

Visítalo en: <http://www.labolsa.com/canales/2327/>

PREVISIÓN DE RESULTADOS RWE

Inverseguros

Previsión de resultados 1S.07.

Fecha de Publicación: Jueves 9 de Agosto de 2007. Antes de la apertura del mercado.

Las acciones de la eléctrica alemana no terminan de despegar a pesar de las buenas perspectivas que genera su negocio y de las distintas fortalezas que presenta en su mercado doméstico. Desde comienzos del año, la amenaza del cierre de sus reactores nucleares más antiguos (Biblis, con un reactor cerrado desde febrero, y Lingen y Gundremmingen que por el momento no parecen cuestionarse), su nivel de emisiones de CO2 y la ofensiva por parte de la Comisión Europea de Competencia, que puede obligar a las eléctricas alemanas a separar su negocio de redes, están pesando sobre la cotización de la alemana. Sin embargo, en nuestra opinión estos riesgos están perfectamente controlados por la compañía y no supondrían un problema importante para la eléctrica, cuyas ventajas competitivas residen más en otros aspectos. Por el momento esperamos que la compañía siga haciendo gala de prudencia y continúe cosechando buenos resultados que demuestren nuevas mejoras en sus márgenes.

En 1S.07 esperamos que los resultados de RWE se vean impulsados principalmente por RWE Power y nPower, que serán las dos divisiones más destacadas de la compañía. En el caso de la primera, los elevados niveles de precios y los beneficios obtenidos a través de las operaciones de Trading serán el motor principal. Por su parte, nPower mantendrá el buen comportamiento del negocio de gas demostrado durante 1T.07. La división de RWE Energy se verá afectada por los recortes en las tarifas de redes, que ya han tenido su impacto en la cotización de la alemana, por lo que no cabe esperar más deterioro en este sentido para el resultado operativo de la compañía. Además las desinversiones efectuadas en el negocio de transporte en Holanda proporcionará a RWE unos resultados extraordinarios que servirán para incrementar su cifra de beneficio neto del periodo.

En este entorno en el que esperamos que la compañía continúe mostrando crecimientos en sus márgenes, a pesar de las dificultades de 1S.07. La eléctrica está experimentando ciertas dudas en lo que respecta a sus centrales de generación nuclear. El ministro alemán de Medio Ambiente dijo que reunirá después del verano a los grupos energéticos para discutir el cierre rápido de las centrales nucleares más viejas, tras los desperfectos ocurridos en dos reactores (en las centrales nucleares de Krümmel y Brunsbüttel del grupo sueco Vattenfall). A este respecto cabe señalar que la central más antigua de RWE, Biblis ya se encuentra cerrada en uno de sus reactores, y está cumpliendo con los plazos establecidos para su desmantelamiento, a pesar de que RWE opina que estos bloques podrían permanecer operativos en perfectas condiciones hasta 2012.

La alemana ya ha contemplado desde hace tiempo estos cierres como ciertos y ha tomado medidas suficientes para que su actividad no se vea afectada. Además la reactivación más que probable de la generación nuclear en Reino Unido, beneficia en el largo plazo a nPower, filial británica de RWE, que potenciará esta tecnología de generación dando de baja antiguos grupos térmicos.

Así pues mantenemos nuestra visión positiva en el negocio de RWE, que adicionalmente está desarrollando durante este año, importantes mejoras en sus centrales térmicas para reducir su nivel de emisiones (aspecto muy vigilado por el mercado, también en estos resultados) con lo que poder seguir aprovechando su potencia generadora basada en el carbón gracias a la ventaja que le proporciona disponer de aprovisionamientos a muy bajo coste. Encontramos en RWE, unas dificultades controladas, posición privilegiada en suministros, alto grado de eficiencia e importantes desinversiones en el segundo semestre (American Water), lo que unido a su atractiva rentabilidad por dividendo (con un muy posible programa de recompra de acciones para finales de 2S.07) y su solidez financiera nos impulsan a pensar que terminará el año cotizando en niveles muy superiores a los actuales, no en vano es nuestra opción preferida dentro del sector por detrás de E.On.

Recomendación: **COMPRAR.**

CUENTA DE RESULTADOS			
Mn €	1T.07 E	1T.06	% Var.
Ventas	24.598,0	24.331,0	1,1%
Ebitda	5.399,0	5.072,0	6,4%
Mg. Ebitda	21,9%	20,8%	
Ebit	3.585,5	3.369,0	6,4%
Mg Ebit	14,6%	13,8%	
Beneficio Neto	2.160,7	1.659,0	30,2%
Mg Neto	8,8%	6,8%	
Mn €	2007 E	2006	% Var.
Ventas	44.106,3	44.256,0	-0,3%
Ebitda	8.325,0	7.861,0	5,9%
Mg. Ebitda	18,9%	17,8%	
Ebit	6.486,9	6.106,0	6,2%
Mg Ebit	14,7%	13,8%	
Beneficio Neto	3.046,1	3.847,0	-20,8%
Mg Neto	6,9%	8,7%	