KSB SE & Co. KGaA

KSBG · Revisión v4 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 24/10/2026

Precio de referencia / reference_price: 832.00 EUR

Publicación en la web: 29/10/2026 · Revisión editorial: 29/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	7.60/10
Oportunidad:	6.00/10
NOTA FINAL:	6.70/10

Mantener / esperar

Riesgo: Medio-alto

Mantener / esperar. Servicio instalado y múltiplo moderado aportan interés, pero la caja debe mejorar después de inversión y derechos de terceros.

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

Bombas instaladas, conocimiento de procesos y servicio de repuestos forman una ventaja industrial real; SupremeServ reduce la dependencia de vender equipos nuevos. Agua, nuclear y refrigeración amplían demanda, pero una gran cartera no elimina riesgo de ejecución, costes o ciclo de clientes.

La entidad es KSB SE & Co. KGaA, no una AG genérica. El código Reuters KSBG del original corresponde a la ordinaria; la preferente KSBG_p tiene otro derecho de dividendo y cotización. Mantengo 832 EUR y la identidad ordinaria. Dos clases y control concentrado impiden aplicar ese precio automáticamente a todas las acciones como capitalización exacta.

El semestre oficial tiene CFO 24,8 MEUR, frente a cifras trimestrales repetidas en el proveedor. Menos pagos por activos 61,1 deja −36,3; menos arrendamientos 11,0, intereses pagados fuera de CFO 1,2 y dividendos minoritarios 5,9 deja −54,4 MEUR. Es una aproximación después de esos usos, antes de SBC no conciliado; no caja permanente anual ni prueba de insolvencia.

La revalorización no monetaria de Arabia, 16,6 MEUR, ya se revierte en CFO. No se descuenta dos veces. SAP, instalaciones y circulante consumen caja real: no añado todos sus costes como extraordinarios gratuitos mientras uso su productividad futura. Las salidas totales de inversión incluyen depósitos y participaciones, por lo que no se confunden con mantenimiento.

Valoración y exigencias del precio

832/80,31 de BPA ordinario de 2025 equivale a unas 10,4 veces beneficio; es una señal para investigar, no demostración de caja barata. El dividendo ordinario de 26,50 EUR da 3,2%, pero fue mantenido respecto al año previo: el original exagera la racha reciente de subidas. No adopto su valor razonable de 1.138 EUR.

Sobre capitalización redondeada del proveedor de 1.400 MEUR, exigir 7% de caja atribuible supone 98 MEUR anuales. El FCF oficial de 2025 de 61 MEUR se define como CFO más toda inversión, no caja del dueño después de todos los derechos; tampoco se suma caja neta sin reservar explotación y pensiones. Normalización de circulante y retorno de inversiones podrían mejorar mucho el cuadro a cinco-diez años, pero no están demostrados.

Empresa 7,6 reconoce instalación y servicio, limitada por capital intensivo, ciclo, control y pensiones. Oportunidad 6,0 reconoce múltiplo moderado, pero caja débil y obligaciones reducen el colchón. Final 6,7: mantener/esperar, sin promedio. Siemens y Knorr-Bremse tienen mezclas distintas y no validan un múltiplo justo de KSB.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

El mejor argumento a favor de entrar es una normalización de caja tras SAP y circulante con mayor peso de servicio: un múltiplo bajo puede ocultar una buena franquicia. Cambiaría el juicio con varios cierres que financien inversión y distribuciones sin erosionar caja; una cotización en mínimos o pedido nuclear aislado no basta.

La posición financiera neta oficial de junio es positiva en 195,7 MEUR y la caja 232,2, por debajo de diciembre. Además existen provisiones por pensiones de 450,4 MEUR, con activos del plan ya compensados según la nota: no es correcto presentar la caja neta financiera como excedente libre. No se resta toda la provisión cada año de CFO ni se confunde con vencimiento inmediato, pero condiciona la valoración y necesidades futuras. Son cifras históricas; no certifico todas las garantías, covenants o el balance de octubre. El control concentrado y menor negociación limitan influencia y salida del minoritario.

Conclusión y justificación de las notas

Mantener / esperar a 832 EUR. Servicio y valoración contable merecen seguimiento, pero no convierto todo el beneficio en caja disponible ni confundo las dos clases de acciones.

¿Qué debe ocurrir? Recuperar conversión después de financiar modernización y circulante. ¿Qué rompe la tesis? Deterioro persistente del servicio, proyectos sin retorno o extracción de valor que perjudique al minoritario.

¿Compensa el precio? Hay potencial con normalización, pero no cobertura bastante sólida para una compra firme. Original completo de 24/10, resumen anual oficial, información de acciones y secciones de caja/balance del semestre 2026; no afirmo lectura completa de todas sus 42 páginas o contratos históricos.

Qué vigilamos

• Mejorar caja después de capex, arrendamientos e intereses sin depender de liberar circulante indefinidamente.

• Comprobar derechos de la ordinaria, retorno de SAP/instalaciones y posición financiera en cada nuevo cierre.

Fuentes y alcance

Authorized KSBG original all8pages read; repeated quarters not adopted | 2026-10-24 | original-cutoff

ksb.com · ksb hjfb 2026 en.pdf | 2026-08-06 | original-cutoff

www.ksb.com · index | 2026-03-26 | original-cutoff

www.ksb.com · shares | 2026-10-24 | original-cutoff

KSB SE & Co. KGaA

KSBG · v4 · Report 24/10/2026 · Reference 832.00 EUR

Company 7.60/10 | Opportunity 6.00/10 | Overall 6.70/10

Hold / wait

Risk: Medium-high

Hold / wait. Installed service and moderate multiples are attractive, but cash must improve after investment and third-party rights.

Business, developments and cash

Installed pumps, process expertise and replacement service create real industrial advantages. SupremeServ reduces dependence on new equipment sales. Water, nuclear and cooling support demand without eliminating execution, cost or customer-cycle risk.

The entity is KSB SE & Co. KGaA, not a generic AG. The original Reuters KSBG code denotes ordinary shares; KSBG_p preferences have different dividend rights and prices. EUR 832 and ordinary-share identity are retained. Two classes and concentrated control prevent applying one price to all shares as an exact capitalization.

Official H1 CFO is EUR 24.8m, unlike repeated provider quarterly figures. Less property/intangible payments of 61.1 leaves negative 36.3; less leases 11.0, interest paid outside CFO 1.2 and minority dividends 5.9 leaves negative EUR 54.4m. This limited proxy precedes unreconciled SBC; it is neither annual permanent cash nor proof of insolvency.

The EUR 16.6m noncash Arabia revaluation is already reversed in CFO, so it is not deducted twice. SAP, facilities and working capital consume real cash. Their costs are not all added back while assuming future productivity benefits. Total investing also includes deposits and participations and is not synonymous with maintenance.

Valuation and price expectations

EUR 832 divided by ordinary 2025 EPS of 80.31 is about 10.4 times earnings: a research signal rather than proof of cheap cash. Ordinary dividend 26.50 yields 3.2% but was unchanged year over year, contrary to the report's recent dividend-growth claim. Provider EUR 1,138 fair value is not adopted.

Against rounded provider capitalization of EUR 1.4bn, a 7% attributable cash yield requires EUR 98m annually. Official 2025 FCF of 61m is CFO plus total investing, not owner cash after all rights. Net cash is not added without operating/pension reserves. Working-capital normalization and investment returns can improve the next five-to-ten years but remain unproven.

Company 7.6 recognizes installed equipment and service, constrained by capital intensity, cyclicality, control and pensions. Opportunity 6.0 recognizes moderate multiples but weak cash and obligations reduce the cushion. Overall 6.7 supports hold/wait, not an average. Siemens and Knorr-Bremse are different business mixes, not direct fair-multiple proof.

Risks and monitoring

The strongest entry case is normalized cash after SAP/working-capital spending with more service revenue: a low multiple may hide a good franchise. Several closes funding investment and distributions without cash erosion would change the judgment. A price low or single nuclear order would not suffice.

Official June net financial position is positive EUR 195.7m and cash 232.2m, below December. Pension provisions are EUR 450.4m, with plan assets already offset according to the note; financial net cash is therefore not freely distributable surplus. The full provision is not subtracted annually from CFO or treated as immediately due, but affects valuation and future funding. These are historical figures; full guarantees, covenants and October balances are not certified. Concentrated control and limited trading constrain minority influence and exit.

Conclusion and independent score judgments

Hold / wait at EUR 832. Service quality and accounting valuation deserve monitoring, without treating all earnings as available cash or confusing share classes.

What must happen? Recover conversion after modernization and working-capital funding. What breaks the thesis? Persistent service erosion, projects without returns or value extraction harming minorities.

Does price compensate? Normalization offers potential but insufficient coverage for confident buying. Complete October 24 original, official annual summary/share information and H1 2026 cash/balance sections reviewed; no claim of reading all42pages or all historic contracts.

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.