

Siemens Gamesa 2020: la presión les sitúa por debajo de las expectativas de consenso.

Jueves, 5 de noviembre de 2020

Descenso en ventas del 7% por retrasos en la ejecución de proyectos, por la ralentización en la India y la mayor contribución de Asia y América (menores precios) en el área onshore, presión de las divisas, aunque con crecimiento en el área de Servicios por la incorporación de la cartera de Senvion, y offshore en línea con expectativas. Esto hace que las ventas se sitúen ligeramente por debajo del rango bajo objetivo (9.500 – 9.700 mln eur), y por debajo de las expectativas.


La compañía registra pérdidas importantes a nivel EBIT, peor que las expectativas, por la debilidad en la India y los problemas que vienen arrastrando en el Norte de Europa, que se suman al impacto provocado por la pandemia, y al impacto negativo de las acciones preventivas y de mejora en una de sus líneas de producto. Hecho que lleva al EBIT a situarse en la parte baja del rango objetivo (-3% - -2%) ligeramente por debajo de nuestras expectativas, con mayor diferencia frente al consenso.

La evolución de la caja, en línea con las previsiones y la guía, se sitúa en 49 mln eur por el deterioro operativo y la entrada de Senvion, pese a la buena evolución del capital circulante. No obstante, siguen manteniendo una sólida posición de liquidez 4.700 mln eur.

La entrada de pedidos cae en el 4T significativamente reduciendo el ratio book to build hasta 1,6x (vs 2,2x 9M20) por el descenso en onshore impactada por el covid y la situación en la India. Se sigue observando fortaleza en servicios.

Guía 2021: Ventas entre 10.200 y 11.200 mln eur (vs 9.935 mln eur R4e) para las que cuentan con una cobertura del 91%, y margen EBIT entre 3% y 5% (vs 3,3% R4e).

Seguimos manteniendo la prudencia en el valor por la incertidumbre sobre la profundidad de la crisis actual, reiteramos infraponderar.

		Infraponderar			
(mln de euros)	FY2019	FY2020	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso
Ingresos	10.228	9.483	-7,3%	-1,3%	-2,2%
Aerogeneradores	8.733	7.715	-11,7%	-0,8%	-2,9%
O&M	1.495	1.768	18,3%	-3,0%	0,7%
EBIT	725	-233	n.r.	-2,3%	-38,7%
Margen EBIT	7,1%	-2,5%	-9,5pp		
Beneficio neto	140	-918	n.r.	15,9%	-16,8%
Deuda Neta (- caja neta)*	-863	49			

Primeras impresiones

Descenso en ventas del 7% por retrasos en la ejecución de proyectos, por la ralentización en la India y la mayor contribución de Asia y América (menores precios) en el área onshore, presión de las divisas, aunque con crecimiento en el área de Servicios por la incorporación de la cartera de *Senvion*, y offshore en línea con expectativas. Esto hace que las ventas se sitúen ligeramente por debajo del rango bajo objetivo (9.500 – 9.700 mln eur), y por debajo de las expectativas.

La compañía registra pérdidas importantes a nivel EBIT, peor que las expectativas, por la debilidad en la India y los problemas que vienen arrastrando en el Norte de Europa, que se suman al impacto provocado por la pandemia, y al impacto negativo de las acciones preventivas y de mejora en una de sus líneas de producto. Hecho que lleva al EBIT a situarse en la parte baja del rango objetivo (-3% - -2%) ligeramente por debajo de nuestras expectativas, con mayor diferencia frente al consenso. Derivado de las medidas adoptadas la compañía ha visto retrasos en la actividad comercial, interrupción en la cadena de suministro, cierres temporales de fábricas, retrasos en la ejecución de proyectos y reclamaciones por parte de clientes. Además sigue habiendo problemas en la cartera del Norte de Europa, y una mayor desaceleración del mercado Indio donde están llevando a cabo una reestructuración, y cuya recuperación esperan que se retrase.

La evolución de la caja, en línea con las previsiones y la guía, se sitúa en 49 mln eur por el deterioro operativo y la entrada de *Senvion*, pese a la buena evolución del capital circulante. No obstante, siguen manteniendo una sólida posición de liquidez 4.700 mln eur.

La entrada de pedidos cae en el 4T significativamente reduciendo la ratio *book to build* hasta 1,6x (vs 2,2x 9M20) por el descenso en *onshore* impactada por el covid y la situación en la India. Se sigue observando fortaleza en servicios.

Guía 2021: Ventas entre 10.200 y 11.200 mln eur (vs 9.935 mln eur R4e) para las que cuentan con una cobertura del 91%, y margen EBIT entre 3% y 5% (vs 3,3% R4e).

Primeras impresiones

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 Renta 4 Banco, 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 Renta 4 Banco por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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.

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 de Renta 4 Banco 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. Renta 4 Banco 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.

Renta 4 Banco 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 Renta 4 Banco 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.

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 Renta 4 Banco. 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.

Renta 4 Banco es una entidad regulada y supervisada por la CNMV.

Renta 4 Banco. Paseo de la Habana, 74, 28036 Madrid

D. Ángel Pérez Llamazares

Tel: 91 398 48 05 Fax 91 384 85 07. e-mail: online@renta4.es

Del total de recomendaciones elaboradas por el Departamento de Análisis de Renta 4 Banco: 57% Sobreponderar, 32% Mantener y 11% Infraponderar.