27/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	6.80/10
Oportunidad:	7.20/10
NOTA FINAL:	7.00/10

No incorporar por ahora

Riesgo: Alto

Conexiones valiosas y opcionalidad en centros de datos; el PER bajo no acredita caja repartible. No incorporar por ahora.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

1S2026: EBITDA 210,1 M EUR y beneficio neto 124,9 M EUR; el beneficio de 122 M del resumen del proveedor no es la cifra primaria. La infraestructura de centros de datos aporta 99,6 M EUR y capacidad operativa cercana a 3,1 GW. Fuente: información corporativa al corte.

Solaria combina parques solares, suelo con acceso eléctrico e infraestructura para centros de datos. La escasez de conexiones y permisos puede crear rentas y acelerar contratos; no equivale a una franquicia inatacable ni hace recurrentes los hitos de construcción. Su pequeña escala y concentración geográfica hacen que el precio capturado, los plazos y los acreedores importen tanto como la capacidad instalada. EDPR y Acciona Energía son comparables operativos por renovables intensivas en capital; la mezcla de servicios/plusvalías de Solaria impide trasladarles un PER o margen EBITDA. El ticker AP2 del PDF muestra un perímetro ajeno y no sirve para esta comparación. Prefiero contraste de financiación, generación y caja histórica al múltiplo medio de pares no conciliados.

CFO 124,123 M EUR menos capex 275,786 M = -151,663 M; después de principal de alquileres 6,829 M = -158,492 M. Se mantiene el coste de crecimiento. Caja restringida, ampliación de capital y ventas de autocartera impiden interpretar la mejora de liquidez como caja orgánica repartible.

Valoración y exigencias del precio

El precio 14,80 EUR y el BPA LTM del proveedor 1,39 dan 10,65x, pero ese beneficio mezcla desarrollo, hitos y generación. No uso 10x como prueba de baratura. Modelo de capacidad distributiva a 22/10/2031: base ilustrativa de beneficio económico por acción de 1,65 EUR después de coste financiero, impuestos, reposición y dilución, a 12x, terminal 19,80 EUR sin dividendos: CAGR de precio 5,99%. Adverso conjunto con precios capturados débiles, retrasos, financiación más cara y dilución: BPA económico 0,80 a 9x, terminal 7,20, CAGR -13,43%. No son previsiones calibradas. Para transformar 14,80 en un retorno compuesto ilustrativo del 10% durante cinco años sin distribución hace falta terminal 23,84 y BPA 1,99 a 12x. El supuesto decisivo es convertir margen de infraestructura y crecimiento físico en beneficio económico atribuible después de financiar la expansión. Un EUR de EBITDA no es un EUR disponible: principal contractual, reservas y capex compiten. No se presupone que todo el principal deba amortizarse de inmediato ni que refinanciar aporte caja libre.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El adverso importante es financiación más cara junto a menor precio solar y retrasos, que obliga a vender activos o emitir acciones cuando la caja de inversión es negativa. Tipo fijo reduce sensibilidad inmediata, no elimina vencimientos ni restricciones de distribución. La mejor objeción a No incorporar es que conexiones escasas y contratos de centros de datos monetizan valor con poco capital adicional y hacen conservadoras las metas. Contratos comunicados y crecimiento de infraestructura apoyan esa posibilidad, pero conversaciones preliminares no son beneficios contratados y el acuerdo de Uruguay exige nueva inversión. No niego valor a la opcionalidad; exijo puente entre cobros, obligaciones y retorno de la acción antes de comprar. Podría reconsiderar sin esperar una cotización concreta si se prueba financiación comprometida suficiente, cobro de hitos y reparto atribuible recurrente.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 6,8: activos y conexiones valiosos, pero alta dependencia de capital y ejecución. Oportunidad 7,2: múltiplo aparente bajo y opcionalidad real, contrapesados por caja negativa y mezcla del beneficio. Final 7,0: No incorporar por ahora; no es una instrucción de venta. Podemos equivocarnos si Powered Land entrega caja repetible con capital muy inferior a lo supuesto. Cambiaría el juicio un calendario financiado de inversión y deuda que demuestre caja atribuible después de restricciones y sin dilución relevante. Lo menos respaldado es la rentabilidad económica de la expansión y el BPA distributivo final, más que el crecimiento anunciado de EBITDA.

Qué vigilamos

- Cobro de hitos y caja tras capex total
- Financiación, caja restringida y condiciones de reparto
- Precios capturados, plazos y dilución

Fuentes y alcance

original.pdf; full text read; pages 1 and 4 visually checked, note of share scale conflicts retained | 2026-10-22 | original-cutoff

solariaenergia.com · EEFF SEMA 30.06.2026 ENG.pdf | 2026-09-24 | original-cutoff

Analyst scenarios; five-year horizon 22 October 2026 to 22 October 2031; no probabilities | 2026-10-22 | analyst-assumption

Solaria

SLRS · v5 · Report 22/10/2026 · Reference 14.80 EUR

Company 6.80/10 | Opportunity 7.20/10 | Overall 7.00/10

Do not add for now

Risk: High

Valuable grid access and data-center optionality, but the low apparent P/E does not establish distributable value. Do not add for now.

Business, developments and cash

H1 2026 EBITDA reached EUR 210.1 million and net profit EUR 124.9 million. The original's EUR 122 million is not the primary figure. Data-center infrastructure generated EUR 99.6 million; generation capacity reached about 3.1 GW. Earnings and physical construction follow different timelines. Source: corporate information available by cutoff.

Solaria owns generation assets and develops land and electrical infrastructure. Scarce connections can be valuable; construction milestones are not automatically recurring utility earnings. Power capture prices, investment and access to project financing dominate the ownership case.

Operating cash flow EUR 124.123 million less paid capex EUR 275.786 million is negative EUR 151.663 million; after EUR 6.829 million lease principal it is negative EUR 158.492 million. Growth investment is retained as a real use of cash. Project restrictions prevent treating all cash as surplus at the parent. The improvement in leverage also follows equity funding and a changing EBITDA denominator, rather than purely organic debt reduction. Tax changes and deferred balances are not permanent cash savings.

Valuation and price expectations

At EUR 14.80, provider LTM EPS EUR 1.39 suggests 10.65x, but this includes a changing development and infrastructure mix. A five-year scenario ending 22 October 2031 assumes economic EPS EUR 1.65 after financing, replacement spending and dilution, valued at 12x: EUR 19.80 with no distributions and 5.99% price CAGR. Joint adverse: weak capture prices, delays and costly funding reduce economic EPS to EUR 0.80, at 9x: EUR 7.20 and -13.42% CAGR. A hypothetical 10% five-year return requires EUR 23.84 terminal value, or EUR 1.99 EPS at 12x. These assumptions do not certify distributable earnings. Future debt renewal is neither committed funding nor new free cash; project reserves and principal compete with growth.

Risks and monitoring

The principal loss case is low power prices plus delayed projects and refinancing pressure, forcing asset sales or dilution. Fixed-rate debt reduces immediate rate exposure but does not remove maturities or distribution tests. The strongest contrary case is that Powered Land monetizes scarce connections at high returns with less capital than assumed. Announced contracts support that possibility; preliminary negotiations and the Uruguay plan do not establish funded profits. EDPR is an operating contrast, not a valuation proxy: generation mix, geography, asset rotation and minority funding must be reconciled before comparing EBITDA.

Conclusion and independent score judgments

Company 6.8: valuable assets and connections, with capital and execution dependence. Opportunity 7.2: apparent valuation and genuine optionality are offset by negative investment cash and mixed earnings. Overall 7.0: Do not add for now, without implying a sale. We could be wrong if infrastructure produces repeatable cash with much less capital. A funded investment/debt calendar and recurring parent cash without material dilution would change our view. The least-supported component is economic return on expansion and final distributable EPS.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.