Siemens Energy

ENR1n · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 23/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 122.20 EUR

Publicación en la web: 28/10/2026 · Revisión editorial: 28/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	8.70/10
Oportunidad:	7.50/10
NOTA FINAL:	8.00/10

Esperar

Riesgo: Medio-alto

Siemens Energy combina tecnología de gas, redes y transformación industrial con una recuperación aún exigente de Siemens Gamesa. Se evalúa a 122,20 EUR, referencia del informe del 23/10/2026, con horizonte de cinco a diez años. Electrificación, seguridad energética y servicios instalados sostienen demanda de larga duración, pero los anticipos de clientes y la ejecución de proyectos deben distinguirse de caja libre del accionista.

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 tecnología de gas, redes y transformación industrial con una recuperación aún exigente de Siemens Gamesa. Se evalúa a 122,20 EUR, referencia del informe del 23/10/2026, con horizonte de cinco a diez años. Electrificación, seguridad energética y servicios instalados sostienen demanda de larga duración, pero los anticipos de clientes y la ejecución de proyectos deben distinguirse de caja libre del accionista.

La primaria del 05/08 confirma pedidos trimestrales de 17.900 millones de EUR, ventas de 11.447 millones, crecimiento comparable del 18,5% y cartera de 162.000 millones. El beneficio antes de partidas especiales es 1.623 millones, margen del 14,2%; tras especiales es 1.564 millones. Son definiciones distintas del beneficio operativo de 1.490 millones de la tabla del PDF. El beneficio neto total de 1.188 millones no se identifica automáticamente con los 1.083 millones del PDF: deben separarse atribución, minoritarios y denominador por acción.

En los nueve meses octubre–junio, CFO de 7.759 millones de EUR menos inversión de 1.125 deja FCF de 6.634, ya después de 529 de impuestos pagados. Los intereses pagados de 143 y principal de arrendamientos de 338 están en financiación, no en ese CFO; al cargarlos una vez, y 171 de dividendos a minoritarios, queda un presupuesto ilustrativo de 5.982 millones antes de SBC no conciliada, principal adicional, adquisiciones y reservas. No es una anualidad sostenible certificada. El FCF pre-tax de 7.163 no equivale a 6.634 después de impuestos.

Los anticipos financian ejecución futura: las obligaciones contractuales generan 5.359 millones de caja en nueve meses y el pasivo contractual corriente alcanza 28.071 millones. No es deuda financiera equivalente ni caja íntegramente distribuible. Una prueba de tensión que reste ese impulso a los 5.982 deja 623 millones, pero no es una normalización definitiva: inventarios, activos contractuales y otros pagos también cambian. La caja de 11.088 millones y deuda financiera de 2.959 no eliminan provisiones, garantías, pensiones y costes de entrega. Compras netas de 95, recompras de 2.288 y dividendos comunes de 601 compiten por fondos; la reinversión orgánica ya cargada no se añade de nuevo.

Valoración y exigencias del precio

Una sensibilidad contemporánea de BPA normalizado de 3,50–5,00 EUR a 22–26 veces da 77–130 EUR. Son hipótesis propias de beneficios normalizados y continuidad de la franquicia, no consenso validado ni DCF. A 122,20 EUR el precio requiere BPA de 5,55 EUR a 22 veces o 4,70 a 26 veces. El extremo favorable necesita ejecución y márgenes duraderos, no sólo una cartera elevada; el adverso conjunto deja 77 EUR si Gamesa y los costes de proyectos decepcionan.

La guía de beneficio neto cercana a 4.000 millones y FCF pre-tax de unos 8.000 no es una promesa de distribución al común. La caja depende de anticipos, calendario fiscal, garantías y reinversión para cumplir pedidos. Sobre capitalización del PDF de 104.500 millones, presentar 8.000 como rendimiento libre del 7,66% omitiría esas obligaciones. No se ha reconstruido una trayectoria financiada de retorno a cinco años; no se declara TIR ni rentabilidad esperada sólo por el múltiplo o la caja de un periodo.

El PDF mezcla BPA actual de 1,59 EUR con 3,07 LTM y estimación de 4,58 con 5,18 en otra tabla; los PER mostrados no se adoptan sin conciliar denominadores. GE Vernova, Schneider Electric y otros proveedores eléctricos permiten contraste de demanda, pero gas, redes, servicios y eólica no comparten mezcla ni provisiones. No se traslada su media de múltiplos como valor intrínseco. Tampoco se atribuyen ingresos de una posible venta futura sin cierre verificado ni se suma el precio de venta a beneficios ya capitalizados del mismo activo.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

Los principales riesgos son ejecución de grandes proyectos, garantías y provisiones de Gamesa, inflación y cadenas de suministro, ampliación de capacidad y menor entrada de anticipos. La mejora de márgenes no borra compromisos anteriores. La deuda financiera no describe por sí sola todo el riesgo de balance; provisiones corrientes de 2.622 millones, no corrientes de 3.095 y pensiones de 410 siguen consumiendo capacidad financiera según su calendario.

La mejor objeción a esperar es que una cartera de 162.000 millones y la expansión de redes y gas pueden sostener precios, servicios y márgenes durante años, mientras Gamesa reduce pérdidas. La mejora primaria del trimestre respalda esa posibilidad. Esta contraevidencia impide ignorar la recuperación, pero no transforma todos los anticipos ni la cartera en beneficio atribuible disponible hoy.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa: 8,7/10. Tecnología, base instalada y posiciones de red y gas respaldan calidad elevada. La ejecución de proyectos, garantías y recuperación de eólica mantienen límites materiales a la durabilidad y conversión de esa calidad.

Oportunidad: 7,5/10. A 122,20 EUR el precio exige una recuperación cercana al lado favorable de la sensibilidad y caja que sobreviva al coste de entregar la cartera. El margen de seguridad es menor que el sugerido por dividir FCF pre-tax entre capitalización.

Nota Final: 8,0/10. Esperar una nueva entrada es un juicio propio sobre calidad, precio, financiación y evidencia. No es una media automática; reconoce una recuperación sólida sin declarar retorno suficiente al accionista común a cualquier precio.

Por qué podemos estar equivocados: la demanda eléctrica y la mejora de Gamesa pueden sostener márgenes y caja mucho más tiempo de lo prudente. Qué dato nos haría cambiar: varias publicaciones con entrega rentable, menor consumo de garantías y caja después de anticipos normalizados, impuestos, intereses y reinversión, sin deteriorar liquidez.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: la conversión sostenible de anticipos en caja del propietario y el beneficio normalizado de eólica. La referencia del 23/10/2026 y la edición del 28/10/2026 son fechas distintas. Las sensibilidades no son pronósticos ni llevan probabilidades asignadas.

Qué vigilamos

• Separar anticipos y obligaciones de entrega de la caja sostenible, cargando impuestos, intereses, arrendamientos y compensación económica una sola vez.

• Revisar ejecución, provisiones de Gamesa y rentabilidad del capital de expansión antes de elevar el beneficio sostenible usado en la valoración.

Fuentes y alcance

ProResearch ENR1n — original privado, pp1–11 | 2026-10-23 | Full original read

Siemens Energy earnings release Q3 FY2026 | 2026-08-05 | Primary PDF targeted financial statements, cash, balance, segment and guidance tables; not entire PDF

Siemens Energy

ENR1n · v4 · Report 23/10/2026 · Reference 122.20 EUR

Company 8.70/10 | Opportunity 7.50/10 | Overall 8.00/10

Wait

Risk: Medium-high

Siemens Energy combines gas, grid and industrial transformation technology with a still demanding Siemens Gamesa recovery. It is assessed at 122.20 EUR, the 23/10/2026 report reference, over five to ten years. Electrification, energy security and installed-base services support long-duration demand, but customer advances and project execution must be distinguished from shareholder free cash.

Business, developments and cash

Siemens Energy combines gas, grid and industrial transformation technology with a still demanding Siemens Gamesa recovery. It is assessed at 122.20 EUR, the 23/10/2026 report reference, over five to ten years. Electrification, energy security and installed-base services support long-duration demand, but customer advances and project execution must be distinguished from shareholder free cash.

The 05/08 primary release confirms quarterly orders of EUR 17,900 million, revenue of 11,447 million, comparable growth of 18.5% and backlog of 162,000 million. Profit before special items is 1,623 million, a 14.2% margin; after special items it is 1,564 million. These definitions differ from the PDF table's operating income of 1,490 million. Total net income of 1,188 million is not automatically identified with the PDF's 1,083 million: attribution, noncontrolling interests and the per-share denominator must be separated.

For the October–June nine months, CFO of EUR 7,759 million less investment of 1,125 million leaves FCF of 6,634 million, already after 529 million of taxes paid. Interest paid of 143 million and lease principal of 338 million are in financing rather than that CFO; charging them once and 171 million of dividends to noncontrolling interests leaves an illustrative budget of 5,982 million before unreconciled SBC, additional principal, acquisitions and reserves. This is not a certified sustainable annual flow. Pre-tax FCF of 7,163 million is not equivalent to 6,634 million after tax.

Advances fund future execution: contract liabilities generate EUR 5,359 million of nine-month cash and current contract liabilities reach 28,071 million. These are not equivalent to financial debt or entirely distributable cash. A stress test removing that inflow from the 5,982 million leaves 623 million, but this is not a definitive normalization: inventories, contract assets and other payments also move. Cash of 11,088 million and financial debt of 2,959 million do not eliminate provisions, guarantees, pensions and delivery costs. Net acquisitions of 95 million, buybacks of 2,288 million and common dividends of 601 million compete for funding; organic reinvestment already charged is not added back.

Valuation and price expectations

A contemporary sensitivity of normalized EPS of EUR 3.50–5.00 at 22–26 times gives EUR 77–130. These are authored assumptions about normalized earnings and franchise durability, not validated consensus or a DCF. At EUR 122.20 the price requires EPS of EUR 5.55 at 22 times or 4.70 at 26 times. The favorable end needs durable execution and margins, not just a large backlog; the joint downside leaves EUR 77 if Gamesa and project costs disappoint.

Guidance of net income near EUR 4,000 million and pre-tax FCF near 8,000 million is not a promise of common-share distributions. Cash depends on advances, tax timing, guarantees and reinvestment needed to deliver orders. Against the PDF market capitalization of 104,500 million, presenting 8,000 million as a free 7.66% yield would omit these obligations. A funded five-year return path has not been reconstructed; neither IRR nor expected return is asserted from a multiple or one period's cash alone.

The PDF mixes current EPS of EUR 1.59 with 3.07 LTM and an estimate of 4.58 with 5.18 in another table; displayed P/Es are not adopted without reconciling denominators. GE Vernova, Schneider Electric and other electrical suppliers allow demand comparisons, but gas, grids, services and wind do not share the same mix or provisions. No average multiple is imported as intrinsic value. Nor are proceeds from a possible future disposal credited without a verified closing, or sale value added to already capitalized earnings from the same asset.

Risks and monitoring

Main risks are large-project execution, Gamesa warranties and provisions, inflation and supply chains, capacity expansion and a slower inflow of advances. Better margins do not erase earlier commitments. Financial debt alone does not describe every balance-sheet risk; current provisions of EUR 2,622 million, noncurrent provisions of 3,095 million and pensions of 410 million continue to consume financial capacity on their respective schedules.

The strongest objection to waiting is that a EUR 162,000 million backlog and grid and gas expansion may sustain pricing, services and margins for years while Gamesa reduces losses. The quarter's primary improvement supports that possibility. This counterevidence prevents ignoring the recovery, but does not turn every advance or backlog item into attributable profit available today.

Conclusion and independent score judgments

Company: 8.7/10. Technology, installed base and grid and gas positions support high quality. Project execution, warranties and wind recovery remain material limits to its durability and cash conversion.

Opportunity: 7.5/10. At EUR 122.20 the price requires recovery near the favorable side of the sensitivity and cash that survives the cost of delivering the backlog. The margin of safety is smaller than pre-tax FCF divided by market capitalization suggests.

Overall: 8.0/10. Waiting for a new entry is a separate judgment on quality, price, funding and evidence. It is not an automatic average; it recognizes a strong recovery without declaring sufficient common-shareholder return at any price.

Why we could be wrong: electricity demand and Gamesa improvement could sustain margins and cash much longer than prudently assumed. What would change our view: repeated releases showing profitable delivery, lower warranty consumption and cash after normalized advances, taxes, interest and reinvestment without impairing liquidity.

Least-supported valuation component: sustainable conversion of advances into owner cash and normalized wind earnings. The 23/10/2026 reference and 28/10/2026 editorial edition are distinct dates. Sensitivities are not forecasts and carry no assigned probabilities.

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.