Siemens Energy

ENR · Revisión v5 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 06/11/2026

Precio de referencia / reference_price: 113.80 EUR

Publicación en la web: 09/11/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.70/10
Oportunidad:	7.60/10
NOTA FINAL:	8.00/10

COMPRA SELECTIVA

Riesgo: Alto

Gas y redes tienen demanda y servicio de larga duración, pero los anticipos financian entregas futuras y Gamesa aún consume caja. Entrada selectiva a 113,80 EUR, sin tratar el FCF antes de impuestos o una caída desde máximos como descuento garantizado.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Negocio, novedades y caja

Siemens Energy combina turbinas de gas, servicio, redes, industria y eólica. Capacidad técnica y base instalada sostienen visibilidad, pero la cartera contratada exige fabricar, instalar y responder por garantías antes de convertirse en retorno libre.

El original recoge Q3 con ventas de 11.447 millones EUR, cartera de unos 162.000 y margen antes de especiales 14,2 %. Gamesa vuelve a beneficio trimestral, pero mantiene flujo negativo; una mejora contable no demuestra recuperación completa.

Valoración y exigencias del precio

Referencia 06/11/2026: 113,80 EUR por acción ordinaria Xetra:ENR, ENR1n en el proveedor; revisión editorial 09/11/2026. BPA estimado 4,58 de portada implica 24,85 veces frente a 5,18 de tabla que implica 21,97. No se aplica el 24,9 indistintamente. El 1,59 de portada tampoco sustituye al 3,07 LTM.

CFO oficial de nueve meses 7.759 menos inversión tangible/intangible 1.125 deja 6.634 millones antes de otros usos. Incluye aumento de pasivos de contratos de 5.359: financia entregas futuras, no dinero libre sin obligaciones. Alquileres e intereses pagados en financiación requieren consideración separada; el FCF pre-tax no es caja neta repartible.

La guía aproximada de FCF antes de impuestos de 8.000 millones no se capitaliza como renta anual perpetua. La inversión para ampliar capacidad, impuestos y obligaciones de proyectos tienen derechos sobre caja. Gamesa con margen positivo y caja negativa puede necesitar recursos de Gas y Grid durante más tiempo.

El balance de junio conserva una posición neta favorable frente a deuda, pero no toda caja es excedente. Garantías, provisiones y capital de ejecución limitan reparto; no se añade el efectivo completo y se usa simultáneamente para financiar crecimiento. Se distinguen beneficio de grupo, minoritarios y atribuible.

Escenarios propios de BPA económico normalizado: 3 a 18 veces da 54 EUR; 5 a 24 da 120; 7 a 27 da 189. A 113,80 el central cercano sólo permite compra selectiva si el crecimiento posterior genera retorno después de capacidad y garantías. Son sensibilidades contemporáneas, no DCF validado, probabilidades o consenso trasladado.

En 5–10 años, demanda de electricidad y servicio de base instalada ofrecen recorrido; las fábricas, suministros y personal necesitan capital. El valor de servicio por gigavatio es oportunidad de vida completa, no venta anual. Una posible separación de industria y la nueva marca no se tratan como cobros ni creación automática de valor.

La mejor objeción a comprar es que anticipos y un trimestre fuerte oculten normalización de margen y riesgo de garantías. La contraevidencia es cartera y capacidad especializada con servicio. GE Vernova y Hitachi aportan contexto energético; Siemens AG es otra empresa y los pares MTA/ACO4 del cuadro no se usan sin conciliar identidad y negocio.

El aumento de pasivos por contratos de 5.359 millones en nueve meses financia entregas futuras: no se suma como beneficio disponible y como crecimiento gratuito. El FCF antes de impuestos de la guía difiere de caja neta del accionista después de impuestos, arrendamientos, intereses y financiación. Una recompra anunciada no acredita ejecución completa.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Riesgo alto por ejecución, cadena de suministro, garantías, eólica y concentración de proyectos. Proyectos rentables esperados pueden consumir caja antes de cobrar y una temporada fuerte no fija margen terminal.

Autorización de recompra no es efectivo ya retornado. No se anticipan resultados ni objetivos oficiales del 11/11 posteriores al corte; expectativas de bancos sobre 2030 siguen siendo externas.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 8,7; Oportunidad 7,6; Final 8,0. Capacidad y servicio justifican calidad, mientras precio y financiación de cartera limitan convicción. Compra selectiva con condiciones, sin promedio ni descuento basado sólo en caída de cotización.

Podemos equivocarnos si garantías y ejecución consumen más caja o si servicio y redes monetizan mejor de lo supuesto. Cambiaríamos el juicio con caja después de obligaciones y retorno incremental de capacidad verificables. Lo menos respaldado es la normalización del circulante y la caja de Gamesa a largo plazo.

Mantener con condiciones: gas y redes sostienen la franquicia mientras cartera y capacidad se conviertan en retorno después de impuestos, inversión y garantías.

Mantener mientras ejecución y servicio generen caja después de obligaciones y financien expansión sin deteriorar disciplina de capital.

Considerar reducir si anticipos se consumen sin conversión rentable o garantías y wind absorben persistentemente caja y holgura.

Considerar vender si fallos estructurales de ejecución, producto o asignación de capital invalidan retorno y capacidad de cumplir contratos.

Reducir protege frente a expectativas y garantías; mantener conserva capacidades escasas y servicio creciente sin confundir volatilidad con ruptura.

Caja normalizada sin nuevos anticipos, garantías y retorno de capacidad siguen abiertos; posición individual desconocida.

Frente a la versión 4 del 23/10/2026 a 122,20 EUR, la referencia baja a 113,80 sin un trimestre nuevo. Empresa 8,7 se mantiene; Oportunidad 7,5 → 7,6 reconoce precio inferior con obligaciones de entrega; Final 8,0 permanece por riesgo de ejecución y financiación. El identificador público continúa siendo ENR.

Qué vigilamos

• Mantener mientras ejecución y servicio generen caja después de obligaciones y financien expansión sin deteriorar disciplina de capital.

Fuentes y alcance

ProResearch Siemens Energy — original del 6 de noviembre de 2026 | Lectura completa; páginas 3 y 4 inspeccionadas visualmente.

Siemens Energy — resultados oficiales del tercer trimestre fiscal de 2026 | Consulta focal de páginas 1–5 y 9–13: resultados, caja y balance. Documento del 5 de agosto; consulta el 9 de noviembre, no lectura integral de 17 páginas.

Siemens Energy

ENR · v5 · Report 06/11/2026 · Reference 113.80 EUR

Company 8.70/10 | Opportunity 7.60/10 | Overall 8.00/10

SELECTIVE BUY

Risk: High

Gas and grids benefit from demand and long-duration service, but advances fund future delivery and Gamesa still consumes cash. Selective entry at EUR 113.80 without treating pretax FCF or distance from highs as guaranteed value.

Business, developments and cash

Siemens Energy combines gas turbines, service, grids, industry and wind. Technical capacity and installed base support visibility, but contracted backlog requires manufacturing, installation and warranties before becoming free returns.

The original reports Q3 sales of EUR 11,447 million, backlog near 162,000 and a 14.2% pre-special-items margin. Gamesa returns to quarterly profit but remains cash negative; accounting improvement does not establish a completed turnaround.

Valuation and price expectations

Reference 06/11/2026: EUR 113.80 per Xetra:ENR ordinary share, provider ENR1n; editorial review 09/11/2026. Cover forecast EPS of 4.58 implies 24.85 times versus table 5.18 implying 21.97. Printed 24.9 is not applied to both. Cover 1.59 does not replace LTM 3.07 either.

Official nine-month CFO of 7,759 less tangible/intangible investment of 1,125 leaves EUR 6,634 million before other uses. This includes a 5,359 increase in contract liabilities funding future delivery rather than obligation-free cash. Leases and interest paid under financing need separate consideration; pretax FCF is not net distributable cash.

Approximate pretax FCF guidance of EUR 8,000 million is not capitalized as perpetual annual rent. Capacity investment, taxes and project obligations have claims on cash. Positive Gamesa margins with negative cash can require Gas and Grid funding for longer.

June balance-sheet net liquidity is favourable against debt, but not all cash is surplus. Guarantees, provisions and execution capital constrain payout; full cash is not both added to value and used funding growth. Group earnings, minorities and attributable profit are separated.

Own normalized economic EPS scenarios: 3 at 18 times gives EUR 54; 5 at 24 gives 120; 7 at 27 gives 189. At 113.80 the nearby central case only permits selective entry if later growth earns returns after capacity and warranties. These are contemporaneous sensitivities rather than a validated DCF, probabilities or transferred consensus.

Over 5–10 years, electricity demand and installed-base service provide growth; factories, supplies and labor need capital. Service value per gigawatt is a lifetime opportunity rather than annual sales. A potential industrial separation and new brand are not treated as proceeds or automatic value creation.

The strongest objection to buying is advances and one strong quarter hiding margin normalization and warranty risk. Counterevidence is specialized capacity and service-backed backlog. GE Vernova and Hitachi provide energy context; Siemens AG is a different company and table MTA/ACO4 are not used without identity and business reconciliation.

The nine-month EUR 5,359 million contract-liability increase funds future deliveries: it is not both distributable profit and free growth. Guided pre-tax FCF differs from net owner cash after tax, leases, interest and financing. Announced buybacks do not establish full execution.

Risks and monitoring

High risk from execution, supply chain, warranties, wind and project concentration. Expected profitable projects can consume cash before collection and a strong season does not establish terminal margins.

Buyback authorization is not cash already returned. Post-cutoff 11/11 results and official targets are not anticipated; bank 2030 expectations remain external.

Conclusion and independent score judgments

Company 8.7; Opportunity 7.6; Overall 8.0. Capacity and service justify quality while price and backlog funding constrain conviction. Selective buy with conditions without averaging or a discount based solely on price decline.

We could be wrong if warranties and execution consume more cash or service and grids monetize better than assumed. Cash after obligations and demonstrable incremental capacity returns would change the view. Working-capital normalization and long-term Gamesa cash are least supported.

Hold with conditions: gas and grids support the franchise while backlog and capacity convert into returns after taxes, investment and warranties.

Hold while execution and service generate cash after obligations and fund expansion without weakening capital discipline.

Consider reducing if advances are consumed without profitable conversion or warranties and wind persistently absorb cash and headroom.

Consider selling if structural execution or product failure, or capital misallocation, invalidate returns and contractual performance.

Reducing protects against expectations and warranty risk; holding retains scarce capacity and growing service without confusing volatility with impairment.

Normalized cash without fresh advances, warranties and capacity returns remain unresolved; the individual position is unknown.

Against version 4 dated 23/10/2026 at EUR 122.20, reference falls to 113.80 without a new quarter. Company stays 8.7; Opportunity 7.5 → 7.6 recognizes lower price alongside delivery obligations; Overall remains 8.0 because of execution and funding risks. Public identity remains ENR.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.