

Siemens Gamesa 3T20: fijan guía FY2020, esperando al plan estratégico en agosto.

Jueves, 30 de julio de 2020

Descenso en ventas del 8% a consecuencia de las medias de confinamiento adoptadas en las distintas regiones, y por retrasos en la ejecución de proyectos principalmente por la ralentización en la India y la falta de visibilidad en México, con crecimiento en el área de Servicios por la incorporación de la cartera de Servion. La falta de visibilidad consecuencia de la crisis actual llevó a la compañía a retirar su guía 2020 en el trimestre anterior, esperando que las expectativas positivas del cuarto trimestre no compensan las pérdidas acumuladas en los tres trimestres previos. Así la compañía fija su guía 2020 con un margen EBIT entre -3% y -1% para el conjunto del año, con unas ventas entre 9.500 y 10.000 mln eur, en línea con las estimaciones de consenso.

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. 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 entrada de pedidos aceleró significativamente por la fortaleza mostrada en pedidos offshore y en servicios elevando el ratio book to build hasta 2,2x. No obstante, se aprecia un fuerte descenso en el negocio onshore por la situación en India, donde además se sigue observando la presión en precios existente, aunque estabilizado.

Aunque se aprecia un notable impacto en la cuentas del trimestre por los efectos causados por la actual crisis del covid 19, y la presión existente en diferentes regiones, se han puesto en marcha medidas para mitigar el efecto a la vez que se ha mejorado la posición de liquidez.. Es previsible que sean recogidos con recortes en la cotización al haber estado por debajo de las expectativas. La compañía ve inalterados sus planes de largo plazo, esperando a la presentación estratégica de agosto. Por el momento, debido a la incertidumbre sobre la profundidad de la crisis actual mantenemos nuestra visión de prudencia en el valor en el corto plazo, reiteramos infraponderar.

SIEMENS Gamesa RENEWABLE ENERGY		Infraponderar			
(mln de euros)	3T19	3T20	Var %	Real vs R4e	Real vs consenso
Ingresos	2.632	2.411	-8,4%	75,0%	-1,9%
Aerogeneradores	2.242	1.947	-13,2%	77,9%	-4,9%
O&M	390	464	19,1%	63,7%	12,6%
EBIT	159	-161	n.r.	19,9%	-46,4%
Margen EBIT	6,1%	-6,7%	-12,7pp		
Beneficio neto	21	-466	n.r.	-10,7%	-100,0%
Deuda Neta (- caja neta)*	-295	-90			

Primeras impresiones

Descenso en ventas del 8% por retrasos en la ejecución de proyectos principalmente por la ralentización en la India y la falta de visibilidad en México, con crecimiento en el área de Servicios por la incorporación de la cartera de *Senvion*. La falta de visibilidad consecuencia de la crisis actual llevó a la compañía a retirar su guía 2020 en el trimestre anterior, esperando que las expectativas positivas del cuarto trimestre no compensan las pérdidas acumuladas en los tres trimestres previos. Así la compañía fija su guía 2020 con un margen EBIT entre -3% y -1% para el conjunto del año, con unas ventas entre 9.500 y 10.000 mln eur, en línea con las estimaciones de consenso. A finales de agosto presentarán su plan estratégico donde ofrecerán su visión de medio plazo.

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. 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 entrada de pedidos aceleró significativamente por la fortaleza mostrada en pedidos offshore y en servicios elevando el ratio *book to build* hasta 2,2x. No obstante, se aprecia un fuerte descenso en el negocio *onshore* por la situación en India, donde se sigue observando la presión en precios existente.

El margen del área de Aerogeneradores desciende hasta -13% mientras que el de Servicios se eleva hasta 22,1%, reduciéndose con ello el margen del grupo hasta -4% impactado por la crisis actual. A nivel de beneficio neto se registran pérdidas de 466 mln eur.

Pese al deterioro registrado en los resultados, y la compra de los activos de *Senvion*, la buena evolución del fondo de maniobra lleva a una mejora en la deuda neta.

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: 46% Sobreponderar, 44% Mantener y 10% Infraponderar.