

Siemens Gamesa 3T22: nueva revisión a la baja del objetivo de márgenes para FY2022.

Martes, 2 de agosto de 2022

Ángel Pérez Llamazares, CIIA - Equity Research Analyst

Las ventas, que siguen afectadas por la situación global y el foco en la búsqueda de rentabilidad con una ejecución selectiva, ceden cerca de un 10%, mejorando ligeramente las estimaciones. Si bien, se aprecia un fuerte deterioro en los márgenes respecto a las expectativas, que siguen afectados por la mayor complejidad frente a las previsiones del lanzamiento de la plataforma 5.X, así como por la presión del entorno macro para el negocio de aerogeneradores que se ha acentuado con las tensiones geopolíticas (inflación en costes energéticos, de materias primas y logísticos, además de indisponibilidad de componentes clave por cuellos de botella) y los retrasos en las decisiones de inversión de los clientes que lleva a registrar un bajo nivel de pedidos, así como un efecto temporal en el negocio de servicios por mayores costes de mantenimiento. Estos problemas fijaron las pérdidas a nivel EBIT pre PPA en 343 mln eur, muy por debajo de las expectativas.

La entrada de pedidos en 3.523 mln eur, gracias a la fortaleza mostrada por las entradas de offshore y la recuperación comercial en onshore. Esto permite alcanzar una cartera de 33.980 mln eur. Positiva evolución de los precios por el mix geográfico de los proyectos y de los productos, destacando la fuerte entrada en Polonia.

La deuda neta se eleva significativamente recogiendo, además de la débil evolución operativa, un importante deterioro del capital circulante y unas inversiones por encima de la media de los últimos trimestres. Las desinversiones de activos anunciadas, que generarán 580 mln eur de entrada de caja, se harán efectivos en el cuarto trimestre de este año.

La compañía continúa analizando la situación interna del grupo y los efectos que puede tener el impacto del entorno actual, por lo que mantiene en revisión la guía de cara a 2022.

Estos malos resultados han llevado a la compañía a establecer el objetivo de ingresos a final del año en la parte baja del rango, -9% vs 2021 y revisar a la baja el objetivo de margen hasta -5,5% vs -4% anterior, -4,1% R4e y -4,6% consenso compañía. Reiteramos ACUDIR A LA OPA (último precio objetivo en 14,40 eur vs precio OPA 18,05 eur).

		Acudir a la OPA			
(mln de euros)	3T21	3T22	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso
Ingresos	2.704	2.436	-9,9%	1,3%	2,6%
Aerogeneradores	2.179	1.904	-12,6%	1,3%	2,5%
O&M	525	532	1,3%	1,3%	2,9%
EBIT	-151	-343	n.r.	-72,4%	-46,0%
Margen EBIT	-5,6%	-14,1%	-8,5pp		
Beneficio neto	-314	-446	n.r.		
Deuda Neta (- caja neta)*	838	2.275	171,5%		

Consenso compañía.

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 Clínica Baviera, Castellana Properties (asesor registrado), Millenium Hotels (asesor registrado), Gigas (asesor registrado) y Almagro (asesor registrado). Asimismo, tiene un contrato de servicios bancarios, inversión y/o gestión con Grupo Ezentis, S.A., Atrys Health, Making Science, Almagro y Enerside, y cobertura de Análisis en Azkoyen e Inmobiliaria del Sur, servicios por los que cobra honorarios, a la vez que presta servicios de inversión y colocación a Grupo Ecoener, S.A. y/o accionistas o consejeros, y a Opdenenergy.

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: 79% Sobreponderar, 15% Mantener y 6% Infraponderar.