

**Resultados Enero - Junio 2016**
**GAMESA ELEVA SUS GUÍAS PARA 2016 Y AVANZA EN SU ESTRATEGIA A LARGO PLAZO**

Tras un segundo trimestre en que se mantienen las tendencias de fortaleza comercial y crecimiento rentable del primer trimestre, Gamesa Corporación Tecnológica<sup>1</sup> cierra el primer semestre de 2016 con cifras record en pedidos, ventas y rentabilidad. Este desempeño, por encima del previsto al comienzo del año, avala un ajuste al alza de las guías de volumen:  $\geq 4.000$  MWe y rentabilidad operativa: EBIT recurrente  $\geq 430$  MM €, comprometidas para 2016.

La fortaleza de la actividad comercial, resultado de un posicionamiento competitivo orientado al crecimiento, se traduce en una entrada de pedidos record en el segundo trimestre: 1.180 MW<sup>2</sup>, un 16% superior al volumen firmado en el segundo trimestre de 2015, elevando la cifra de pedidos recibidos en los últimos doce meses hasta 4.259 MW. El total de pedidos del primer semestre asciende a 2.211 MW y el libro de pedidos a junio se sitúa en 3.228 MW, superando al 100%<sup>3</sup> de la cobertura de volumen mínimo de ventas previsto inicialmente para 2016 (3.800 MWe) y avalando las nuevas previsiones de actividad para el año ( $\geq 4.000$  MWe).

La fortaleza semestral se extiende al desempeño económico financiero, con un crecimiento anual de ventas de un 33%, hasta alcanzar 2.192 MM €. El EBIT recurrente asciende a 230 MM € en el primer semestre, equivalente a un crecimiento anual de un 70% y a un margen EBIT de un 10,5%, 2,3<sup>4</sup> puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2015. Por último el beneficio neto recurrente<sup>4</sup> pre-Adwen crece un 76% a/a en el semestre, hasta alcanzar 151 MM €. La consolidación de Adwen ha tenido un impacto negativo de 13,5 MM € a nivel de beneficio neto. El beneficio neto incluyendo este impacto asciende a 138 MM €.

Este crecimiento de la rentabilidad combinado con la focalización de la inversión en circulante, que disminuye un 53% a/a, hasta un ratio sobre ventas del 3,2%<sup>5</sup>, y en capex, que aumenta en 30 MM € con respecto al primer semestre de 2015, permite a Gamesa alcanzar un ROCE de un 22% y mantener su compromiso de solidez de balance, cerrando el semestre con una posición de caja neta de 287 MM €.

Finalmente, Gamesa avanza en su estrategia de largo plazo y anuncia un acuerdo de fusión con Siemens Wind Power para la creación de un líder global en la industria eólica.

**Principales magnitudes consolidadas 1S 2016**

- **Ventas:** 2.192 MM € (+32,8% a/a)
- **EBIT recurrente pre-Adwen<sup>4</sup>:** 230 MM € (+69,7% a/a)
- **Beneficio Neto recurrente pre-Adwen<sup>4</sup>:** 151 MM € (+75,9% a/a)
- **DFN (caja)<sup>6</sup>:** -287 MM € (-0,5x EBITDA<sup>7</sup>)
- **MWe vendidos:** 2.180 MWe (+47,1% a/a)

<sup>1</sup> Gamesa Corporación Tecnológica incluye las actividades de fabricación de aerogeneradores, en cuya división se integra la actividad de desarrollo, construcción y venta de parques, y la actividad de servicios de O&M.

<sup>2</sup> Incluyendo 916 MW firmados en 2T 16 y comunicados en 3T 16.

<sup>3</sup> Cobertura calculada como pedidos recibidos para actividad 2016 s/ guías actividad 2016 (feb > 3.800 MWe)

<sup>4</sup> En 1S 16 el BN recurrente pre-Adwen excluye elementos por importe de -13,5 MM € correspondientes a la consolidación (por el método de la participación) de Adwen. En 1S 15 el EBIT y BN recurrente pre-Adwen excluyen 29 MM € y 11,2 MM € respectivamente. Variaciones excluyen dichos elementos en ambos años.

<sup>5</sup> Ratio de capital circulante sobre ventas últimos 12 meses.

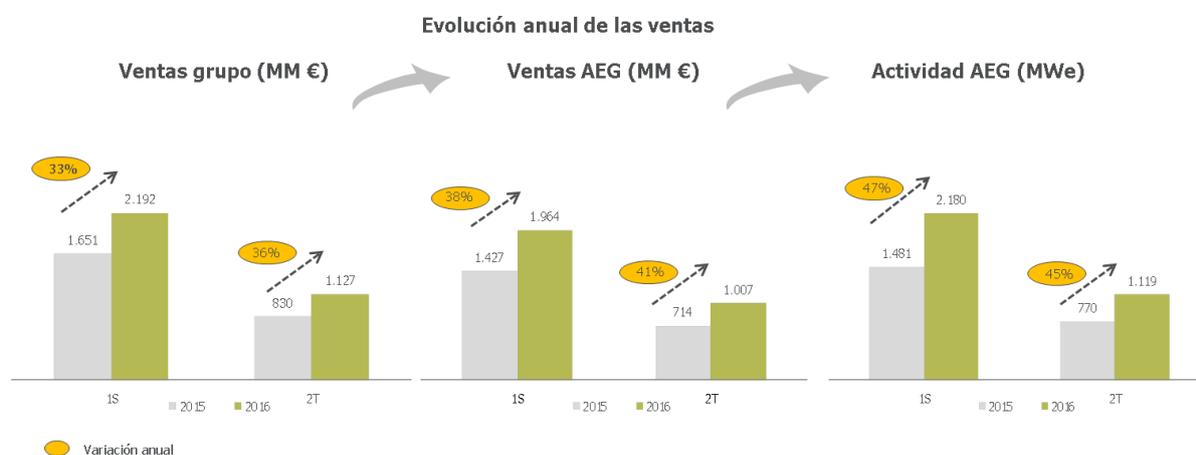
<sup>6</sup> Deuda financiera neta entendida como deuda financiera, incluyendo préstamos subvencionados, instrumentos derivados y otros pasivos financieros corrientes menos otros activos financieros corrientes y el efectivo.

<sup>7</sup> EBITDA recurrente pre-Adwen de 2016 últimos doce meses.

- **Entrada de pedidos en firme:** 2.211 MW (+20,5% vs. 1S 2015)

**Gamesa Corporación Tecnológica cierra el primer semestre de 2016 con unas ventas de 2.192 MM €, un 33% superior a las ventas del mismo periodo de 2015**, resultado del fuerte crecimiento de la actividad de fabricación y venta de aerogeneradores. Las ventas a moneda constante crecen un 40% a/a, hasta los 2.307 MM €.

**Las ventas de la división de Aerogeneradores crecen un 38% a/a, hasta los 1.964 MM €,** gracias al crecimiento del volumen de actividad que asciende a 2.180 MWe en el semestre, un 47% superior al volumen del primer semestre de 2015. Dicho crecimiento se distribuye por la práctica totalidad de las regiones: Europa RdeM, América Latina, EE.UU. e India. La región de APAC (inc. China) se convierte en la única excepción al crecimiento de doble dígito durante el semestre, pero se espera una recuperación en la segunda mitad del año, hasta alcanzar un crecimiento de doble dígito en el conjunto del ejercicio. La reducción de las ventas en China en el primer semestre se traduce también en una reducción de la categoría de clientes financieros y promotores industriales, englobados en “otros”, mientras que las eléctricas y las IPPs continúan mostrando un sólido crecimiento.



**Las ventas de servicios de O&M ascienden a 228 MM €, un 2% superior a la cifra de ventas del primer semestre de 2015, 4% a moneda constante**, en línea con el crecimiento anual, también del 4%, de la flota post-garantía en mantenimiento que cierra el semestre con 15.486 MW. Durante el semestre, se observan los primeros signos de recuperación de la flota total bajo mantenimiento, que crece un 7% desde diciembre de 2015 y un 9% a/a hasta alcanzar los 22.436 MW, impulsada por el crecimiento de la flota en mercados emergentes, en línea con lo previsto en el plan de negocio 15-17E.

**El crecimiento del volumen de ventas durante el semestre y la mejora de las previsiones para 2016 es el resultado del fuerte posicionamiento competitivo de la compañía en mercados con tasas actuales y perspectivas de crecimiento superiores al promedio, y de un entorno de demanda global positivo.** La fortaleza del posicionamiento competitivo se apoya no solo en una presencia geográfica diversificada, 55 países, sino también en una extensa base de clientes, en una cartera de productos y servicios orientada a maximizar la rentabilidad de los activos eólicos, y en una presencia a lo largo de toda la cadena de valor eólica.

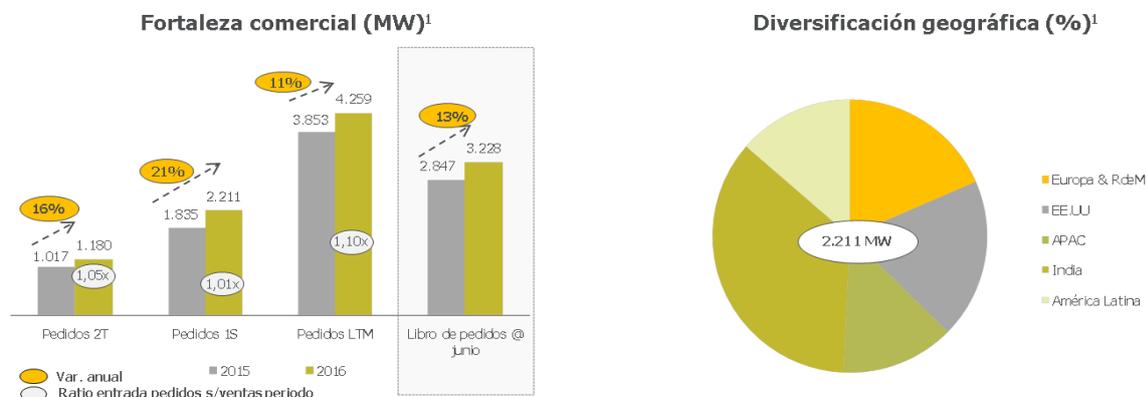
Como resultado de dicho posicionamiento, la compañía firma **1.180 MW<sup>8</sup> en pedidos en el segundo trimestre, un 16% más que en el segundo trimestre de 2015**, elevando el volumen total de pedidos del semestre a 2.211 MW, y el **volumen de pedidos recibido en los últimos doce meses a 4,3 GW**, por encima de los 4GW esperados para 2016 y equivalente a **un ratio de entrada de pedidos sobre volumen de ventas<sup>9</sup> de 1,10 veces**. **El libro de pedidos a junio de 2016 se sitúa**

<sup>8</sup> Ordenes en firme y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y en años futuros.

Incluye pedidos firmados en 2T 2016 (916 MW) y publicados de forma individual en 3T 2016.

<sup>9</sup> Ratio de entrada de pedidos sobre volumen de ventas (MWe) de los últimos doce meses.

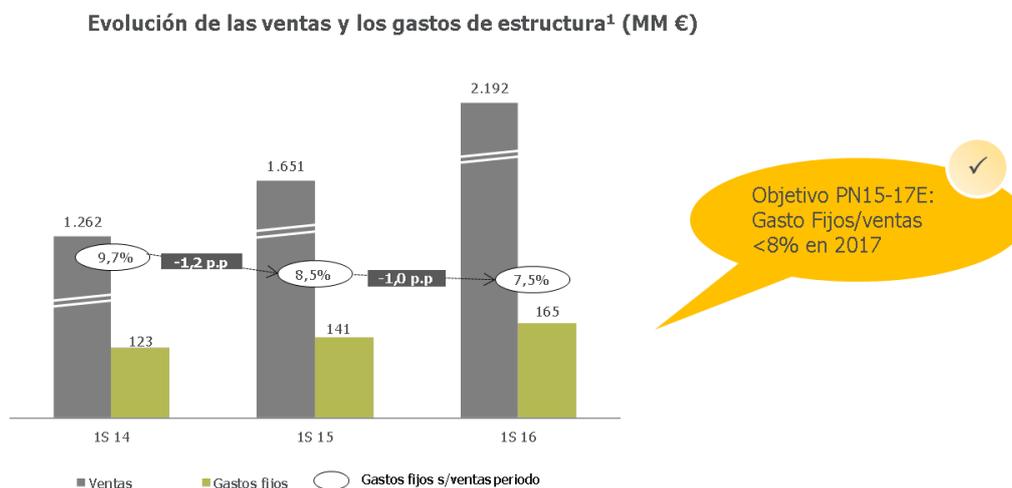
en 3.228 MW, un 13% por encima del libro de pedidos a junio de 2015, superando el 100%<sup>10</sup> de la cobertura de volumen mínimo de ventas previsto inicialmente para el ejercicio (3.800 MW), y avalando las nuevas previsiones de actividad para el año completo ( $\geq 4.000$  MWe).



1. Órdenes firmes y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y años futuros (inc. 916 MW firmados en 2T 16 y anunciados en 3T 16).

Dentro de la entrada de pedidos del periodo cabe destacar la fuerte contribución de las nuevas generaciones de producto, G114 2.0-2.5 MW que han pasado de contribuir un 45% en la entrada de pedidos durante el primer semestre de 2015 a contribuir un 55% en el mismo periodo de 2016. Asimismo, geográficamente Gamesa continúa con su liderazgo en mercados en desarrollo mientras fortalece su presencia en los mercados maduros. India, China, EE.UU. y Brasil son los países con mayor crecimiento en la entrada de pedidos durante el periodo.

En este entorno de actividad creciente, Gamesa sigue manteniendo como prioridad el control de los gastos de estructura, focalizándose en mantener el umbral de rentabilidad operativa bajo. De esta forma la compañía ha cerrado el semestre con un ratio de gastos de estructura<sup>11</sup> sobre ventas de un 7,5% dentro del objetivo fijado en el plan de negocio 2015-17E para el año 2017.



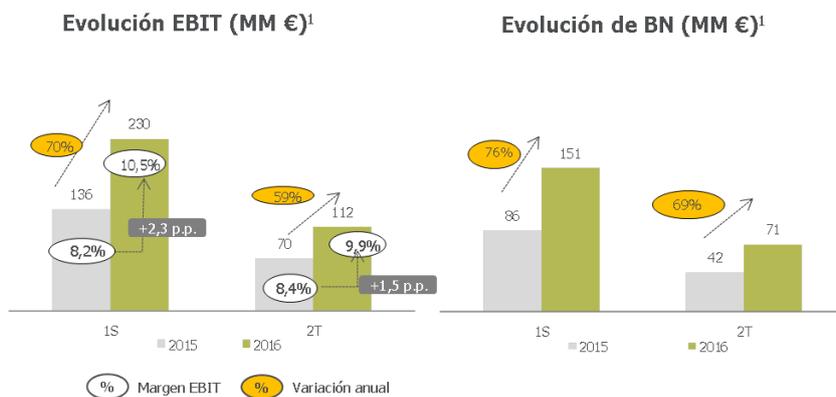
1. Gastos de estructura con impacto en caja (excluyendo D&A)

El control de los gastos fijos, junto a la optimización continua de los gastos variables y los programas de excelencia en calidad, han permitido a Gamesa compensar una menor contribución relativa a las ventas del grupo de los servicios de O&M, con una rentabilidad superior a la rentabilidad de fabricación, y generar niveles de rentabilidad operativa totales crecientes. Adicionalmente, durante el primer semestre de 2016, y especialmente en el primer trimestre de 2016, la rentabilidad se ha visto

<sup>10</sup> Cobertura calculada como pedidos recibido para actividad 2016 sobre guías actividad 2016 (Febrero > 3.800 MWe)

<sup>11</sup> Gastos fijos con impacto en caja, excluyendo depreciación y amortización.

impulsada por un mix y un alcance favorable de proyectos. Mientras, la evolución de las distintas monedas en las que opera Gamesa ha tenido un impacto negativo de tipo de cambio de 0,2 puntos porcentuales, en línea con el impacto previsto en las guías 2016E ( $\pm 0,5$  p.p.). **De esta forma Gamesa cierra el primer semestre de 2016 con un margen EBIT recurrente de un 10,5%**, más de dos puntos porcentuales (+2,3 p.p.) por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2015<sup>12</sup>, equivalente a un **EBIT recurrente de 230 MM €**, un **70% superior al EBIT del mismo periodo de 2015**.



1. EBIT excluyendo impacto ganancias de capital por creación de Adwen en 1S 15 por importe de 29 MM € (sin impacto en EBIT en 1S 16). BN excluyendo impacto de consolidación de Adwen por -13,5 MM € en 1S 16, e impacto ganancias de capital y consolidación de Adwen en 1S 15 por un importe neto total de 11,2 MM €

Como resultado de la consolidación del crecimiento de volumen y de las ventas y de la rentabilidad creciente del negocio, **Gamesa aumenta el beneficio neto recurrente pre-Adwen del periodo, en un 76% hasta alcanzar 151 MM €<sup>13</sup> en el primer semestre de 2016.**

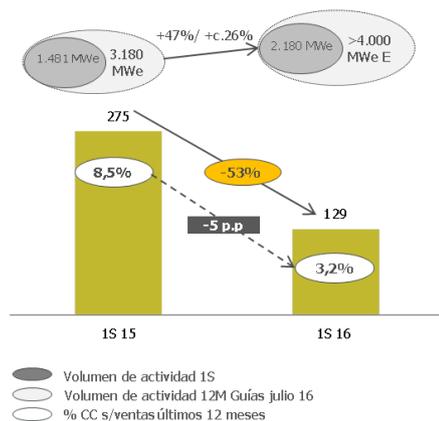
La puesta en equivalencia de Adwen ha tenido un impacto negativo en el semestre de 13,5 MM € llevando el beneficio neto reportado hasta los 138 MM €, un 42% por encima del beneficio neto reportado en 1S 2015 y que incluía el impacto positivo de las ganancias de capital resultantes de la formación de Adwen por un importe bruto de 29 MM € (21 MM € neto de impuestos) y un importe negativo del primer semestre de consolidación de Adwen de 10 MM €.

En este entorno de fuerte crecimiento de la actividad y la rentabilidad, **Gamesa continúa manteniendo un estricto control del capital circulante, que se sitúa en 129 MM €** en el primer semestre de 2016, **equivalente a un ratio sobre ventas de 3,2%, más de cinco puntos porcentuales por debajo del ratio alcanzado en el mismo periodo de 2015**. El consumo medio de circulante de los últimos doce meses se reduce en 131 MM €, hasta un ratio sobre ventas de 4,1% vs. 9,1% a junio de 2015.

<sup>12</sup> EBIT y margen EBIT 2015 excluyendo el impacto no recurrente de las ganancias de capital derivadas de la formación de la JV Adwen y que ascendieron a 29 MM € en 1T 2015 (no hay impacto durante el resto de 2015).

<sup>13</sup> Beneficio neto recurrente pre-Adwen, excluyendo un impacto negativo de 13,5 MM € correspondiente a la consolidación de Adwen en 1S 2016. Impacto de Adwen en el BN de 1S 2015: +11,2 MM €

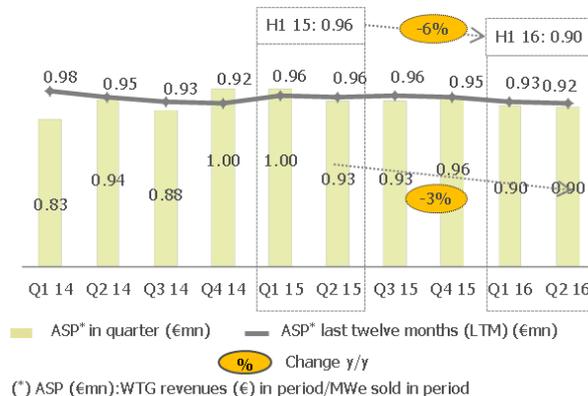
**Reducción del capital circulante (MM EUR)**



En referencia a las inversiones en activos fijos y siguiendo una estrategia de **capex modular, ligado a las necesidades de crecimiento, Gamesa ha invertido 85 MM €**, equivalente a un ratio de 4,9%<sup>14</sup> sobre las ventas de los doce últimos meses, en línea con el rango comprometido para el ejercicio (4%-5% sobre ventas). La inversión del semestre se ha concentrado en la introducción de nuevos productos (moldes de palas y elementos de construcción y logística adecuados) en las distintas regiones en las que Gamesa opera.

Este control de la inversión en activos y circulante, en un entorno de crecimiento rentable, ha permitido a **Gamesa terminar los seis primeros meses del año con una posición de caja neta en balance de 287 MM €**, equivalente a -0,5x EBITDA<sup>15</sup>, frente a la posición de caja financiera neta de 39 MM € a junio de 2015, respetando **el objetivo de solidez financiera**. Esta posición de caja neta representa un generación de caja libre neta de 271 MM € en los últimos doce meses.

**WTG revenues/MWe (€mn)**

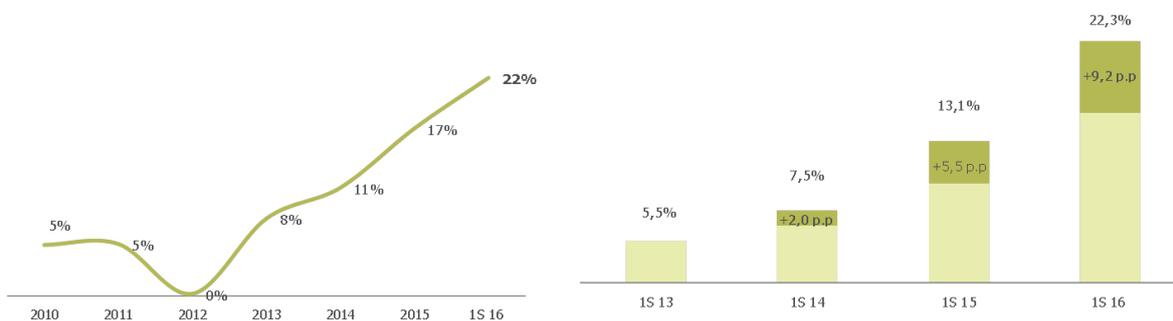


Asimismo, la combinación de crecimiento rentable con el control de la inversión tanto en activos fijos como en capital circulante, permite a Gamesa continuar cumpliendo su compromiso de creación de valor para el accionista, con un **ROCE de un 22%**, nueve puntos por encima del ROCE del primer semestre de 2015.

<sup>14</sup> Capex últimos doce meses s/ ventas últimos doce meses.

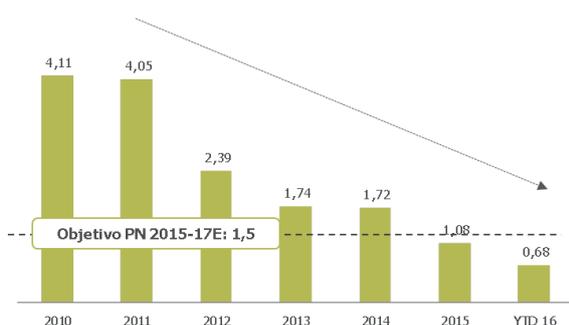
<sup>15</sup> EBITDA recurrente pre-Adwen de últimos doce meses.

**Evolución ROCE**

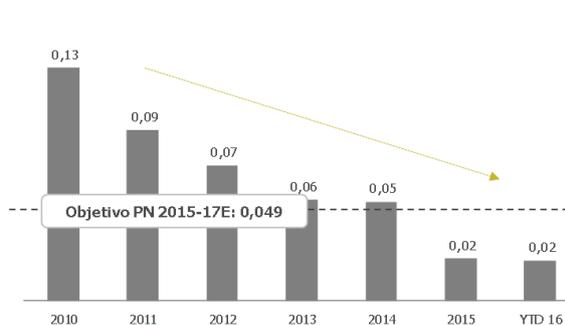


En este entorno de cumplimiento de los objetivos comprometidos y mejora continua de la gestión, hay que destacar también el cumplimiento de los objetivos en el área de seguridad y salud donde la compañía mantiene una tendencia decreciente en los índices de frecuencia y gravedad, que superan ya los objetivos comprometidos en el horizonte del plan.

**Índice de frecuencia<sup>1</sup>**



**Índice de gravedad<sup>2</sup>**

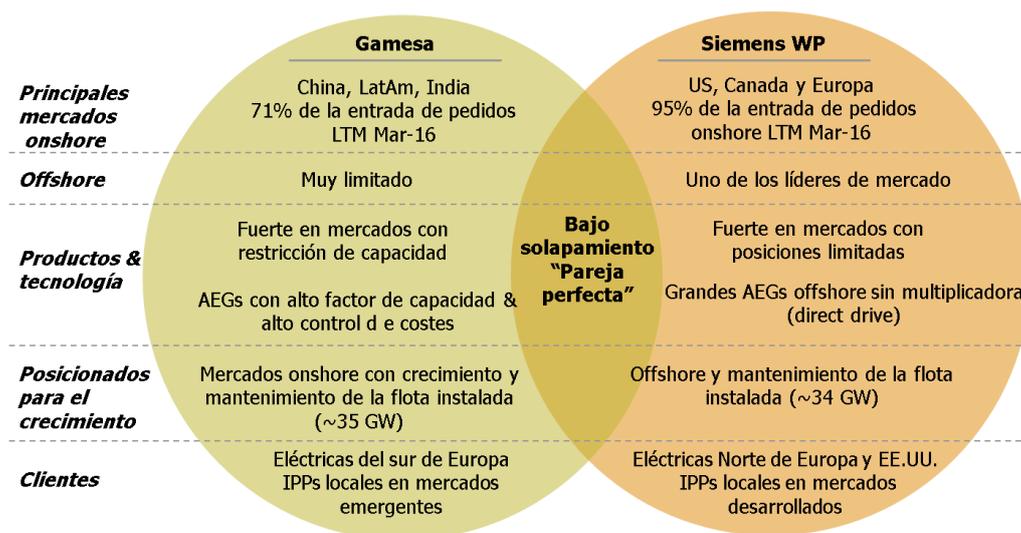
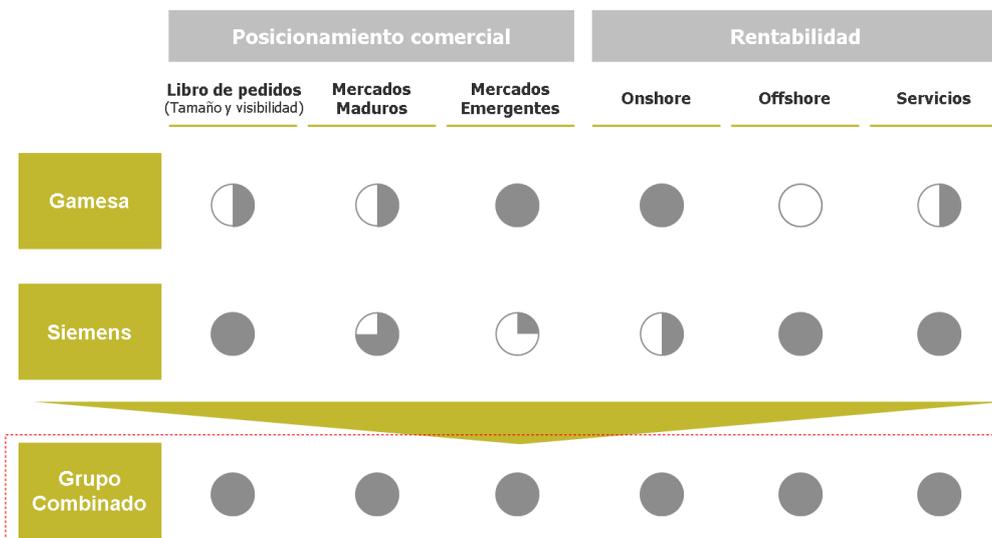


<sup>1</sup> Índice de frecuencia: Nº de accidentes baja\*10%/Nº de horas trabajadas

<sup>2</sup> Índice de gravedad: Nº de jornadas perdidas\*10%/Nº de horas trabajadas

Además de avanzar en el cumplimiento de los objetivos anuales, **durante el primer semestre Gamesa avanza en la puesta en marcha de su estrategia a largo plazo (2017+) al alcanzar un acuerdo de fusión con Siemens Wind Power.** Esta fusión que se apoya en un sólido racional estratégico, permitirá **combinar dos compañías altamente complementarias** en cuanto a mercados, negocios, clientes, cartera de producto y capacidades operativas y de gestión. Tras la fusión el nuevo grupo estará en posición de ofrecer un CoE óptimo a sus clientes, y de mantener una propuesta de creación de valor para el resto de grupos de interés (accionistas, empleados, proveedores y las comunidades en las que tiene presencia) sostenible en el medio y largo plazo.

## Grupos altamente complementarios



- I. **Propuesta de valor y coste de energía para optimizar la oferta a nuestros clientes,** gracias a las ventajas aportadas por la escala, el alcance global y una oferta de productos y servicios exhaustiva y complementaria.
  - I. **Escala:** 69 GW instalados (posición relevante en instalaciones en 2015, con 8,2 GW) y 47 GW bajo mantenimiento a marzo 2016; una cartera de pedidos total de c.20.200 MM €, la mayor en la industria, y ventas de 9.300 MM € en los últimos doce meses (a marzo 2016).

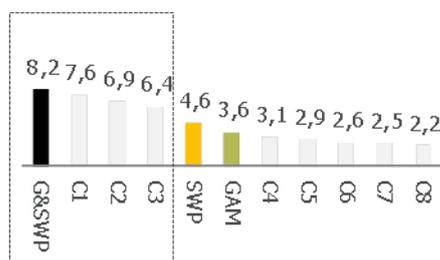
	Entidad proforma Marzo 16 <sup>1</sup>
Cartera (WTG & O&M), <sup>2</sup>	20.198 MM €
Ventas LTM <sup>1</sup>	9.300 MM €
EBIT rec. LTM <sup>1</sup>	839 MM € <sup>3</sup>
Margen EBIT rec. LTM <sup>1</sup>	9,1%
Posición de caja neta <sup>2</sup>	Cash positive
Flota instalada acumulada <sup>2</sup>	69 GW
MW instalados LTM <sup>1</sup>	9,2 GW
GW bajo mantenimiento <sup>2</sup>	46,9 GW

1. LTM: últimos 12 meses hasta marzo 2016. Números redondeados a 100 MM €
2. A 31/03/2016.
3. Incorporando al EBIT de Siemens Wind Power ajustes de normalización (+74 MM €), "standalone" (+114 MM €) y de perímetro de consolidación (-8 MM €)
4. Excluyendo ajustes de transacción, sinergias y costes de integración

Cartera de pedidos (Bn €) exc. OEMs chinos @Marzo 16



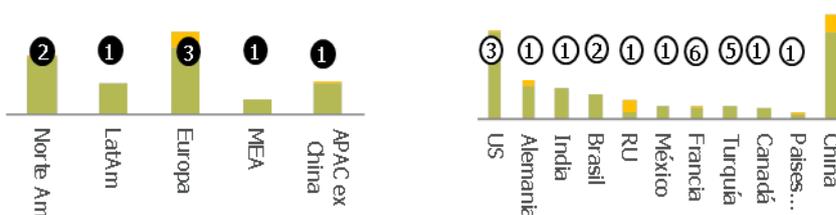
Instalaciones netas (GW) 2015



\* División de energía renovable @FX 31/03/2016  
 \*\* Datos € diciembre 2015  
 Fuente: MAKE e información de compañías sobre libro de pedidos.

II. **Alcance global** y creación de uno de los líderes en los mercados principales mediante la combinación complementaria del posicionamiento destacado de Gamesa en los mercados emergentes y del de Siemens en el segmento offshore, y la combinación de las actividades de servicios. En el área de operación y mantenimiento, la nueva entidad contará con la segunda mayor flota instalada en la industria, un libro de pedidos de c. 8.400 MM € y una red de mantenimiento y servicios de reparación global con c. 5.500 empleados.

Posición entidad combinada (Gamesa Siemens Wind Power) basado en instalaciones 2014-2015



\* Tamaño de las barras indica instalaciones netas acumuladas esperadas en el periodo 2016-2020 de acuerdo a MAKE

III. **Cartera de producto y servicio exhaustiva** y acceso al más amplio rango de tecnologías (con y sin multiplicadora, onshore y offshore) para definir la mejor evolución de la cartera de producto a futuro. La combinación de ambas compañías contará con una oferta de producto complementaria que cubre todas las categorías de viento y cumple los requisitos de una gama diversificada de clientes y de los segmentos claves de mercado, además de contar con productos líderes<sup>16</sup> en la categoría onshore de 2 MW y 3.3 MW y en la categoría offshore de 7 MW.

II. **Propuesta de creación de valor para todos los grupos de interés: accionistas y empleados, clientes y proveedores, sostenible en el medio y largo plazo gracias a:**

<sup>16</sup> De acuerdo a Wind Power Monthly 2014/2015

- I. **La extensión del perfil de crecimiento** a través del acceso a mercados con perspectivas de crecimiento superior al promedio en diferentes horizontes temporales: en el corto y medio plazo la actividad onshore en mercados emergentes, en el medio y largo plazo la actividad offshore, y en todos los horizontes temporales la actividad de servicios,
- II. **El alto potencial de generar sinergias**, con una estimación de 230 MM € a nivel de EBIT a partir del cuarto año y un 50% a partir del segundo, y con unos costes estimados de integración entorno a los 200 MM €, por debajo de un año de sinergias. Dichas sinergias contribuirán a mantener una posición de liderazgo en rentabilidad en un entorno futuro de competitividad creciente.
- III. **La reducción del perfil de riesgo** de la nueva compañía, reducción que se consigue a través de:
  - la visibilidad que proporciona el mayor libro de pedidos de la industria: 20.198 MM € (a marzo 2016), con proyectos onshore (26% del total) para 2016-18, offshore (33% del total) para 2016-2020, y mantenimiento (41% del total), con una duración media de los contratos de 8 años
  - la diversificación de países, clientes y negocios, y
  - el compromiso con la solidez de balance
- IV. **El respeto de las relaciones existentes y los compromisos adquiridos** con todos los grupos de interés: clientes, proveedores, empleados y accionistas. La fusión supone una oportunidad de creación de valor para estos grupos de interés.

Todo ello, **dentro de un entorno de mercado con perspectivas de demanda positivas pero con condiciones competitivas cambiantes en las que esperamos que el coste de energía se convierta en la principal palanca de las decisiones de inversión**, tras la introducción de los mecanismos de subasta competitiva y teniendo en cuenta el progresivo aumento de la competitividad de fuentes renovables alternativas a la energía eólica.

**Esta fusión cuenta además con el apoyo de los accionistas de referencia: Siemens e Iberdrola.** Siemens se convierte en socio estratégico de la nueva compañía a nivel global, mantiene el apoyo financiero al negocio offshore y se convertirá en uno de los suministradores de componentes garantizando siempre la máxima competitividad y sostenibilidad de la cadena de suministro. Gamesa se reserva plena discrecionalidad en la adjudicación a terceros de una parte muy importante de su volumen de compra, sin que este acuerdo tenga que afectar, por tanto, la estrategia global de compras de Gamesa y, en particular, a sus relaciones actuales con proveedores, contratistas y colaboradores, que por su parte accederán a nuevas oportunidades de negocio y mercados. Por su parte Iberdrola mantiene su participación en la nueva compañía apoyando el modelo industrial de Gamesa. Es importante destacar que Iberdrola es uno de los líderes globales dentro de las energías renovables y que mantiene la inversión en dichas energías como un pilar de su estrategia.

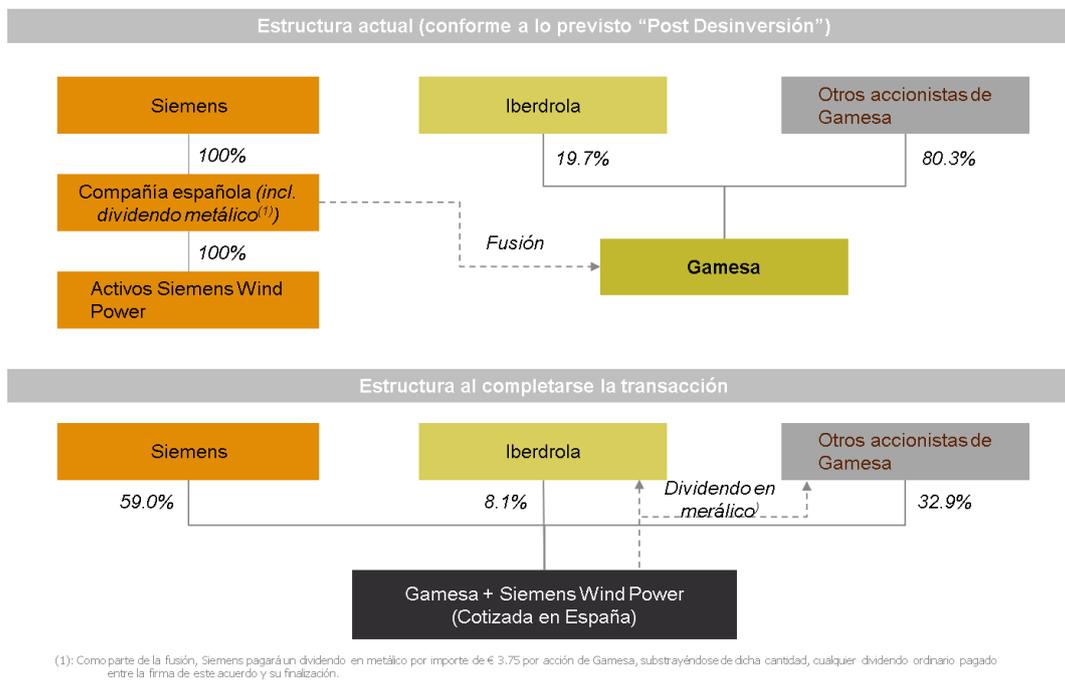
**Tras la fusión los accionistas de Gamesa tendrán un 41% de la nueva compañía y Siemens un 59%. Adicionalmente, como parte de la transacción, los accionistas de Gamesa recibirán un dividendo extraordinario en metálico de 3,75 € por acción**, del que se descontará cualquier dividendo recibido por los accionistas de Gamesa desde el anuncio del acuerdo hasta su materialización<sup>17</sup>. El pago de este dividendo extraordinario será financiado por una aportación en efectivo de Siemens, como parte de su contribución, de 1.047 MM €.

La compañía continuará cotizando en España y tendrá su sede social en Zamudio, con el centro operativo onshore en España y el offshore en Alemania y Dinamarca. La transacción, cuyo cierre se espera a final del primer trimestre de 2017, está sujeta a la aprobación de los accionistas de Gamesa<sup>18</sup>, la exención a Siemens por parte de la CNMV de la obligación de lanzar una oferta pública

<sup>17</sup> El dividendo en metálico se pagará doce días después de que la fusión se haga efectiva, a los accionistas (de Gamesa “Standalone”) que figuren en el registro cinco días antes de dicho pago. El dividendo recibido por los accionistas de Gamesa en julio de 2016 (0,15 € por acción), y cualquier otro dividendo que se pague hasta que la fusión se haga efectiva, se descontará de dicho importe.

<sup>18</sup> De acuerdo al artículo 201 de la Ley de Sociedades de Capital, si el capital presente o representado supera el cincuenta por ciento bastará con que el acuerdo se adopte por mayoría absoluta. Sin embargo, se requerirá el voto favorable de los dos tercios del capital presente o representado en la junta cuando en segunda convocatoria

de adquisición a los accionistas actuales de Gamesa, y la aprobación de las distintas autoridades de la competencia. El mismo día de la firma del acuerdo con Siemens se alcanzaron acuerdos vinculantes con Areva<sup>19</sup> para eliminar las restricciones contractuales asociadas a Adwen.



concurran accionistas que representen el veinticinco por ciento o más del capital suscrito con derecho de voto sin alcanzar el cincuenta por ciento.

<sup>19</sup> Entre otras cuestiones, determinadas obligaciones de exclusividad y no competencia. Como consecuencia de ello, Gamesa concede a Areva (i) una opción de venta y (ii) una opción de compra de su participación, ejercitables durante 3 meses a su discreción; y (iii) otorga a Areva un derecho de arrastre sobre la participación de Gamesa en Adwen en caso de venta a un tercero.

**Principales Factores**
**Actividad**

Durante el primer semestre de 2016 Gamesa ha vendido 2.180 MWe, un 47% superior al volumen de actividad del mismo periodo de 2015. Este crecimiento viene motivado principalmente por el crecimiento experimentado en India, América Latina, Europa RdeM y EE.UU, mientras que la contribución por tipología de cliente se ha centrado en las eléctricas y los productores independientes (41% y 49% del total, respectivamente).

	1S 2015	1S 2016	VAR.
<b>MWe vendidos de Aerogeneradores</b>	1.481	2.180	47,1%

Desglose geográfico de MWe vendidos de AEGs (%)	1S 2015	1S 2016
<b>EE.UU.</b>	15%	14%
<b>APAC</b>	17%	6%
<b>India</b>	26%	30%
<b>América Latina</b>	19%	29%
<b>Europa y Resto del Mundo</b>	23%	22%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

La actividad del primer semestre de 2016 se concentra en el segmento Gamesa 2.0 MW, representando en su conjunto un 97% del total de MW vendidos frente al 98% del mismo periodo del año anterior. La plataforma Gamesa G114 2.0 MW representa en el periodo un 51% de la actividad, frente al 23% en 2015, lo que indica la relevancia que comienzan a tener las nuevas plataformas. La plataforma Gamesa 5.0 MW contribuye un 2% a los MWe vendidos en el semestre.

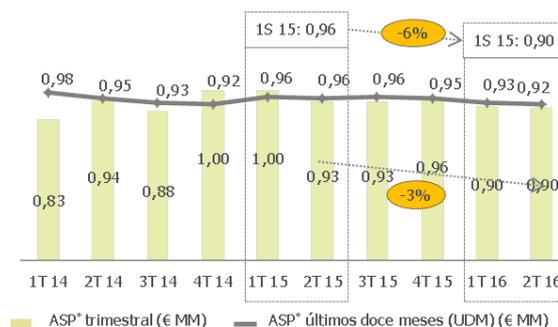
Dentro de la división de servicios Gamesa cuenta con una flota en operación y mantenimiento de 22.436 MW, ligeramente superior a la existente a cierre de 2015. El crecimiento de la flota en mantenimiento procede fundamentalmente de los mercados emergentes de India y Brasil, que compensan las reducciones en mercados maduros. La flota post garantía promedio en mantenimiento permanece estable a/a en torno a los 15 GW.

	1S 2015	1S 2016	VAR
<b>MW en operación y mantenimiento a cierre periodo</b>	20.622	22.436	8,8%

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

Las ventas ascienden a 2.192 millones de euros en el periodo, un 33% superior a las del mismo periodo del año 2015.

Este incremento está ligado principalmente a las ventas de la división de WTG, que crecen un 38% a/a, gracias al aumento del volumen de actividad, un 47% superior al volumen del primer semestre de 2015. El fuerte aumento de volumen, y las ventas de productos nuevos con rotores mayores y torres más altas, ha permitido compensar el impacto negativo de un menor montaje por unidad vendida (1.182 MW montados, de los 2.180 vendidos, en el primer semestre de 2016 frente a 1.490 MW montados, de los 1.481 MWe vendidos, en 2015) y el tipo de cambio, que reduce las ventas de aerogeneradores en casi un 8% a/a en el semestre. La actividad de montaje se recuperará durante la segunda mitad del ejercicio con el consiguiente impacto positivo en las ventas monetarias por MWe vendido. Es importante destacar que la evolución de las ventas monetarias de AEG por MWe vendido está influida por multitud de factores, entre otros, el alcance del proyecto, tamaño del rotor, altura de torre, geografía, alcance actividad, tipo de cambio... y no es por tanto indicativa del nivel ni tendencia de la rentabilidad.

**Ventas AEG/MWe (MM €)**


Las ventas de servicios se mantienen estables con respecto a las ventas del año anterior, en línea con la evolución de la flota en post-garantía media (estable a/a en 15 GW). El impacto del tipo de cambio ha reducido el crecimiento de las ventas de servicios en un 2,2%.

Las ventas del grupo a tipo de cambio constante del primer semestre de 2015 hubieran ascendido a 2.307 MM €, un 40% por encima de las ventas del primer semestre de 2015.

Además de cerrar el primer semestre con unas ventas y actividad comercial record, Gamesa también alcanza un EBIT recurrente record de 230 MM €. El margen EBIT se sitúa en 10,5%, 2,3 p.p. por encima del margen EBIT del primer semestre de 2015. La evolución del resultado operativo se explica por:

- efecto volumen (+2,9 p.p.)
- evolución de margen de contribución (+0,7 p.p.)
- evolución costes fijos (-1,1 p.p.),
- evolución de tipo de cambio (-0,2 p.p.)

La mejora del margen de contribución de 1S 2016 está ligado a los programas de optimización de costes variables y a un alcance favorable de proyecto que compensan el impacto desfavorable del tipo de cambio, del aumento de gastos fijos, incluido la depreciación y amortización, necesario para acometer el crecimiento y en línea con el aumento de la inversión, y de la menor contribución de Operación y Mantenimiento al total de ventas (un 10% en 1S 2016 vs. 14% en el 1S 2015).

Los gastos financieros netos del periodo han ascendido a 15,8 MM € (estables año a año) mientras que las diferencias de tipo de cambio (negativas) ascienden a 5,2 MM €, frente a 0,9 MM € (positivas) en 2015, por mayor volatilidad de las monedas en el periodo, especialmente el real brasileño. Este semestre los gastos financieros incluyen un impacto negativo de 4,1 MM € derivado de la valoración de las opciones entregadas/recibidas por la participación en Adwen en el contexto de la operación con Siemens Wind Power.

El gasto fiscal asciende a 57,6 MM €, equivalente a una tasa marginal del 27%, en línea con 2015 y dentro del rango estimado para el ejercicio (25%±3%).

De esta manera **el beneficio neto consolidado previo a la consolidación de Adwen se sitúa en 151 MM € (86 MM € en el 1S 2015).**

Por su parte **el impacto de la integración de Adwen**, por puesta en equivalencia, **en el resultado consolidado (sin impacto en la generación de caja) asciende a -13,5 MM €, y el beneficio neto reportado tras la consolidación a 138 MM €, un 42% superior al beneficio neto reportado en el primer semestre de 2015.**

## Balance de Situación

Tal y como muestran los principales indicadores de balance, **Gamesa continua demostrando su compromiso de solidez financiera en un entorno de actividad creciente, con una reducción del capital circulante de 146 MM € a/a hasta cerrar el semestre con 129 MM €, y una posición de caja neta en balance de 287 MM €.** La reducción del capital circulante en los últimos doce meses ha ascendido a 131 MM € mientras que la generación de caja neta en los últimos doce meses asciende a 248 MM €, tras el pago del dividendo con cargo a los beneficios de 2014 por importe de 23 MM €.

	1S 2015	1S 2016
<b>Capital circulante / Ventas</b>	8,5%	3,2%
<b>DFN/EBITDA<sup>20</sup></b>	-0,1x	-0,5x
<b>ROCE</b>	13,1%	22,3%

<sup>20</sup> EBITDA últimos 12 meses

**Principales magnitudes de Cuenta de Resultados y Balance Consolidado**

(MM €)	1S 2015	1S 2016	VAR
<b>Ventas</b>	1.651	2.192	+32,8%
<b>EBITDA recurrente pre-Adwen</b>	231	344	+48,9%
EBITDA recurrente pre Adwen / Ventas (%)	14,0%	15,7%	+1,7pp
<b>EBIT recurrente pre-Adwen</b>	136	230	+69,7%
EBIT recurrente pre-Adwen / Venta (%)	8,2%	10,5%	+2,3pp
<b>EBIT</b>	165	230	+39,6%
EBIT / Ventas (%)	10,0%	10,5%	+0,5pp
<b>Beneficio (Pérdida) pre-Adwen</b>	86	151	+75,9%
<b>Beneficio (Pérdida)</b>	97	138	+41,7%
<b>DFN</b>	-39	-287	-248
<b>Capital Circulante</b>	275	129	-146
<b>CAPEX</b>	56	85	+30

Durante el primer semestre de 2016, siguiendo la estrategia de capex modular recogida en la presentación del plan de negocio 2015-17, Gamesa ha invertido 85 MM € en activos materiales e inmateriales para acometer las necesidades de crecimiento de la demanda esperada y el lanzamiento de nuevos productos y servicios de operación y mantenimiento. Junto a la inversión en I+D, Gamesa ha invertido en capacidad de palas -nueva capacidad y remplazo de producto con la introducción y fuerte penetración de los aerogeneradores G114 (2 MW y 2.5 MW) y G126 (2.5 MW)-, en logística y en utillaje, en todas las regiones donde está presente.

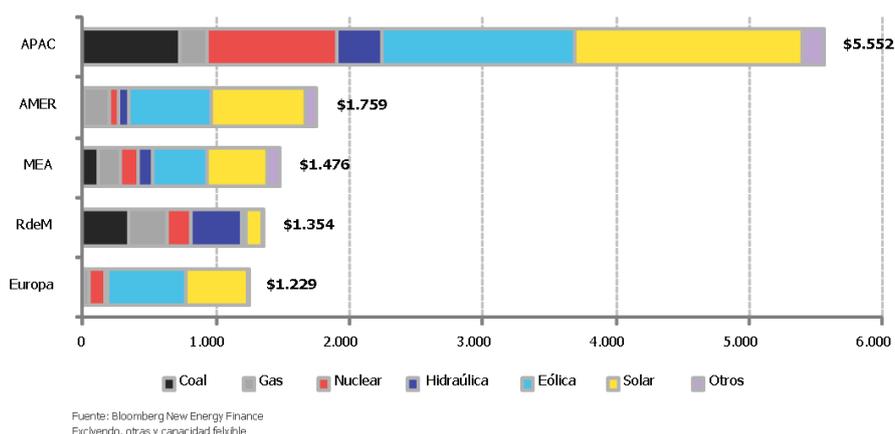
Perspectivas

**Perspectivas de demanda a largo plazo favorables apalancadas en el aumento de la competitividad eólica<sup>21</sup>**

A pesar del abaratamiento de las fuentes fósiles tradicionales (carbón y gas), la transformación y decarbonización de los sistemas eléctricos parece imparable. **Se estima que para 2040 las fuentes energéticas “limpias” (cero emisiones de gases con efecto invernadero) representarán el 60% de la capacidad total instalada**, desde un 31% a final de 2015, con los países en desarrollo (no-OCDE) concentrando la mayor parte de la nueva capacidad instalada, liderados por China e India. El crecimiento económico y la electrificación de dichos países son los principales motores detrás del crecimiento de la demanda energética y la inversión en nueva capacidad de generación. Mientras, se estima que las economías desarrolladas experimenten bajos crecimiento en la demanda eléctrica debido a una mayor eficiencia energética y a un cambio estructural hacia economías dominadas por el sector servicios.

Las instalaciones eólicas y solares representarán el 64% de los 8,6 TW de nueva capacidad de generación instalada en el mundo en los próximos 25 años y casi un 60% del volumen de los 11,4 billones de dólares de inversión esperada. **Entre 2016E y 2040E se instalarán c.1.825 GW eólicos y se captarán c.3.000 billones USD de inversión.**

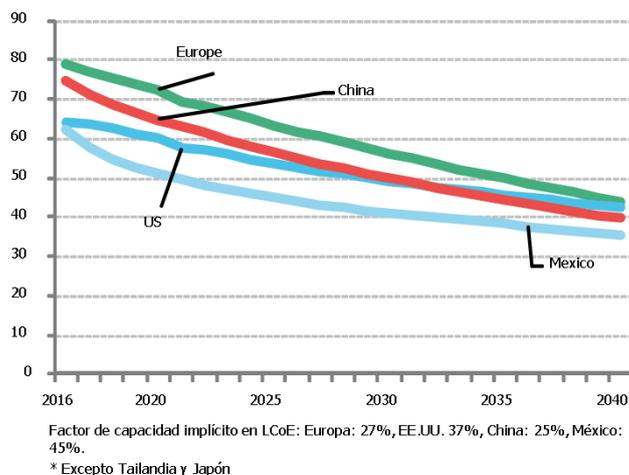
Inversión por región y tecnología, 2016-40 (1.000 MM USD, 2015 real)



Este crecimiento de las fuentes renovables se apoya tanto en políticas energéticas orientadas a la contención de las emisiones de CO2 y a asegurar el suministro energético mediante el apoyo a fuentes renovables, como en el aumento de la competitividad de las mismas. Se estima que **para 2027 las nuevas instalaciones eólicas, totalmente competitivas ya en muchos países, serán más baratas que las instalaciones de carbón o gas en la práctica totalidad de las geografías**, especialmente si existe un precio para las emisiones de CO2, mientras que **para 2040 el coste de la energía eólica onshore se habrá reducido en un 41%**, reducción que se debe a un número de factores: reducción del coste de los equipos, de los costes de desarrollo, bajo coste de financiación, pero principalmente a un aumento de los factores de capacidad de los aerogeneradores.

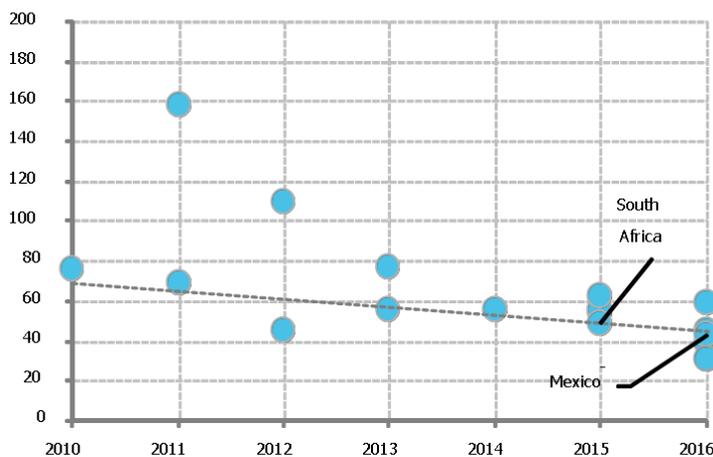
<sup>21</sup> Bloomberg New Energy Finance New Energy Outlook 2016, Junio 2016

Energía eólica onshore: Proyección LCOE (\$/MWh, 2015 real)



Precisamente en este entorno de mayor competitividad se está produciendo el paso de sistemas tarifarios con subsidios directos a las renovables hacia sistemas de subastas competitivas. Aunque los precios de las subastas recientes no pueden ser tomados como precios de referencia, si son indicativos de la tendencia de aumento de competitividad de las energías renovables y entre ellas la eólica.

Precio de subastas eólicas onshore (\$/MWh)



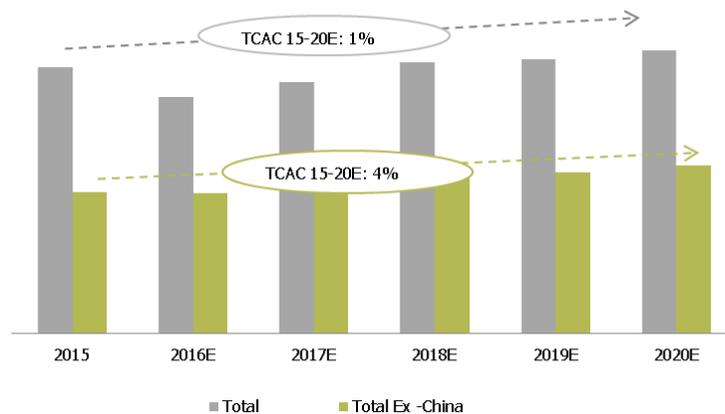
Fuente: Bloomberg New Energy Finance  
Precios acordados bajo contratos de compra por 20 y 25 años

### Perspectivas de demanda a corto y medio plazo positivas<sup>22</sup>

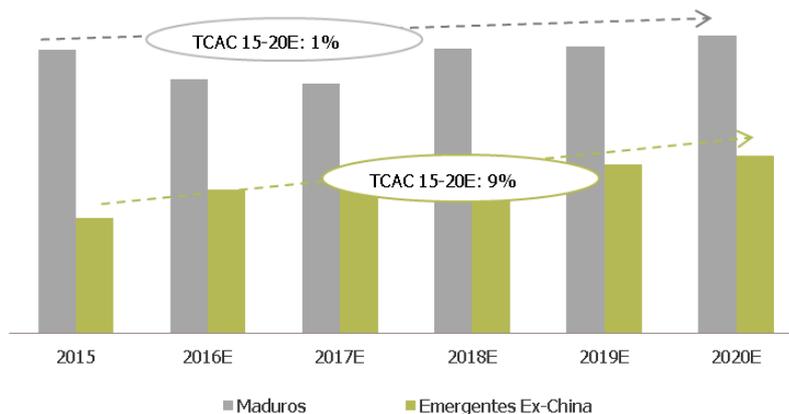
Junto a unas perspectivas favorables para las energías renovables en el largo plazo, las perspectivas a corto y medio se mantienen estables con respecto a las perspectivas presentadas durante el primer trimestre y que se recogen en el siguiente gráfico. Las economías emergentes continúan contribuyendo la mayor parte del crecimiento en el corto y medio plazo.

<sup>22</sup> Fuente: MAKE ( 2T 2016- Actualización del mercado eólico global)

Instalaciones eólicas 2015-2020E (MW)

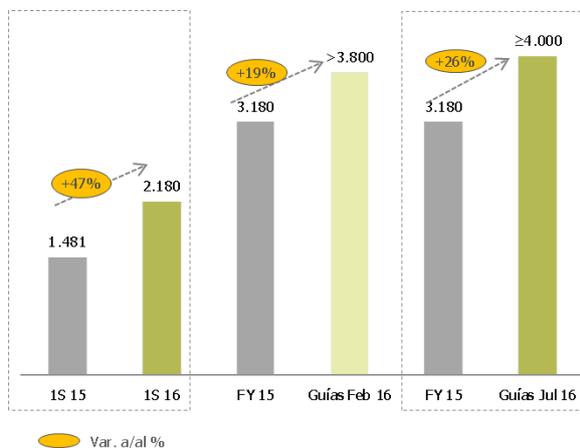
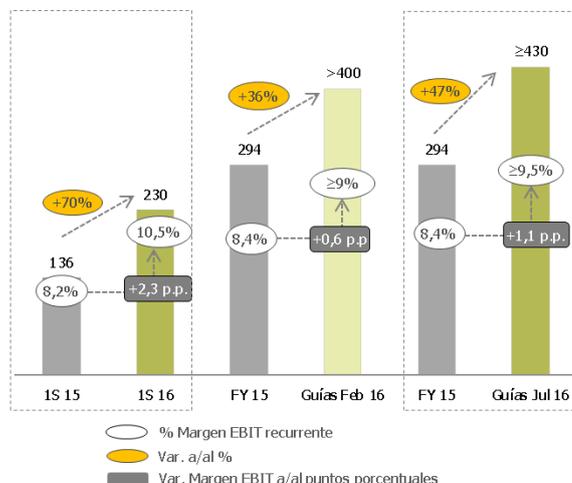


Instalaciones eólicas 2015-2020E (MW)



**Ajuste al alza de las guías mejorando la visibilidad sobre el objetivo de creación de valor**

En este entorno positivo de demanda, el desempeño del primer semestre del ejercicio, por encima de lo previsto tanto en entrada de pedidos como en rentabilidad, avalan el ajuste al alza de las guías comprometidas para 2016 hasta un volumen de actividad  $\geq 4.000$  MWe y un EBIT  $\geq 430$  MM € o un margen EBIT s/ventas  $\geq 9,5\%$ .

**Evolución anual volumen 1S y guías volumen 2016 (Mwe)**

**Evolución anual rentabilidad operativa 1S (MM € y %) y guías rentabilidad operativa (MM € y %)**


El ajuste de ambas previsiones se ha hecho teniendo en cuenta la estacionalidad prevista para el tercer trimestre en particular, y el segundo semestre en general. El nivel de actividad planificado para el segundo semestre de 2016 es inferior al volumen acometido en el primer semestre de 2016, sin embargo se producirá una recuperación de la actividad de montaje con impacto positivo en el ASP. Por otra parte, se espera una rentabilidad normalizada sin el impacto positivo excepcional del mix y alcance de los proyectos realizados durante el primer trimestre de 2016.

	1S 2016	Var. 1S16 vs 1S 15 (%) <sup>1</sup>	Guías Feb 2016	Var. Guías Feb 16 vs. FY 15 (%)	Guías Julio 2016 <sup>2</sup>	Var. Guías Jul 16 vs. FY 15 (%)	
Volumen (MWe)	2.180	+47%	>3.800	+19% ✓✓ ↑	≥4.000	+26% ✓✓	<b>Más</b> crecimiento rentable: >26% en actividad; ≥47% en rentabilidad operativa
EBIT recurrente	230	+70%	>400	+36% ✓✓ ↑	≥430	+47% ✓✓	
Margen EBIT	10,5%	+2,3 p.p.	≥9%	+0,6 p.p. ✓✓ ↑	≥9,5%	+1,1 p.p. ✓✓	
Circulante s/Ventas	3,2%	-5,3 p.p.	≤2,5%	NA ✓	≤2,5%	✓	<b>Manteniendo</b> el control de la inversión en activos fijos y circulante
Capex (MM €) (guías: capex s/Ventas)	85	30 MM €	4%-5%	NA ✓	4%-5%	✓	
ROCE	22,3%	9,2 p.p.	Creciente a/a	NA ✓	Creciente a/a	✓	<b>Acelerando</b> la creación de valor <b>Ofreciendo</b> una remuneración atractiva
Propuesta de dividendo: Pay_Out Ratio	25%		≥25%	✓	≥25%	✓	

1. Variaciones 1S 16 sobre cifras recurrentes pre-Adwen 1S 15. Impacto de Adwen en EBIT 1S 15: 29 MM €. Sin impacto en EBIT 1S 16  
2. A tipo de cambio promedio 1S 2016 y mismo perímetro de consolidación

## Conclusiones

En un entorno de demanda estable Gamesa cierra el primer semestre de 2016 con unos fuertes resultados, alcanzando cifras record en entrada de pedidos, ventas y rentabilidad. Dicho desempeño semestral, por encima de lo previsto, avala el **aumento de las guías previstas para 2016**. El **volumen de actividad se ajusta hasta un mínimo de 4.000 MW (5% por encima de la anterior previsión)**, el **EBIT hasta un mínimo de 430 MM € (c.8% superior a la anterior previsión)** y el **margen EBIT hasta un mínimo del 9,5%, 0.5 p.p. por encima de la guía anterior**.

La solidez del posicionamiento competitivo, orientada al crecimiento, permite cerrar el semestre con **un crecimiento anual en la entrada de pedidos de un 21%, hasta alcanzar los 2.211 MW en 1S 2016, y 4.259 MW en los últimos doce meses**, por encima de las previsiones anuales de 4 GW. Por su parte, **el libro de pedidos a junio 2016 se sitúa en 3.228 MW, un 13% superior al libro de pedidos a junio 2015**.

**Las ventas ascienden a 2.192 MM €, un 33% por encima de las ventas del primer semestre de 2015, con un margen EBIT recurrente del 10,5%, 2,3 puntos porcentuales por encima del margen EBIT de 2015<sup>23</sup>. El EBIT recurrente en términos absolutos asciende a 230 MM €, un 70% superior al EBIT de 1S 2015<sup>23</sup> y el beneficio neto antes de consolidar la actividad de Adwen se multiplica por 1,8x hasta alcanzar los 151 MM €<sup>24</sup>.**

**En este entorno de fuerte crecimiento de actividad y ventas, Gamesa continúa manteniendo como prioridad la solidez del balance, controlando tanto el consumo de capital como la inversión.** En este sentido, Gamesa reduce el capital circulante en 146 MM € con respecto a la cifra del mismo periodo de 2015, y mejora el ratio de capital circulante sobre las ventas del año en curso en cinco puntos porcentuales hasta un 3,2%. Esta reducción del circulante junto a la mayor capacidad de generar caja operativa, y la planificación de la inversión ligada a la materialización del crecimiento, **le permite a Gamesa cerrar el primer semestre de 2016 con una posición de caja neta de 287 MM € equivalente a -0,5x DFN/EBITDA.**

**Finalmente, la compañía avanza en su estrategia a largo plazo con la firma de un acuerdo de fusión con Siemens Wind Power**, que se espera completar al final del primer trimestre de 2017. Con este acuerdo Gamesa aumenta la visibilidad y sostenibilidad de su propuesta de creación de valor para los todos los grupos de interés envueltos en la compañía en el medio y largo plazo,

<sup>23</sup> Excluyendo el impacto en el EBIT 1T 2015 de 29 MM € (no hay impacto durante el resto de 2015).

<sup>24</sup> Excluyendo el impacto en el BN de 11,2 MM € en 1S 2015 y -13,5 MM € en 1S 2016 correspondientes a la consolidación de Adwen.

**Anexo**
**Estados Financieros enero-junio 2016<sup>25</sup>**
**Gamesa Corporación Tecnológica – Consolidado**

<b>Cuenta de Pérdidas y Ganancias –‘000 €</b>	<b>1S 2015</b>	<b>1S 2016</b>
<b>Facturación</b>	1.650.828	2.191.704
'+/- Variaciones en existencias de productos terminados y WIP	95.912	-23.441
Consumos	-1.210.516	-1.465.618
Otros ingresos operativos	3.121	4.382
Trabajo realizado sobre activos propios	26.014	29.873
Personal	-168.545	-198.175
Otros gastos operativos	-165.475	-194.283
<b>BAIIA</b>	<b>231.339</b>	<b>344.440</b>
Amortización	-47.733	-58.981
Provisiones	-48.224	-55.434
Rdos en enajenación de activos no corrientes	29.488	214
<b>BAII</b>	<b>164.870</b>	<b>230.241<sup>26</sup></b>
Ingresos financieros	6.389	12.558
Gastos financieros	-22.110	-28.327
Diferencia de cambios (pérdidas / ganancias)	862	-5.178
Pta. Equivalencia	-9.668	-12.012 <sup>26</sup>
<b>BAI</b>	<b>140.343</b>	<b>197.282<sup>26</sup></b>
Impuestos	-42.028	-57.554
<b>BDI (Operaciones continuadas)</b>	<b>98.315</b>	<b>139.728<sup>26</sup></b>
Resultado del periodo precedente de operaciones discontinuadas	-1.223	-1.431
Socios externos	155	-518
<b>Resultado de la Sociedad Dominante</b>	<b>97.247</b>	<b>137.779<sup>26</sup></b>

<sup>25</sup> Revisión limitada conforme a la norma ISRE 2410 - Revisión de información financiera intermedia.

<sup>26</sup> Cifras pre-Adwen serían: BAII 230.239, Puesta en Equivalencia 1.528 y resultado de la sociedad dominante 151.317 (cifras –‘000 €).

<b>Balance de Situación –'000 €</b>	<b>30 junio 2015</b>	<b>30 junio 2016</b>
Fondo de Comercio	386.756	388.225
Activos fijos operacionales, neto	442.274	530.827
Activos financieros no corrientes, neto	274.840	250.036
Impuestos diferidos	396.164	409.090
Existencias	772.554	855.964
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.444.028	1.324.276
Administraciones públicas	173.992	262.774
Activos financieros corrientes	27.321	37.454
Efectivo y equivalentes de efectivo	691.425	805.072
Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas	33.494	27.384
<b>Total Activo</b>	<b>4.642.849</b>	<b>4.891.102</b>
Fondos propios	1.482.970	1.592.483
Provisiones no corrientes e ingresos diferidos	272.365	267.547
Deuda financiera no corriente	457.929	447.338
Otros pasivos financieros no corrientes	46.503	79.201 <sup>27</sup>
Pasivo por impuesto diferido	81.674	107.301
Préstamos bancarios corrientes	178.711	29.795
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.951.706	2.114.053
Administraciones Públicas	54.829	112.944
Otros pasivos corrientes	114.014	139.519
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	2.149	921
<b>Total Pasivo</b>	<b>4.642.849</b>	<b>4.891.102</b>

<sup>27</sup> Incluye otros pasivos financieros corrientes por importe de 27 MM € en 1S 2016 y 4 MM € en 1S 2015.

<b>Estado de Flujo de Caja – ‘000 €</b>	<b>1S 2016</b>
Beneficio (con interrumpidas)	137.779
+ Amortizaciones	58.981
+ Provisiones	55.434
- Pago provisiones operativas	-43.574
- Resultado no recurrente	13.538
<b>Generación de caja operativa bruta</b>	<b>222.158</b>
- Pago provisiones no recurrentes	-15.477
- Variación circulante operativo	-116.926
- Otros	-18.690
<b>Flujo de caja operacional</b>	<b>71.066</b>
- Inversiones	-85.355
<b>Flujo de caja del ejercicio</b>	<b>-14.289</b>
- Variación acciones propias	-140
- Dividendos pagados	
<b>Variación de Caja Financiera Neta</b>	<b>-14.429</b>
Deuda (Caja) Financiera Neta Inicial	-301.194
Deuda (Caja) Financiera Neta Final	-286.765

## **Advertencia**

“El presente documento ha sido elaborado por Gamesa Corporación Tecnológica, S.A., quien lo difunde exclusivamente a efectos informativos.

Este documento contiene enunciados que son manifestaciones de futuro, e incluye declaraciones con respecto a nuestra intención, creencia o expectativas actuales sobre las tendencias y acontecimientos futuros que podrían afectar a nuestra condición financiera, a los resultados de nuestras operaciones o al valor de nuestra acción.

Estas manifestaciones de futuro no son garantías del desempeño e implican riesgos e incertidumbres. En consecuencia, los resultados reales pueden diferir considerablemente de los resultados de las manifestaciones de futuro, como consecuencia de diversos factores, riesgos e incertidumbres, tales como factores económicos, competitivos, regulatorios o comerciales. El valor de las inversiones puede subir o bajar, circunstancia que el inversor debe asumir incluso a riesgo de no recuperar el importe invertido, en parte o en su totalidad. Igualmente, el anuncio de rentabilidades pasadas, no constituye promesa o garantía de rentabilidades futuras.

Los datos, opiniones, estimaciones y proyecciones que se incluyen en el presente documento se refieren a la fecha que figura en el mismo y se basan en previsiones de la propia compañía y en fuentes de terceras personas, por lo que Gamesa Corporación Tecnológica, S.A., no garantiza que su contenido sea exacto, completo, exhaustivo y actualizado y, consecuentemente, no debe confiarse en él como si lo fuera.

Tanto la información como las conclusiones contenidas en el presente documento se encuentran sujetas a cambios sin necesidad de notificación alguna. Gamesa Corporación Tecnológica, S.A. no asume ninguna obligación de actualizar públicamente ni revisar las manifestaciones de futuro, ya sea como resultado de nueva información, acontecimientos futuros o de otros efectos. Los resultados y evolución señalados podrían diferir sustancialmente de aquellos señalados en este documento.

En ningún caso deberá considerarse este documento como una oferta de compra o venta de valores, ni asesoramiento ni recomendación para realizar cualquier otra transacción. Este documento no proporciona ningún tipo de recomendación de inversión, ni asesoramiento legal, fiscal, ni de otra clase, y nada de lo que en él se incluye debe ser tomado como base para realizar inversiones o tomar decisiones.

Todas y cada una de las decisiones que cualquier tercero adopte como consecuencia de la información, reportes e informes que contiene este documento, es de exclusiva y total responsabilidad y riesgo de dicho tercero, y Gamesa Corporación Tecnológica, S.A. no se responsabiliza por los daños que pudieran derivarse de la utilización del presente documento o de su contenido.

Este documento ha sido proporcionado exclusivamente como información y no puede ser reproducido o distribuido a cualquier tercero, ni puede ser publicado total o parcialmente por ninguna razón sin el previo consentimiento por escrito de Gamesa Corporación Tecnológica, S.A.

Las imágenes captadas por Gamesa en el entorno de trabajo o en eventos corporativos, son exclusivamente utilizadas con fines profesionales para informar e ilustrar a terceros sobre las actividades de la compañía.

En caso de duda prevalece la versión del presente documento en Español”