

Previo de resultados

Siemens Gamesa previo 2021: muy pendientes de la guía de 2022.

Jueves, 21 de octubre de 2021

Ángel Pérez Llamazares, CIIA – Equity research analyst

Siemens Gamesa presentará sus resultados 2021 el viernes 5 de noviembre de 2021 tras el cierre de mercado, pendientes los detalles de la conferencia. P. O. 17,52 eur, infraponderar.

SIEMENS Gamesa RENEWABLE ENERGY		Infraponderar				
(mn de euros)	4T20	4T21 R4e	Var %	FY20	FY21 R4e	Var %
Ingresos	2.868	2.893	0,9%	9.483	10.228	7,9%
Aerogeneradores	2.325	2.356	1,3%	7.715	8.336	8,0%
O&M	543	537	-1,1%	1.768	1.892	7,0%
EBIT	31	-159	n.r.	-233	-78	n.r.
Margen EBIT	1,1%	-5,5%	-6,6pp	-2,5%	-0,8%	1,7pp
Beneficio neto	-113	-300	n.r.	-918	-669	n.r.
Deuda Neta (- caja neta)				49	800	n.r.

Destacamos:

- ▶ Aunque parece que los precios de las materias primas se estabilizan, los costes de transporte están evolucionando peor de lo que se esperaba afectando significativamente a la evolución del margen en el cuarto trimestre. Esto es previsible que, junto con los mayores costes por el lanzamiento de la plataforma 5.X y de la SG 11.0-200 DD, así como los retrasos por cuellos de botella a raíz de la pandemia, lleve al margen EBIT a situarse en la parte baja del rango que la compañía actualizó en julio, cuando se llevó a cabo un *profit warning* de cara a los resultados anuales (Actual guía margen -1% - 0%, anterior guía 3% - 5%). Los ingresos anuales estimamos que alcancen la guía prevista (guía ventas 10.200 mln eur). Servicios esperamos que siga teniendo un buen desempeño, estimando que los márgenes de esta división se puedan situar por encima del 20%.
- ▶ Más allá de estos resultados, la atención creemos que estará puesta en la guía de 2022 (R4e ventas -5% con margen EBIT en 1,7%, consenso FactSet estima crecimiento de ventas y margen EBIT en 2,5%), ya que el incremento de costes de transporte podría afectar significativamente los márgenes, además de los problemas ya conocidos como la subida del precio de las materias primas, la delicada situación del negocio en la India y los retrasos por la pandemia en Brasil, así como los problemas estructurales del negocio *onshore* (lejos de alcanzar el *breakeven* que antes se preveía en 2022). Además, la compañía prioriza retornos frente a volumen lo que es previsible lleve a reducir las ventas del ejercicio y añada presión al margen por una menor capacidad de absorción de coste fijo, si bien es verdad que buscan posicionarse para absorber

Previo de resultados

crecimiento a futuro. La compañía ya mostró dudas en la conferencia de julio sobre la consecución de los objetivos de rentabilidad de 2023 (márgenes entre 8% y 10%) sobre la que no se ha determinado todavía fecha para su consecución. Estos márgenes son muy dependientes de que en el negocio onshore puedan alcanzar márgenes entre el 3% y el 5%, márgenes que en estos momentos estimamos que están alrededor de -15%.

- Nuestra visión de prudencia en el valor se ha visto respaldada tras las fuertes caídas en la cotización desde los máximos de enero, arropadas a su vez por el *profit warning* de julio. Estamos revisando nuestra valoración, que previsiblemente actualicemos tras la presentación de resultados anuales, pero seguimos reiterando prudencia en el valor, hay diversos riesgos que como hemos explicado podrían afectar al negocio de aerogeneradores. Recordamos que nuestro P.O. está en 17,52 eur y la recomendación, por el momento, la reiteramos en infraponderar.

Previo de resultados

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

Grupo Renta 4 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. Grupo Renta 4 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.

Recientemente se ha producido una reorganización en el equipo de analistas de Renta 4 Banco. Como consecuencia de ello, una parte de las sociedades emisoras sobre las que se efectúan informes se han asignado a nuevos analistas. Dado que las recomendaciones de los valores publicadas son opiniones de los analistas acerca de las perspectivas de negocio de cada uno de los emisores, la reasignación a otro miembro del equipo puede conllevar criterios diferentes a los publicados con anterioridad sobre este emisor.

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 del Grupo Renta 4 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. El Grupo Renta 4 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.

Grupo Renta 4 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 Grupo Renta 4 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.

Renta 4 Banco tiene contratos de liquidez con Inmobiliaria Colonial, Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Rovi, Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado), Almagro (asesor registrado) y Elecno; asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Almagro y Renta Corporación Real Estate SA, y cobertura de Análisis en Clínica Baviera, Deoleo y Azkoyen, servicios por los que cobra honorarios.

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 Grupo Renta 4. 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.

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

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

Departamento de Análisis

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: 63% Sobreponderar, 31% Mantener y 6% Infraponderar.