

GAMESA

Fundamental Analysis

Con 21 anni di esperienza e più di 30.000 MW installati in 50 paesi, Gamesa è un leader tecnologico mondiale nel settore eolico. La sua proposta globale comprende la costruzione, il funzionamento e i servizi di manutenzione della turbina eolica. Ne gestisce più di 20.000 MW.

L'azienda dispone di centri di produzione nei principali mercati eolici: Spagna e Cina (che sono gli hub di produzione e di fornitura globali), pur mantenendo una buona capacità di produzione locale anche in India, Stati Uniti e Brasile.

Le vendite al di fuori della Spagna rappresentano l'88% di tutti i MW venduti nel 2013.

Gamesa è anche un leader mondiale nello sviluppo, costruzione e vendita di impianti (farm) eolici. Ha installato 6.400 MW in tutto il mondo.

L'equivalente annuo dei suoi 30.000 MW installati ammonta a più di 6,4 milioni di tonnellate di petrolio (TEP) all'anno e impedisce l'emissione in atmosfera di oltre 45 milioni di tonnellate di CO2 all'anno.

Gamesa fa parte dei principali indici internazionali di sostenibilità: FTSE4Good e Ethibel.

Linee di Business

Gamesa presenta 4 linee di business:

- Produzione Turbine
- OEM (gestione e manutenzione di turbine e impianti)
- Costruzione e gestione farm eoliche
- Diversificazione tecnologica

Produzione Turbine

La società ha un proprio design delle turbine eoliche e la capacità di sviluppo è integrato verticalmente: Gamesa copre l'intero processo di ideazione, produzione, assemblaggio, logistica, installazione, messa in servizio e la manutenzione di generatori eolici.

L'azienda ha una capacità di produzione nei principali mercati eolici (Europa, Stati Uniti, Cina, India e Brasile) e la sua rete di vendita copre molti paesi europei, Nord America, Brasile, Cina, India, Giappone, Singapore e diversi paesi del Nord Africa, come il Marocco e l'Egitto.

L'eccellenza operativa è uno dei pilastri fondamentali del Piano Industriale 2013-2015, sostenuto da queste misure:

- capacità di adattamento alla domanda e standardizzazione dei componenti e dei processi

General Information

ISIN:
ES0143416115

Spagna
Settore: Alternative Energy

Analysis Currency: EUR

Market Information

Market Cap	2.83 bln
Flottante	80%
52w range	6.44-10.28
Payout Ratio	-
Dividend	-

Indicatori di rilievo

P/E (fwd)	13.27
P/E (ttm)	32.57
P/BV	2.10
Price/Cashflow	-
TotDebt / Equity	-
Quick ratio	1.18
Z-Score	1.45
Beta	0.9328

Andrea Facchini
Analyst

Andrea Tironi
Analyst

info@moneyriskanalysis.com
+39 335 6741808

- produttivi
- Spagna e Cina saranno i centri di produzione e di fornitura per il mondo, e la capacità di produzione saranno mantenute in mercati locali (India, Stati Uniti e Brasile)
- Gamesa manterrà la sua catena di fornitura globale e ci permetterà di ottimizzare la catena di approvvigionamento in Spagna e Cina, migliorando anche la competitività.

OEM (gestione e manutenzione)

Gestione e manutenzione (OEM) completa l'offerta di Gamesa: questa attività è svolta da un team internazionale altamente qualificato, che mantiene più di 20.000 MW per 200 clienti in 31 paesi nel mondo.

Il servizi di OEM è stato un elemento chiave della crescita redditizia di Gamesa visto che si trasformano in ricavi ricorrenti, miglioramento dei margini e cashflow continuo.

La raccolta ordini in questa divisione è aumentato del 133% nel 2011 e del 25% nel 2012 ed è pari a € 130 milioni nel 2013.

Il settore dei servizi è anche uno strumento essenziale per la creazione di valore per lo sviluppo, la disponibilità e la redditività di un progetto eolico. A questo proposito, Gamesa sta lavorando su programmi a valore aggiunto volti a massimizzare la produzione di energia, aumentando la disponibilità delle turbine eoliche e riducendo i costi operativi totali, al fine di ottimizzare il costo dell'energia (CoE) per i suoi clienti: il tasso di disponibilità di Gamesa in tutte le piattaforme e regioni è del 98%.

Più del 76% dei MW di Gamesa installati da due anni o più hanno un contratto OEM a lungo termine: questo mostra il grado di soddisfazione dei clienti e la partnership che si crea.

Wind Farm

Gamesa come gruppo industriale nel settore delle energie rinnovabili si completa con una presenza che, dal 1995, conserva un elemento che contraddistingue la Società nel mercato nello sviluppo e nella vendita di impianti eolici: la costruzione di farm eoliche. Gamesa è leader in questo settore, con più di 6.000 MW di costruito e installato, attraverso e un profilo di 18.286 MW in 16 paesi a diversi stadi di sviluppo.

Diversificazione tecnologica

Gamesa si occupa (anche se come business minori) di diversificare il suo portafoglio fornendo servizi in settori quali il nucleare, il fotovoltaico e l'idroelettrico, mettendo il suo know-how tecnologico a disposizione di altri settori.

Presenza Geografica e Distribuzione Fatturato

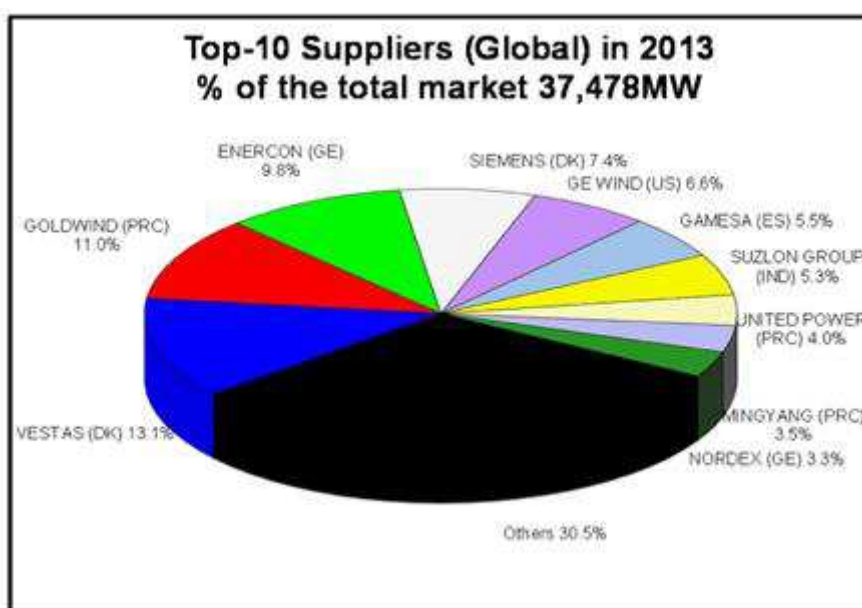
I mercati emergenti , in particolare America Latina e India , sono diventati il principale motore di crescita di gamesa. L'America Latina e India hanno rappresentato oltre il 60 % delle vendite totali nel 2013 ; gli USA il 20 % ; Europa e resto del mondo circa il 10 % , la Cina il 10 % .

Gamesa ha chiuso il 2013 come leader in Messico , che ha rappresentato oltre il 73 % della capacità installata nel corso dell'anno . Si è inoltre classificata come prima tra le fila degli OEM in India , superando Suzlon per la prima volta , dopo aver ottenuto una quota del 19 % . Nel frattempo , i più di 450 MW installati in Brasile nel 2013 hanno permesso a Gamesa di diventare il secondo player nel mercato carioca, con il 20% del mercato.

Gamesa è presente in 46 paesi del mondo, come costruzione/rivendita/impianti.



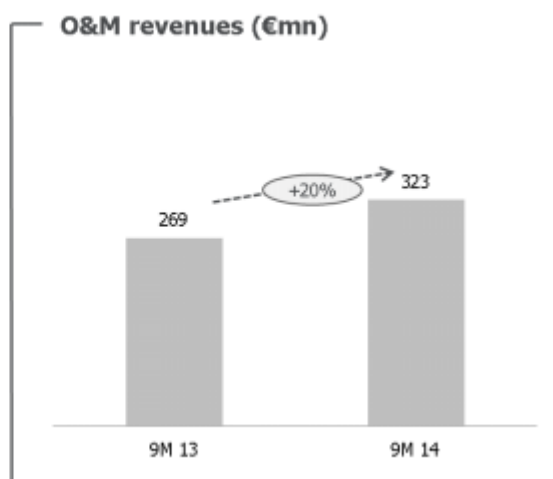
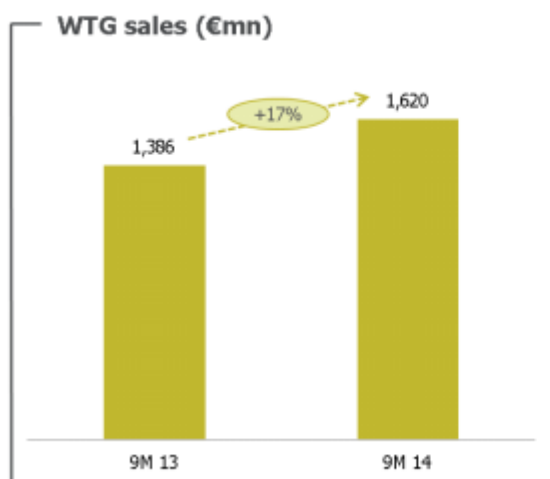
Tra i player mondiali Gamesa si classifica tra le prime 10:



La sua crescita nel 2014 è stata notevole nei mercati indicati:

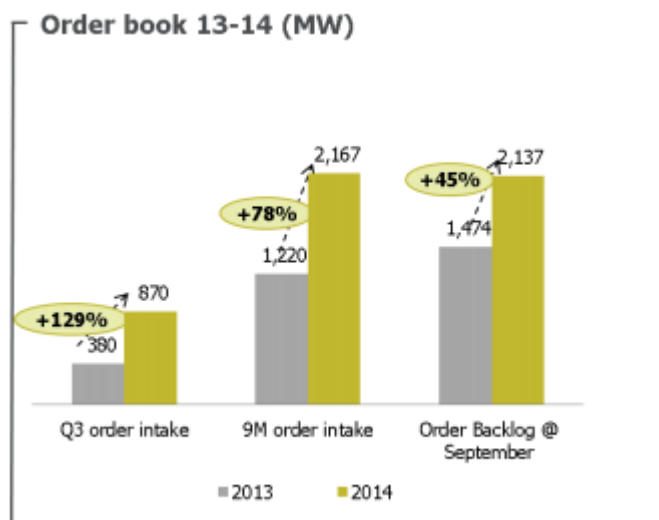
Geographical breakdown of wind turbine sales (MWe) (%)	M9 2013	M9 2014
USA	1%	16%
China	1%	5%
India	18%	27%
Latin America+Southern Cone	51%	35%
Europe and RoW	30%	17%
TOTAL	100%	100%

Mercato e Trend

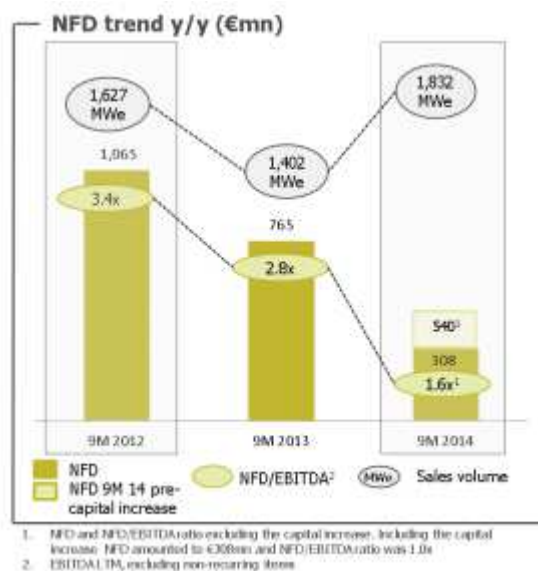


Gamesa nei primi 9 mesi del 2014 ha visto una forte accelerazione dell'ordinato e dell'installato oltre che dei servizi di OEM, questo grazie al recupero del mercato dell'eolico che si era fermato nel 2013. Soprattutto c'è stata una crescita a doppia cifra del mercato in Messico, India e Cina (tutti mercati in cui Gamesa è presente).

Nei primi 9 mesi del 2014 gli ordinativi sono cresciuti del 78% rispetto allo stesso periodo del 2013 a dimostrazione della crescita del mercato, ma anche della presenza e competitività di gamesa.



Debito



Gamesa sta lavorando molto sull'ottimizzazione del working capital e delle spese. Nel business plan 2013-2015 c'era una forte riduzione dell'esposizione debitoria. Gamesa ha già ridotto la sua posizione debitoria del 50% e ha emesso nuove azioni per finanziare nuovi progetti e ricerca invece di esporsi sul mercato del debito. (operazione effettuata ai primi di settembre 2014).

Gamesa Venture Capital

Gamesa oltre ad investire in R&D investe anche parte del suo income in startup promettenti nel settore eolico. Attualmente ha quote di Skybuilt Power and WordWater (offgrid tech) e N2S (specializzata in gestione dell'energia).

Value Analysis

Income Statement (Conto Economico)

Gross profit nella forbice alta delle aziende con vantaggio competitivo (32%).
Vestas il maggior competitor ha un 17%.

Spese Generali leggermente peggiori di Vestas: 40% contro 35%.

Operating Income in linea con Vestas (6% vs 8%).

Spese per interessi: 40% del operating income (vestas 6%). (qui vale il discorso della riduzione della posizione debitoria fatto precedentemente)

Net income 2%, Vestas 4%.

Nel confronto abbiamo scelto Vestas perché:

- Goldwind è cinese e i bilanci non sempre sono affidabili
- GEWind e Siemens fanno anche molto altro
- Enercon è privata

Cashflow (Flussi di cassa) e Balance Sheet

Il settore OEM sta producendo significativi flussi di cassa e la posizione debitoria è in netto miglioramento.

Analisi Tecnica

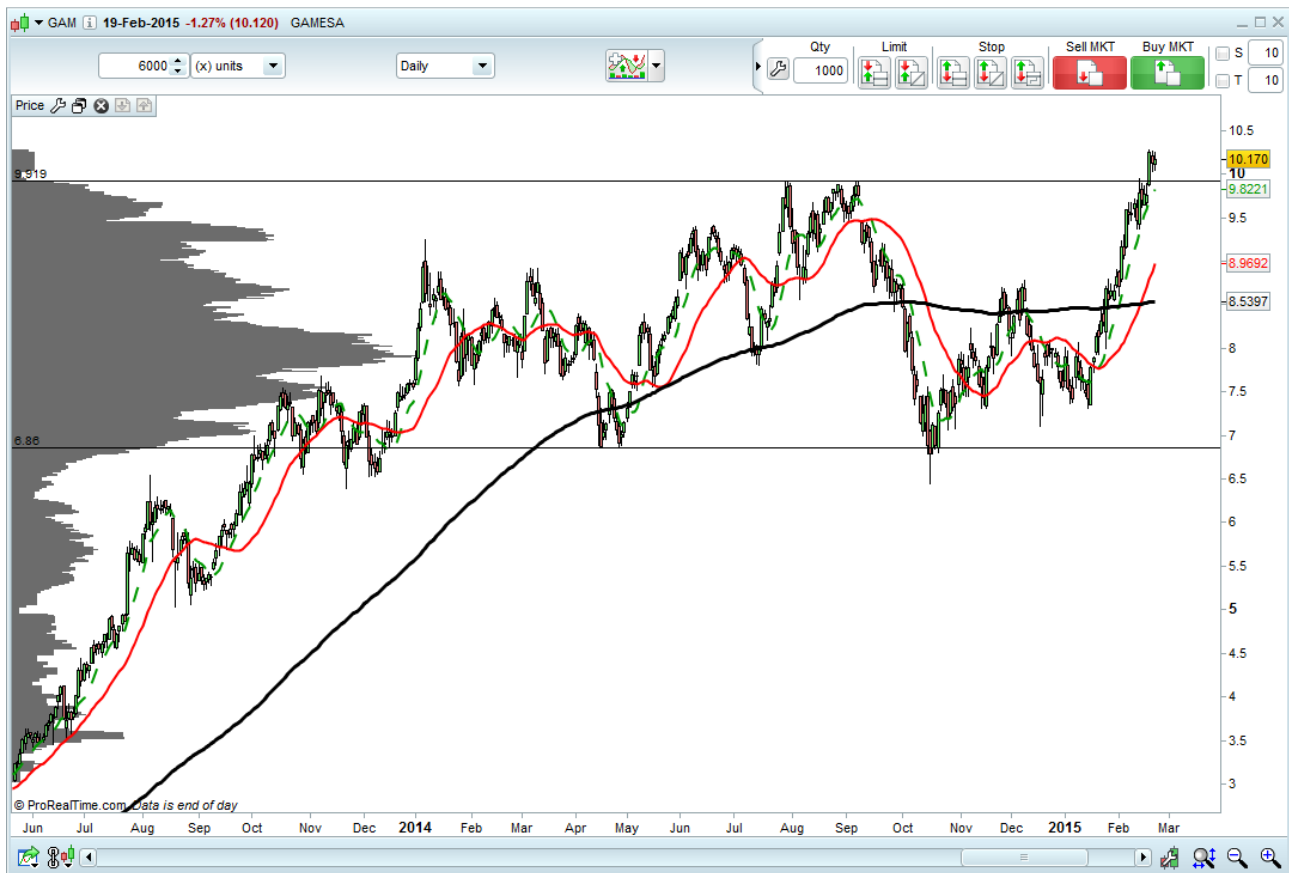
Forza Gamesa vs Vestas (daily)



Forza gamesa vs WIND (daily)

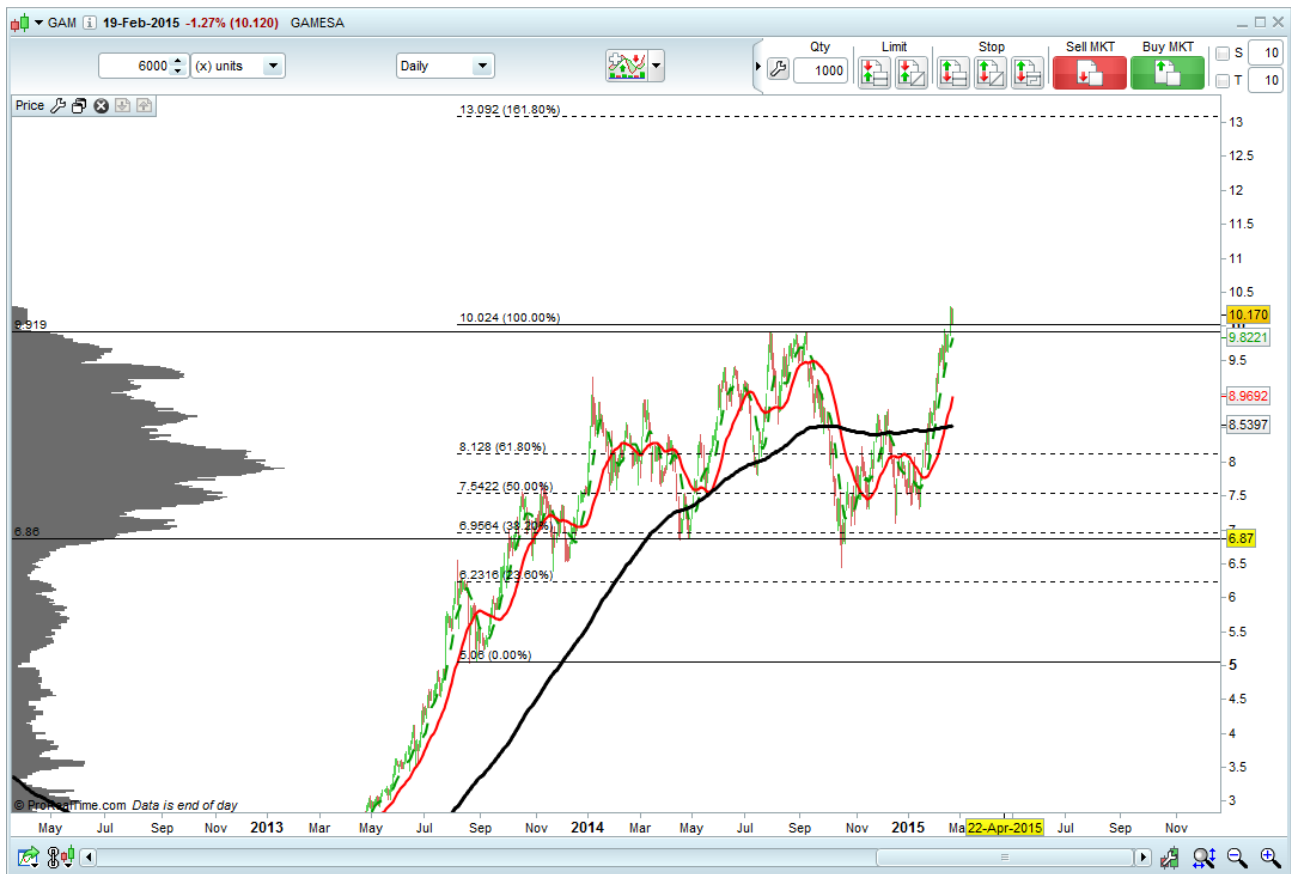


Analisi Gamesa



Gamesa è uscita da un laterale che era iniziato nell'ottobre 2013, laterale tra 6.85 e 9.9. E' uscita sulla notizia di un grosso appalto preso in egipto il 17 febbraio in cui ha battuta sia Vestas che la cugina Acciona.

10.02 era anche il 100% di fibonacci sul movimento partito nel 2012.



Primo supporto 10 (fibonacci, psicologica, laterale). Secondo supporto 8.12. Resistenza a 13 (intermedia a 10,90).

Dati (annual result) il 26.02.2014.

GIUDIZIO TECNICO: BUY

Glossario

<http://www.moneyriskanalysis.com/it/glossario.php>

General Disclaimer

L'analisi dei dati e le informazioni contenute in questo documento sono preparate a solo scopo informativo, e non rappresentano un'offerta o sollecitazione di un'offerta a comprare o vendere quote di Fondi di Investimento o di qualsiasi altro strumento finanziario, o a sottoscrivere Contratti di Gestione di qualunque società'.

Questo documento non fornisce nessuna indicazione, consulenza o informazione necessaria a prendere alcuna decisione di investimento. La performance del passato non e' indicativa di uguali rendimenti nel futuro.