



Markus Tacke, CEO de Siemens Gamesa.

La escasa visibilidad del valor a largo plazo ha frenado a los inversores y Siemens Gamesa Renovables se desploma de nuevo en Bolsa acumulando caídas cercanas al 45% desde julio. A los recortes sufridos a raíz de la presentación de los resultados del tercer trimestre, con unas pérdidas de 135 millones y el anuncio de un recor-

te de 6.000 empleos, el valor ha sumado un 13% más durante la última semana impulsados por la incertidumbre de posibles recortes de las primas en renovables en EE.UU.; el *profit warning* de su competencia Vestas y una nueva oleada de recomendaciones negativas por parte de las firmas de inversión.

La falta de visibilidad a largo plazo acelera las recomendaciones de venta

Siemens Gamesa Renovables se desploma en Bolsa

■ Maite Nieva

Unas pérdidas de 135 millones de euros durante el tercer trimestre de 2017 y la falta de visibilidad del plan estratégico retrasado hasta 2018 han situado a Siemens Gamesa Renovables en el ojo del huracán. A los débiles resultados presentados por la compañía se han sumado unas estimaciones de ventas para 2018 muy por debajo de los 11.000 millones registrados en 2017, y la situación de incertidumbre que atraviesa el sector en el mercado global, penalizando aún más el valor y aumentando las recomendaciones negativas de los expertos.

La semana pasada JPMorgan Cazenove recortaba por segunda vez el precio objetivo del valor en Bolsa hasta 10,75 euros por acción desde 11,50 euros anteriores y reiteraba su posición neutral, provocando nuevas caídas en Bolsa. Los analistas de JPMorgan achacan el problema del grupo a la dinámica de precios en el sector de la energía eólica, un fenómeno global, que no afecta sólo a unos pocos jugadores. También Citi y Bankinter recomendaban mantener mientras Ahorro Corporación se decanta por desinvertir. Société Générale, Macquarie, HSBC y Barclays son algunas de las casas de inversión que más han madrugado, adelantándose a los resultados y revisando a la baja sus recomendaciones. HSBC recorta el precio objetivo de Siemens Gamesa a 12,5 euros por acción desde 13,0 euros anterior, mientras que Macquarie rebajaba un 33% su valoración, situando el precio en 10,4 euros por acción.

Los analistas esperan que la volatilidad del valor continúe en los próximos trimestres. No obstante, Rodrigo García, analista de XTB, señala que, actualmente, todo lo malo que tiene Siemens Gamesa y todo lo que puede penalizar al valor ya está refle-

jado en precio. "En este sentido pensamos que el precio es un poco más alto, y le quedan también muchas cosas buenas por venir. De cara a principios del año que viene puede volver a despegar. Al fin y al cabo, este tipo de beneficios empresariales hay que mirarlos con lupa", dice.

Oportunidad a largo plazo

En Renta 4 esperan significativas mejoras a partir de 2019 y han decidido mantener el precio objetivo del valor en 13,5 euros por acción, y dar "oportunidad a los beneficios más allá de 2018 y a las posibles mejoras por la reestructuración. "De cara a 2018 el resultado de explotación (EBIT) se verá reducido respecto a 2017, por lo que si sólo tenemos en cuenta dicho beneficio, nuestro precio objetivo descendería", dice Ángel

"Esperamos significativas mejoras a partir de 2019 y damos oportunidad a los beneficios más allá de 2018. Mantenemos el precio objetivo en 13,5 euros", dicen en Renta 4

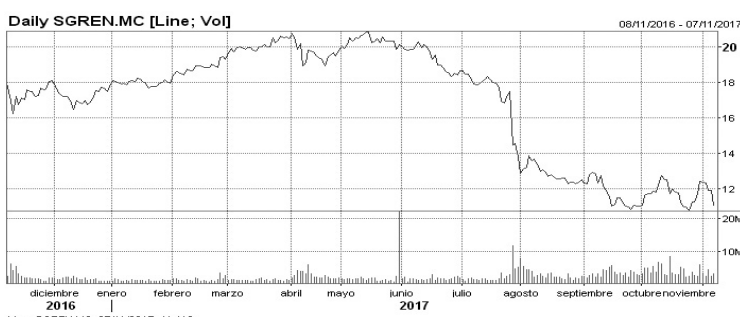
Pérez, analista de Renta 4. "El plan estratégico de la compañía se ha retrasado hasta febrero de 2018 pero la compañía ha publicado los objetivos para ese año y prevén unas ventas entre 9.000 y 9.600 millones de euros con un margen entre 7% y 8%, incluyendo el efecto de las sinergias", señala. El cierre temporal en la India, pérdidas en la filial Adwen, la menor actividad en Reino Unido, así como un fuerte deterioro del valor de los inventarios en Estados Unidos y Sudáfrica, se han situado en línea con las expectativas de la compañía en los resultados del tercer trimestre 2017, señala Ángel Pérez.

También los analistas de Link Securities consideran que el grupo de renovables está bien posicionado para aprovechar las atractivas oportunidades de crecimiento del sector, una vez superada esta transición. "No obstante, hasta que haya

mayor visibilidad", prefieren mantenerse alejados del valor", y estiman un precio objetivo 12,28 euros por acción y una recomendación de reducir.

La caída del precio de las acciones desde máximos de mayo ha

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Transición difícil

■ El proceso de fusión de la empresa alemana Siemens y la española de aerogeneradores Gamesa no acaba de dar los frutos deseados. El desplome sufrido en junio, con motivo de la presentación de los primeros resultados conjuntos de ambas compañías, apenas ha conseguido recuperarse y ahora se repite de nuevo. Entre ambos, dos recortes en las previsiones en los resultados de la compañía y unos

resultados más débiles de lo esperado por el mercado, a los que se ha sumado un plan de reestructuración de 6.000 empleados de 24 países, frente a los 700 anunciados anteriormente. Según la compañía, este plan, que se llevará a cabo durante los próximos meses, supone un paso necesario para fortalecer el grupo y consolidar su liderazgo en el mercado. Entre abril y

septiembre, La

empresa de aerogeneradores registró unas pérdidas de 135 millones de euros y unos ingresos de 5.022 millones de euros. Las ventas se redujeron un 12,3%, mientras que el Ebit recurrente fue de 192 millones de euros, un 63,4% menos, con un margen Ebit del 3,8%. Estos resultados se han visto afectados por las condiciones específicas del mercado *onshore*, y la suspensión temporal del mercado indio, así como por el ajuste contable, según la empresa.

situado el valor en el foco de más de medio centenar de gestoras. En el tercer trimestre Siemens Gamesa entró a formar parte de las carteras de gestoras que apuestan por invertir en valor. La cartera ibérica de Magallanes *Value Investors* ha incorporado Siemens Gamesa con un peso del 3,3% por valor de 6,3 millones de euros. Iván Martín, director de Inversiones de la gestora, destacaba, el potencial "muy elevado" de la compañía de renovables en la carta trimestral a los inversores.

También Bestinver ha reforzado su apuesta por Gamesa a pesar de su reciente revisión a la baja de las

"Nos mantendríamos alejados del valor hasta que haya mayor visibilidad con recomendación de reducir", según los analistas de Link Securities

previsiones de negocio. Las renovables es uno de los principales valores en los que la gestora del grupo de Acciona ha reforzado posición dentro de su cartera ibérica. Así mismo, Santander Acciones Españolas ha iniciado una posición valorada en 8,5 millones de euros que supone un 0,7% de su cartera.

Valor a largo plazo

Entre los puntos fuertes de Siemens Gamesa los expertos destacan la fuerte recuperación de su cartera de pedidos con importantes entradas en el cuarto trimestre, así como una sólida estructura financiera. Bankinter destaca el crecimiento del segmento *Onshore* que pasa de 693 MW en el tercer trimestre a 2.167MW en el cuarto trimestre, impulsado por los últimos contratos en Noruega y EE.UU.

Aun así, las guías para 2018 son sensiblemente inferiores a lo que esperaba el mercado y supondrán otro año de caída en el beneficio operativo, comentan. Según los analistas de Bankinter, el punto medio de las previsiones estimadas de la compañía para el EBIT en 2018 es de 700 millones de euros que supone una caída respecto al EBIT de 2017 de -10% y está un -14% por debajo del consenso del mercado. No obstante, agradecen que hayan adelantado cifras después de haber retrasado la presentación del Plan Estratégico al próximo mes de febrero.

Renta 4 ve positiva "una sólida estructura financiera con niveles de caja neta por 377 millones de euros pese a las fuertes salidas de caja vistas en el último periodo, entre ellas el pago de dividendo por 1.000 millones de euros; pérdidas de la filial Adwen y elevadas inversiones.

En el contexto de la integración de ambas estructuras, la compañía ha anunciado un plan de reestructuración para un máximo de 6.000 empleados, ubicados en 24 países, de los que 700 ya se han anunciado. Este plan, que se llevará a cabo durante los próximos meses, "supone un paso necesario para fortalecer el grupo y consolidar su liderazgo en el mercado", según la empresa. Siemens Gamesa espera alcanzar un objetivo de sinergias de 230 millones de euros como mínimo en el tercer año, 12 meses antes de lo previsto y asegura que está en camino de implementar más del 90% de los objetivos de la integración y crear valor a partir del tercer año. "La integración avanza más rápido de lo previsto", ha señalado Markus Tacke, CEO de Siemens Gamesa, durante la presentación de los resultados.

Actualmente las posiciones cortas están en máximos anuales, según la CNMV. A fecha 27 de octubre ascendían al 2,99% del capital. Capital Fund Management con el 0,60%, tiene la posición más elevada.