



Markus Tacke, consejero delegado de Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE).

A la espera de la presentación de los resultados empresariales del cuarto trimestre, Siemens Gamesa vuelve a dar síntomas de recuperación en Bolsa. Las previsiones son positivas y los analistas están convencidos de que los resultados de 2018 del grupo de aerogeneradores van a cumplir con la guía de 2018. Tampoco se esperan

sorpresas en las ventas, ya que la cartera de pedidos cubre el 100% de las ventas de este año desde el trimestre anterior. Tras una caída del 28% en la cotización desde máximos de agosto, el valor comienza a rebotar cuando estaba a punto de perder los 9 euros por acción. El punto débil será la guía de 2019, según los expertos.

**A la espera de los resultados del cuarto trimestre, los analistas ven valor en la empresa de aerogeneradores**

## Siemens Gamesa cambia el paso y deja atrás las caídas en Bolsa

### ■ Maite Nieva

La compañía que lidera Markus Tacke comienza a ver la luz al final del túnel después de seis meses de fuertes caídas en Bolsa. El contrato de Siemens Gamesa Renewable Energy en India para la construcción de dos proyectos eólicos de 176,8 megavatios (MW) con ReNew Power, ha supuesto un balón de oxígeno a la cotización del valor y según los expertos podría marcar un punto de inflexión. Ambos contratos, encargados por el mayor productor independiente de energía renovable del país asiático, han puesto freno a las fuertes caídas que ha llevado su cotización a mínimos de 9 euros de diciembre del año pasado, después de que Goldman Sachs alertara de la débil situación de India, uno de los principales mercados de Siemens Gamesa.

En una nota dirigida a sus clientes el pasado mes de septiembre, el *broker* estadounidense ponía en duda la apuesta eólica del fabricante de aerogeneradores en este mercado ante la falta de infraestructuras de transporte eléctrico en el país asiático y su preferencia por la energía solar, en detrimento de la eólica. Este giro terminaría afectando a los fabricantes europeos, empezando por Siemens Gamesa, según los analistas del banco de inversión. India representa el 20% de la demanda eólica mundial Siemens Gamesa sin contar China y esta desaceleración afectaría tanto a volúmenes como a márgenes. Según sus previsiones el impacto en la compañía podría alcanzar al 20% de sus ingresos.

### Rebotes en Bolsa

Después de varios rebotes en los últimos días de octubre, el valor subía por encima de los 10 euros por acción a finales de la semana pasada. Desde un enfoque técnico, el valor ha dado paso a una consolidación de largo plazo entre 9,05 y 14,5 euros,

según la firma de análisis Noesis.

Siemens Gamesa proporcionará a ReNew Power la infraestructura necesaria para instalar y operar la instalación, incluido el suministro, montaje y puesta en marcha de 48 unidades de aerogeneradores SG 2.1-122

en Gujarat y 38 unidades de aerogeneradores SG 2.0-114 en Maharashtra. Presente en India desde 2009, la base acumulada instalada por Siemens Gamesa recientemente superó los 5.5 GW marca. La compañía lidera el suministro de turbinas en el

país, con una cuota de mercado de 30%.

### A la espera de resultados

La próxima prueba de fuego será el 6 de noviembre. Siemens Gamesa presenta los resultados de cierre de ejercicio del cuarto trimestre, los primeros, además, tras los recientes cambios de la cúpula directiva española anunciados en el Consejo.

Los expertos señalan que 2018 ha sido un año difícil por los precios a la baja en el sector de renovables y los costes de integración de las dos compañías pero el mercado no espera sorpresas en las próximas cuentas.

Los analistas están convencidos de que los resultados de 2018 van a cumplir con la guía y las estimaciones que son positivas. La cartera de pedidos ya cubre el 100% de las ventas de este año desde el trimestre

anterior, con lo cual este año no se pone en duda que vayan a alcanzar los objetivos, comenta Ángel Pérez Llamazares, analista de Renta 4. Por otra parte esperan que se refleje la recuperación a la que se apuntaba desde la compañía en la segunda parte del año. Esto es, alcanzar la guía 2018 de ingresos anuales entre 9.000 y 9.600 millones de euros y un margen EBIT entre 7% y 8%.

“La evolución de la cotización en los últimos meses con una caída del 28% desde los máximos de agosto, ha reflejado las dudas sobre el impacto de la guerra comercial vigente y como ésta afecta al precio del acero y el aluminio, materias primas de Siemens Gamesa que podrían afectar a la obtención de márgenes razonables durante 2019”, dice el analista de Renta 4. “Creo que Siemens Gamesa tiene mucho negocio a futuro, pero se pone un poco en duda el tema de los márgenes”, dice. “En la parte de *offshore* es donde vemos que Gamesa puede tener más potencial y por ese lado el crecimiento puede ser bastante importante”, comenta. “No hay muchas compañías en el mundo que hagan molinos *offshore*. A parte de Siemens Gamesa solo está Vestas y General Electric.

La crisis del sector de la mano de la adaptación de India y Estados Unidos a las nuevas estrategias sobre el mercado de renovables ha acabado pasando factura a las compañías. El negocio *onshore* ha entrado en una fase de madurez con tecnologías convencionales y esto ha hecho que haya aumentado el número de empresas en este negocio casi el doble respecto al equivalente anterior. Hay más competencia y presión en precios.

### Pendientes de la guía 2019

En su opinión, la empresa va a cumplir el objetivo 2020, pero ahora el problema se plantea en 2019. Sobre todo la segunda parte. En este sentido espera que la compañía fabricante de aerogeneradores dé una guía para el próximo trimestre. “Si no es así se cuestionarán las previsiones de 2019. El mercado se va a poner nervioso y podría volver a caer el valor. En este caso supondría una oportunidad para coger la acción más barata”, dice este experto.

El analista de Renta 4 espera una notable recuperación del margen trimestral, apoyado a su vez en el negocio de Operación y Mantenimiento que, según sus previsiones, seguirá con su buena tendencia a nivel de ingresos “Esperamos que continúe la presión en los precios en la división de Aerogeneradores con una ligera recuperación en los niveles mínimos en el negocio *onshore*, y donde el *offshore* aporte más que en trimestres previos y que los precios sigan al alza”, comenta. Así mismo esperan un ligero recorte en los márgenes, 21,8% frente a 22,8% en 3T. Esto situará el margen EBIT del grupo en niveles de 7,5%. Renta 4 mantiene su recomendación de sobreponderar y un precio objetivo de 15 euros por acción.

El equipo de analistas de Bankinter ve en la cartera de pedidos del tercer trimestre muestras de la fortaleza comercial de la compañía. La cartera de pedidos al cierre del tercer trimestre ascendía a 23.200 millones de euros, un 14% más. El entrada de pedidos/volumen de ventas (Book-to-Bill) ascendió a 1,5x en el trimestre y 1,4x en los últimos 12 meses.

Algunos analistas han vuelto a cuestionarse el potencial del sector después de que los resultados negativos del último trimestre de General Electric arrastrara tras de sí al sector. La caída del negocio de renovables de General Electric corrió como un reguero de pólvora en la Bolsa la semana pasada afectando a las principales empresas. Siemens Gamesa lo reflejó con una caída del 3,4%. El consenso de mercado recomienda mantener y valora la compañía con un precio objetivo de 13,1 euros.

### EVOLUCIÓN BURSÁTIL



### La batalla interna por el control

■ La fusión entre Gamesa y la filial eólica de Siemens para crear un líder eólico global ha sido algo más que la unión de dos negocios. Desde el principio ha sido una fusión compleja para conseguir la adaptación e integración de dos formas diferentes de gestión entre dos culturas y dos mentalidades diferentes y ha habido más de un choque de trenes.

La noticia de la fusión saltó a los medios de comunicación cuando aún no habían comenzado las negociaciones y se crearon expectativas

que acabaron convirtiéndose en un desgaste importante entre la dirección alemana y la española, según fuentes cercanas a la compañía. “Si ya una fusión de este tipo es complicada, fusionar distintas mentalidades como es la alemana y la española ha supuesto todo un desafío, ya que ha complicado aún más el trabajo”. También ha tenido un reflejo en los cambios del equipo directivo. La dimisión de la presidenta Rosa María García y el cambio de la cúpula directiva forma parte del último capítulo de esta

historia. A partir del 1 de diciembre le sustituye en el cargo Miguel Ángel López Borrego, un puesto no ejecutivo, mientras que al frente de la dirección financiera estará David Mesonero. Se cumplen, así, parte de las reivindicaciones del presidente de Iberdrola, Ignacio Galán, quien ha denunciado en varias ocasiones la pérdida de la españolidad de la compañía. Markus Tacke, CEO de Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE se ha referido al “ajuste de la estructura organizativa” de

Siemens Gamesa España como el ingreso en la siguiente fase de su plan estratégico hacia el liderazgo mundial y responder mejor al entorno dinámico del mercado. “Dieciocho meses después de la fusión, estamos concluyendo la primera fase de nuestro plan estratégico centrado en fusionar y estabilizar la empresa”, dijo. En la siguiente fase, nuestros esfuerzos se centrarán en aprovechar las economías de escala y en crear las bases para una rentabilidad sostenible. Los cambios que anunciamos hoy fortalecerán la organización para los desafíos futuros”.