

10 de noviembre 2016

Resultados Enero - Septiembre 2016

EL DESEMPEÑO DE 9M 16 AVALA UN NUEVO AJUSTE AL ALZA DE LOS COMPROMISOS DE VOLUMEN Y RENTABILIDAD.

LA JUNTA EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS APRUEBA LA FUSIÓN CON SIEMENS WIND POWER.

Tras un tercer trimestre en que se mantienen las tendencias de fortaleza comercial y crecimiento rentable del primer semestre, Gamesa Corporación Tecnológica¹ cierra los primeros 9 meses de 2016 con cifras record en pedidos, ventas y rentabilidad. Este desempeño, por encima del previsto al comienzo del año y el previsto a julio, avala un nuevo ajuste al alza de las guías de volumen: ≥ 4.300 MWe y rentabilidad operativa: EBIT recurrente entre 450 MM € y 470 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 un tercer trimestre: 1.090 MW², un 8% superior al volumen firmado en el tercer trimestre de 2015, elevando la cifra de pedidos recibidos en los últimos doce meses hasta 4.343 MW. El total de pedidos de los primeros 9 meses asciende a 3.301 MW y el libro de pedidos a septiembre se sitúa en 3.242 MW, alcanzando una cobertura del 100%³ del volumen mínimo previsto para el año (≥ 4.300 MWe).

La fortaleza a 9 meses se extiende al desempeño económico financiero, con un crecimiento anual de ventas de un 32%, hasta alcanzar 3.339 MM €. El EBIT recurrente asciende a 340 MM € a 9 meses, equivalente a un crecimiento anual de un 65% y a un margen EBIT de un 10,2%, 2⁴ puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2015. Por último el beneficio neto recurrente⁴ pre-Adwen crece un 84% a/a en los 9 meses, hasta alcanzar 225 MM €. La consolidación de Adwen ha tenido un impacto negativo de 18 MM € a nivel de beneficio neto. El beneficio neto incluyendo este impacto asciende a 206 MM €.

Este crecimiento de la rentabilidad combinado con la focalización de la inversión en circulante, que disminuye un 31% a/a, hasta un ratio sobre ventas del 5,9%⁵, y en capex, que aumenta en 57 MM € con respecto al mismo periodo de 2015, permite a Gamesa alcanzar un ROCE de un 23% y mantener su compromiso de solidez de balance, cerrando septiembre con una posición de caja neta de 167 MM €.

Finalmente, Gamesa avanza en el acuerdo de fusión con Siemens Wind Power con la aprobación del acuerdo en Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 25 de octubre.

Principales magnitudes consolidadas 9M 2016

- **Ventas:** 3.339 MM € (+31,8% a/a)
- **EBIT recurrente pre-Adwen⁴:** 340 MM € (+64,9% a/a)
- **Beneficio Neto recurrente pre-Adwen⁴:** 225 MM € (+83,6% a/a)

¹ 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.

² Incluyendo 498 MW firmados en 3T 16 y comunicados en 4T 16.

³ Cobertura calculada como pedidos recibidos para actividad 2016 s/ guías actividad 2016 (noviembre ≥ 4.300 MWe)

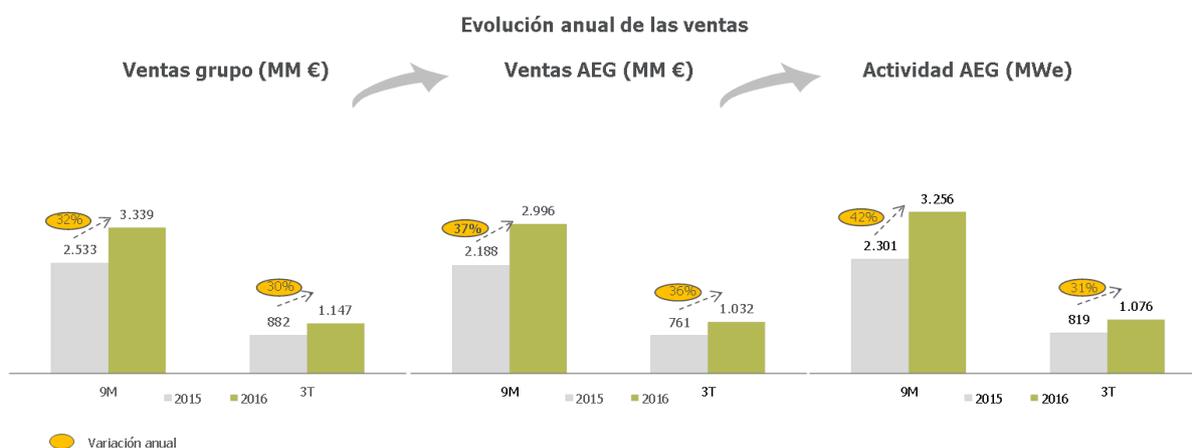
⁴ En 9M 16 el BN recurrente pre-Adwen excluye elementos por importe de -18 MM € correspondientes a la consolidación (por el método de la participación) de Adwen. En 9M 15 el EBIT y BN recurrente pre-Adwen excluyen 29 MM € y 4 MM € respectivamente. Variaciones excluyen dichos elementos en ambos años .

⁵ Ratio de capital circulante sobre ventas últimos 12 meses.

- **DFN (caja)⁶: -167 MM €**
- **MWe vendidos: 3.256 MWe (+41,5% a/a)**
- **Entrada de pedidos en firme: 3.301 MW (+16,2% vs. 9M 2015)**

Gamesa Corporación Tecnológica cierra los primeros 9 meses de 2016 con unas ventas de 3.339 MM €, un 32% 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 39% a/a, hasta los 3.525 MM €.

Las ventas de la división de Aerogeneradores crecen un 37% a/a, hasta los 2.996 MM €, gracias al crecimiento del volumen de actividad que asciende a 3.256 MWe en los 9 meses, un 42% superior al volumen del mismo periodo 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 los 9 meses, pero se espera una recuperación en el cuarto trimestre de 2016, alcanzando unas ventas estables a/a en el conjunto del ejercicio.



Las ventas de servicios de O&M ascienden a 343 MM €, estables a/a y ligeramente crecientes a moneda constante, en línea con la evolución anual esperada para el conjunto de 2016. Durante el tercer trimestre se consolida la tendencia de recuperación de la flota total bajo mantenimiento y en post garantía, que crecen un 9,4% y un 5,5% cada una desde diciembre de 2015 y un 11,4% y un 6,1% a/a hasta alcanzar los 22.954 MW y 16.099 MW respectivamente. Este crecimiento está impulsado por el crecimiento de la flota en mercados emergentes, en línea con lo previsto en el plan de negocio 15-17E, y la mejora de la tasa de renovación post-garantía.

El crecimiento del volumen de ventas durante los primeros 9 meses y la nueva mejora de las previsiones para 2016 son 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.

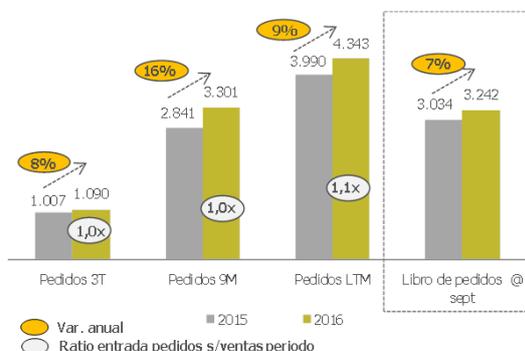
Como resultado de dicho posicionamiento, la compañía firma **1.090 MW⁷ en pedidos en el tercer trimestre, un 8% más que en el tercer trimestre de 2015**, elevando el volumen total de pedidos de los primeros 9 meses a 3.301 MW, y el **volumen de pedidos recibido en los últimos doce meses a 4,3 GW**, por encima de los 4GW esperados para 2016 y equivalente a un ratio de entrada de

⁶ 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.

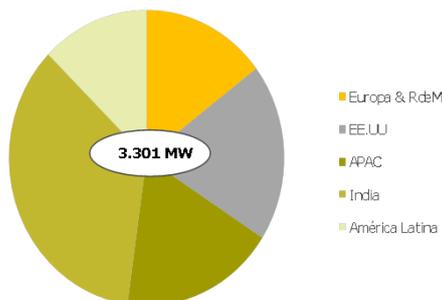
⁷ Ordenes en firme y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y en años futuros. Incluye pedidos firmados en 3T 2016 (498 MW) y publicados de forma individual en 4T 2016.

pedidos sobre volumen de ventas⁸ de 1,1 veces. El libro de pedidos a septiembre de 2016 se sitúa en 3.242 MW, un 7% por encima del libro de pedidos a septiembre de 2015, alcanzando una cobertura del 100%⁹ del volumen mínimo de ventas previsto para el ejercicio (≥ 4.300 MWe).

Fortaleza comercial (MW)¹



Diversificación geográfica entrada pedidos 9M 16 (%)¹

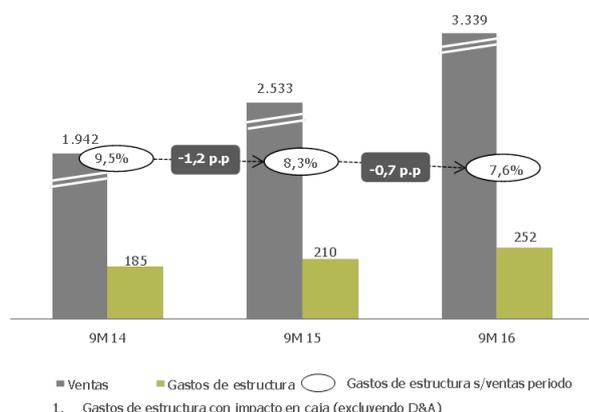


1. Órdenes firmes y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y años futuros (inc. 498 MW firmados en 3T 16 y anunciados en 4T 16).

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 47% en la entrada de pedidos durante los primeros 9 meses de 2015 a contribuir un 59% 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, APAC y EE.UU. 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 los primeros 9 meses con un ratio de gastos de estructura¹⁰ sobre ventas de un 7,6% dentro del objetivo fijado en el plan de negocio 2015-17E para el año 2017.

Evolución de las ventas y los gastos de estructura¹ (MM €)

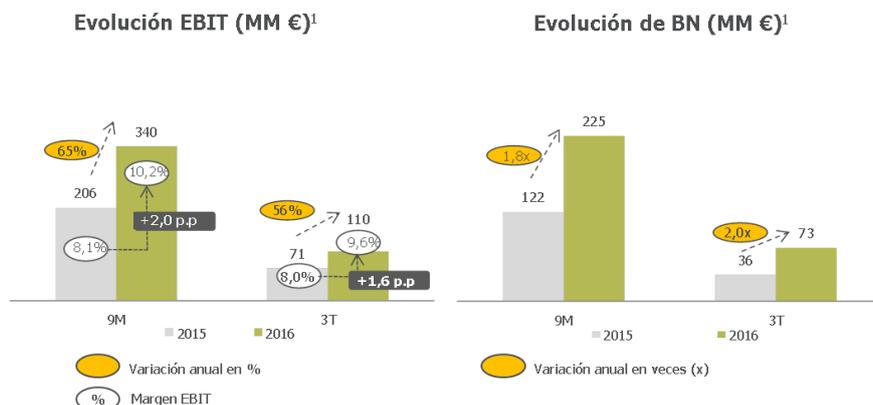


Objetivo PN15-17E:
Gasto Fijos/ventas <8% en 2017 ✓

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

⁸ Ratio de entrada de pedidos sobre volumen de ventas (MWe) de los últimos doce meses.
⁹ Cobertura calculada como pedidos recibido para actividad 2016 sobre guías actividad 2016 (noviembre ≥ 4.300 MWe).
¹⁰ Gastos fijos con impacto en caja, excluyendo depreciación y amortización.

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. 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 periodo con un margen EBIT recurrente de un 10,2%**, dos puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2015¹¹, equivalente a un **EBIT recurrente de 340 MM €, un 65% superior al EBIT del mismo periodo de 2015.**



1. EBIT recurrente pre-Adwen excluyendo impacto ganancias de capital por creación de Adwen en 9M 15 por importe de 29 MM € (sin diferencia en 9M 16 con el EBIT reportado). BN recurrente pre-Adwen excluyendo impacto de consolidación de Adwen por -18 MM € en 9M 16, e impacto ganancias de capital y consolidación de Adwen en 9M 15 por un importe neto total de 4 MM €

Como resultado de la consolidación del crecimiento de volumen y ventas y de la rentabilidad creciente del negocio, **Gamesa duplica el beneficio neto recurrente pre-Adwen del periodo hasta alcanzar 225 MM €¹² en los primeros 9 meses de 2016.**

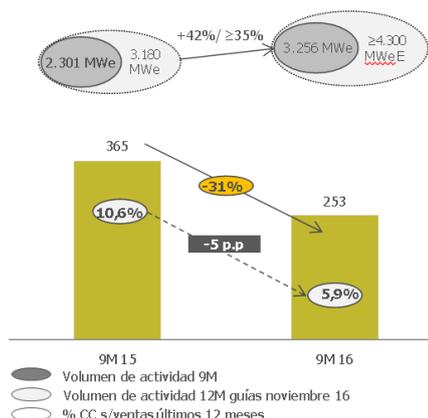
La puesta en equivalencia de Adwen ha tenido un impacto negativo en el periodo de 18 MM € llevando el beneficio neto reportado hasta los 206 MM €, un 63% por encima del beneficio neto reportado en 9M 2015. El beneficio neto reportado de 9M 2015 incluía un impacto neto positivo de 4 MM € resultante de la formación y consolidación de Adwen: 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 resultante de la consolidación de Adwen de 17 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 253 MM € a septiembre de 2016, equivalente a un ratio sobre ventas de 5,9%, 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 140 MM €, hasta un ratio sobre ventas de 3,2% vs. 8% a septiembre de 2015.

¹¹ 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).

¹² Beneficio neto recurrente pre-Adwen, excluyendo un impacto negativo de 18 MM € correspondiente a la consolidación de Adwen en 9 meses 2016. Impacto de Adwen en el BN 9M 2015: +4 MM €

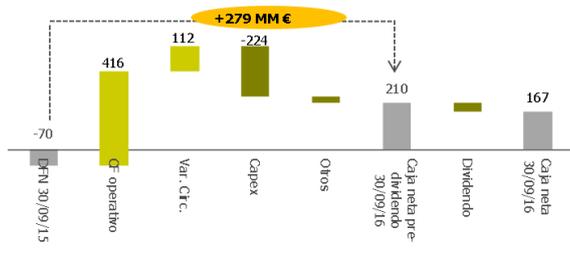
Reducción del capital circulante (MM EUR)



En referencia a las inversiones en activos fijos y siguiendo una estrategia de **capex modular, ligado a las necesidades de crecimiento, Gamesa ha invertido 148 MM €,** equivalente a un ratio de 5,2%¹³ sobre las ventas de los doce últimos meses, ligeramente por encima del límite superior del rango comprometido para el ejercicio (4%-5% sobre ventas), rango dentro del cual se encontrará el ratio de la inversión sobre ventas del ejercicio completo. La inversión 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 nueve primeros meses del año con una posición de caja neta en balance de 167 MM €,** frente a la posición de deuda financiera neta de 70 MM € a septiembre de 2015, respetando **el objetivo de solidez financiera.** Esta posición de caja neta representa una generación de caja libre neta, pre-dividendos, de 279 MM € en los últimos doce meses.

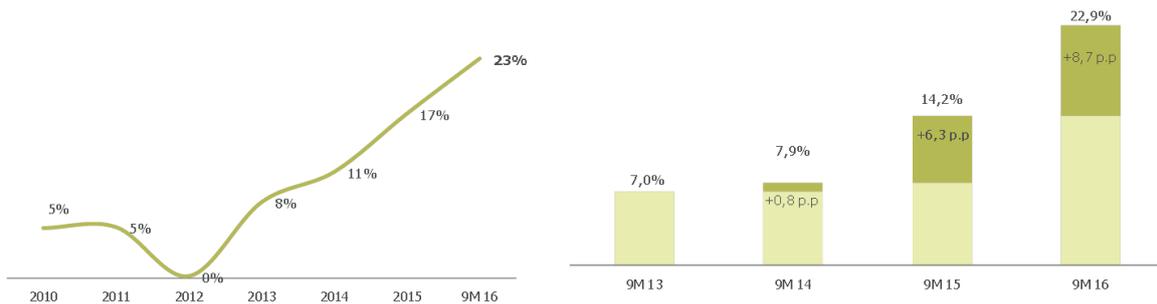
Evolución anual de la DFN a/a (MM €)



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 23%**, nueve puntos por encima del ROCE de los primeros 9 meses de 2015.

¹³ Capex últimos doce meses s/ ventas últimos doce meses.

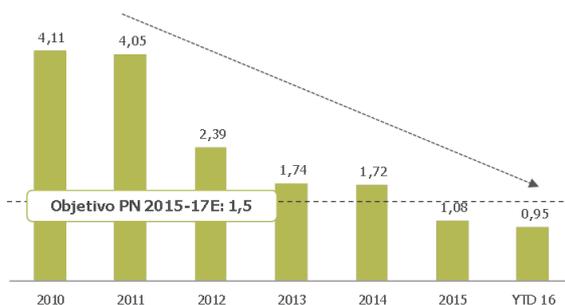
Evolución ROCE¹



1. ROCE: LTM EBIT*(1-t)/promedio capital empleado. El promedio del capital empleado se calcula como la media aritmética del capital empleado entre inicio del ejercicio en curso y el final del periodo. "t" es la tasa impositiva sobre beneficios estimada para el ejercicio en curso (27% en 2016).

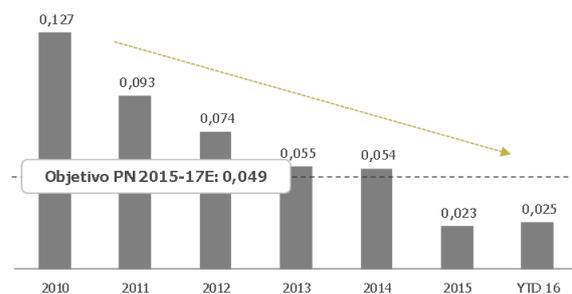
En este entorno de cumplimiento de los objetivos comprometidos y mejora continua de la gestión, hay que destacar también el cumplimiento de los objetivos en el área de seguridad y salud donde la compañía mantiene una tendencia decreciente en los índices de frecuencia y gravedad, que superan por los objetivos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

Índice de frecuencia¹



¹ Índice de frecuencia: Nº de accidentes baja*10⁵/Nº de horas trabajadas

Índice de gravedad²



² Índice de gravedad: Nº de jornadas perdidas*10³/Nº de horas trabajadas

Además de avanzar en el cumplimiento de los objetivos anuales, **durante los primeros 9 meses de 2016 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. Tras presentar el acuerdo a los mercados financieros durante el segundo trimestre de 2016, **en el mes de octubre se alcanzó la aprobación del mismo por parte de los accionistas de Gamesa reunidos en Junta General Extraordinaria** día 25 de octubre, **con un voto a favor del 99,75% del capital presente/representado.**

Principales Factores

Actividad

Durante los primeros 9 meses de 2016 Gamesa ha vendido 3.256 MWe, un 42% 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 (40% y 49% del total, respectivamente).

	9M 2015	9M 2016	VAR.
MWe vendidos de Aerogeneradores	2.301	3.256	41,5%

Desglose geográfico de MWe vendidos de AEGs (%)	9M 2015	9M 2016
EE.UU.	11%	12%
APAC	15%	8%
India	28%	34%
América Latina	25%	27%
Europa y Resto del Mundo	21%	20%
TOTAL	100%	100%

La actividad de los primeros 9 meses 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 – 2.5 MW representa en el periodo un 52% de la actividad, frente al 22% 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 periodo.

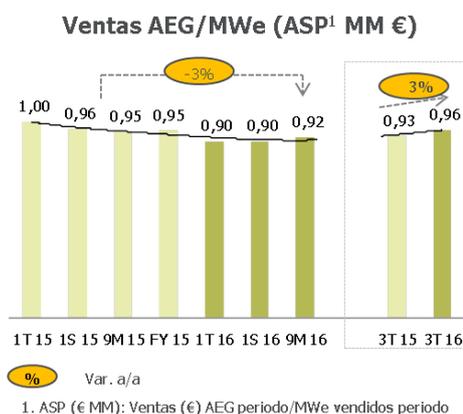
Dentro de la división de servicios Gamesa cuenta con una flota en operación y mantenimiento de 22.954 MW, un 9% superior a la existente a cierre de 2015. El crecimiento de la flota en mantenimiento procede fundamentalmente de los mercados emergentes de India y Brasil, que compensan las reducciones en mercados maduros. La flota post garantía promedio en mantenimiento ha crecido ligeramente a/a hasta alcanzar los 16 GW.

	9M 2015	9M 2016	VAR
MW en operación y mantenimiento a cierre periodo	20.602	22.954	11,4%

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

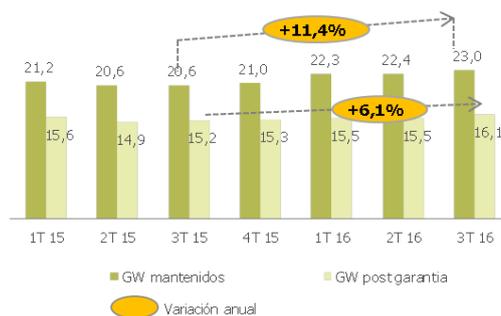
Las ventas ascienden a 3.339 millones de euros en el periodo, un 32% superior a las del mismo periodo del año 2015.

Este incremento está ligado principalmente a las ventas de la división de WTG, que crecen un 37% a/a, gracias al aumento del volumen de actividad, un 42% superior al volumen de los primeros 9 meses 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 (2.346 MW montados, de los 3.256 MWe vendidos, en los primeros 9 meses de 2016 frente a 2.221 MW montados, de los 2.301 MWe vendidos, en 2015) y el tipo de cambio. La actividad de montaje ha comenzado a recuperarse en el tercer trimestre de 2016, con 1.163 MW montados frente a 1.076 MWe vendidos, y mantendrá esta tendencia durante el cuarto trimestre de 2016 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.



Las ventas de servicios durante los primeros nueve meses de 2016 se mantienen estables con respecto a las ventas del año anterior en línea con las previsiones para el conjunto del ejercicio. La evolución de las ventas en el tercer trimestre, -5,5% a/a, se ha visto afectada por la evolución del tipo de cambio, la periodificación de servicios de valor añadido y la presión en precios y reducción del alcance de los contratos, tendencias propias del mercado de servicios en los mercados maduros. Para compensar el impacto negativo de estas tendencias Gamesa tiene en marcha una estrategia operativa que permite asegurar el crecimiento de la rentabilidad absoluta de la división de servicios, incluso en un entorno de reducción de ventas como ha sido el caso del tercer trimestre de 2016. Esta gestión se apoya en tres pilares: programas de reducción de costes, la comercialización de servicios de valor añadido en los mercados maduros y la firma de contratos de más duración en los mercados emergentes. Más allá de 2016 la evolución de la flota bajo mantenimiento y en post garantía, la mejora de la tasa de renovación y el crecimiento del libro de pedidos permite asegurar el retorno al crecimiento de la línea de ventas en 2017 cumpliendo los objetivos de crecimiento y rentabilidad presentados en el PN2015-17E para la división: crecimiento acumulado de ventas 2014-2017 ≥20% y margen EBIT≥13%. En este sentido la flota bajo mantenimiento ha crecido un 11,4% a/a en los últimos doce meses, hasta alcanzar los 22.954 MW, mientras que la flota post garantía ha crecido un 6,1% en el mismo periodo, alcanzando los 16.099 MW. El crecimiento de la flota se concentra fundamentalmente en mercados emergentes. De la misma forma que ha crecido la flota en mantenimiento, también ha crecido el libro de pedidos de servicios que cierra septiembre con un valor de 2.313 MM €, un 15% por encima del valor a septiembre de 2015.

Evolución flota (GW)



Las ventas del grupo a tipo de cambio constante de los primeros 9 meses de 2016 hubieran ascendido a 3.525 MM €, un 39% por encima de las ventas de los primeros 9 meses de 2015.

Además de cerrar el periodo con unas ventas y actividad comercial record, Gamesa también alcanza un EBIT recurrente record de 340 MM €. El margen EBIT se sitúa en 10,2%, 2 p.p. por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2015. La evolución del resultado operativo se explica por:

- efecto volumen (+2,7 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 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 9M 2016 vs. 14% en 9M 2015).

Los gastos financieros netos del periodo han ascendido a 20 MM € (4 MM € por debajo de los gastos financieros a 9M 2015) mientras que las diferencias de tipo de cambio (negativas) ascienden a 10,8 MM €, frente a 8 MM € (también negativas) en 2015, en ambos casos debidas a la volatilidad de las monedas. A septiembre los gastos financieros incluyen un impacto negativo de 3,6 MM € derivado de la valoración de los escenarios que permanecen abiertos tras el ejercicio por parte de Areva de la opción de venta a Gamesa de su participación en Adwen en el contexto de la operación con Siemens Wind Power.

El gasto fiscal asciende a 85,4 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 225 MM € (122 MM € en 9M 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 -18 MM €, y el beneficio neto reportado tras la consolidación a 206 MM €, un 63% superior al beneficio neto reportado en los primeros 9 meses 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 112 MM € a/a hasta cerrar septiembre con 253 MM €, y una posición de caja neta en balance de 167 MM €.**

	9M 2015	9M 2016
Capital circulante / Ventas	10,6%	5,9%
ROCE	14,2%	22,9%

Principales magnitudes de Cuenta de Resultados y Balance Consolidado

(MM €)	9M 2015	9M 2016	VAR
Ventas	2.533	3.339	+31,8%
EBIT recurrente pre-Adwen (1)	206	340	+64,9%
EBIT recurrente pre-Adwen / Venta (%)	8,1%	10,2%	+2,0pp
EBIT	235	340	+44,5%
EBIT / Ventas (%)	9,3%	10,2%	+0,9pp
Beneficio (Pérdida) pre-Adwen (1)	122	225	+83,6%
Beneficio (Pérdida)	126	206	+63,3%
DFN (caja)	70	-167	-236
Capital Circulante	365	253	-112
CAPEX	91	148	+57

(1) La participación del 50% en Adwen se consolida por el método de la participación (puesta en equivalencia). Las cifras recurrentes pre-Adwen excluyen dicha consolidación, y el impacto de elementos especiales no recurrentes. Ambos elementos se incluyen en las cifras reportadas. El impacto de consolidar Adwen en 9M 2016 asciende a -18 MM € a nivel del beneficio neto, sin impacto a nivel de EBIT. No hay elementos no recurrentes en 2016. El impacto de consolidar Adwen en 9M 2015 asciende a 29 MM € a nivel de EBIT por las ganancias de capital resultantes (partida no recurrente) de la formación de la JV, y 4 MM € a nivel de beneficio neto derivadas de las ganancias de capital (29 MM € y 21 MM € netas de impuestos) y las pérdidas operativas resultantes de la consolidación de las operaciones (-17 MM €).

Durante los primeros 9M de 2016, siguiendo la estrategia de capex modular recogida en la presentación del plan de negocio 2015-17, Gamesa ha invertido 148 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 eólica¹⁴ y en el avance de los compromisos renovables.

Como recogíamos en el Informe de Actividad de junio 2016, la transformación y descarbonización de los sistemas eléctricos parece imparable, incluso en un entorno de abaratamiento de las fuentes fósiles tradicionales (carbón y gas). Se estima¹⁴ que **para 2040 las fuentes de energía “limpias” (cero emisiones de gases con efecto invernadero) representen el 60% de la capacidad total instalada**, desde un 31% a final de 2015, con los países en desarrollo (no-OCDE), liderados por China e India, concentrando la mayor parte de la nueva capacidad instalada. En estos países el crecimiento económico y la electrificación son los principales motores detrás del crecimiento de la demanda energética y la inversión en nueva capacidad de generación. Durante este periodo 2016E-2040E, se estima que **la energía eólica en concreto instale 1.825 GW, captando 3.000 billones de inversión.**

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.

En términos del **creciente apoyo gubernamental a las energías renovables** es importante destacar la **entrada en vigor**, tan solo un año después de su adopción, **del Acuerdo de París (COP 21)** para limitar el aumento de la temperatura global promedio a 2°C con respecto a los niveles pre-industriales, encaminando los esfuerzos a conseguir un aumento aún menor, de 1,5°C. El 5 de octubre de 2016 se alcanzó el umbral para la entrada en vigor de dicho acuerdo, con la firma de 86 países cuyas emisiones representan por lo menos el 55% del total, países entre los que se encuentran EE.UU. China, India y Brasil. **El acuerdo se hizo efectivo el 4 de noviembre**, 30 días después de cruzar dicho umbral. A la fecha de elaboración de este informe el total de países que habían ratificado el acuerdo ascendía a 103. En este sentido es importante recordar que el Protocolo de Kyoto entró en vigor en febrero de 2005, 7 años después de su adopción (diciembre de 1997).

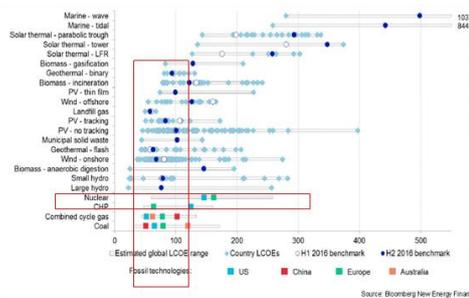
En términos de competitividad, y como se recogió en el informe de junio¹⁴, se estima que **para 2027 las nuevas instalaciones eólicas, totalmente competitivas ya en muchos países, serán más baratas que las instalaciones de carbón o gas en la práctica totalidad de las geografías**, especialmente con un precio para las emisiones de CO₂, mientras que **para 2040 el coste de la energía eólica onshore se habrá reducido en un 41%**, apoyándose en un número de factores: reducción del coste de los equipos, de los costes de desarrollo, bajo coste de financiación, y principalmente un aumento de los factores de capacidad de los aerogeneradores. En este sentido, el último estudio sobre la evolución más reciente del coste de energía¹⁴ avala dichas reducciones al recoger una fuerte mejora del coste de energía eólica durante la segunda mitad de 2016. **La energía eólica marina lidera la reducción de coste entre todas las energías, con una caída de un 22% (S2 16 vs. S1 16).** Dicha caída está motivada en gran parte por la introducción de subastas competitivas como mecanismo de adjudicación en Dinamarca y Holanda¹⁵. La introducción de subastas competitivas, en concreto en América Latina, también está detrás de la reducción del **coste eólico terrestre que baja un 16% en el mismo periodo (S2 16 vs. S1 16)**. Junto a la introducción de subastas, la mejora de los factores de capacidad en Europa, gracias al lanzamiento de turbinas más eficientes, aparece como otra palanca importante de mejora del coste eólico terrestre.

¹⁴ Bloomberg New Energy Finance: “H2 2016 Global LCOE Outlook”, octubre 2016; “New Energy Outlook 2016”, junio 2016

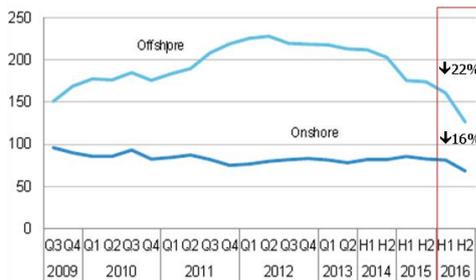
¹⁵ En Holanda Dong resultó ganador de la concesión para construir los parques de Borssele 1 y 2 tras ofertar 72.7 €/MWh (durante los primeros 15 años tras los cuales el parque recibe la remuneración del mercado) excluyendo costes de transmisión. En Dinamarca Vattenfall ganó la subasta “near shore” para los parques de Vesterhad Syd y Nord tras ofertar 0.475 Kr/KWh (60 €/MWh).

La introducción de subastas competitivas ha jugado un papel muy relevante en la mejora de la competitividad eólica.

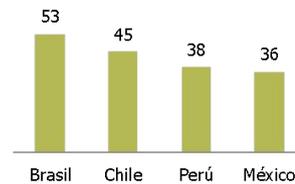
Perspectivas LCOE 2S 16 (Fuente: Bloomberg New Energy Finance/BNEF. USD/MWh)



Evolución LCOE 2S 16 (Fuente: Bloomberg New Energy Finance/BNEF. USD/MWh)



Precio energía eólica subastas onshore 2016 (Fuente: BNEF; USD/MWh)



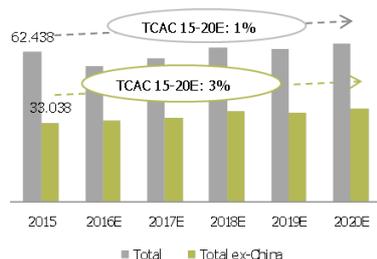
▶ Subastas offshore en Holanda y Dinamarca con precios <100 €/MWh

Son precisamente estos dos factores: el avance por encima de lo esperado de la competitividad de las fuentes renovables y entre ellas la eólica, y el mayor apoyo gubernamental especialmente en EE.UU., China, India y México, las razones de la Agencia Internacional de la Energía para aumentar en un 13% sus expectativas de crecimiento en nuevas instalaciones eólicas para los próximos 5 años con respecto a las previsiones hechas en 2015.

Perspectivas de demanda a corto y medio plazo positivas¹⁶

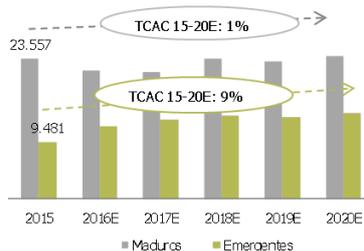
Junto a unas perspectivas favorables para las energías renovables en el largo plazo, las perspectivas a corto y medio se mantienen estables con respecto a las perspectivas presentadas durante el primer semestre de 2016. Las economías emergentes continúan contribuyendo la mayor parte del crecimiento en el corto y medio plazo, con una tasa anual de crecimiento estimado del 9% entre 2015 y 2020E, mientras que el segmento offshore se convierte en otra de las palancas de crecimiento a partir del año 2017 con un crecimiento anual esperado cercano al 40%.

¹⁶ Fuente: MAKE (3T 2016- Actualización del mercado eólico global)

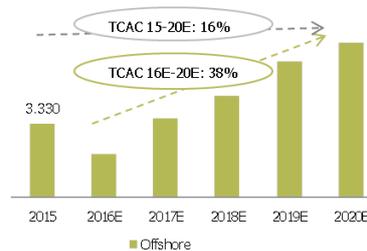
Instalaciones eólicas¹ 2015-2020E (MW)


Fuente: MAKE 3T 2016

1. Incluye instalaciones onshore y offshore

Instalaciones eólicas¹ ex China 2015-2020E (MW)


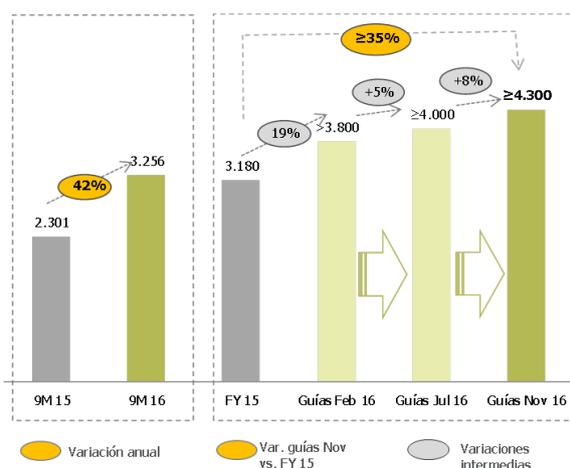
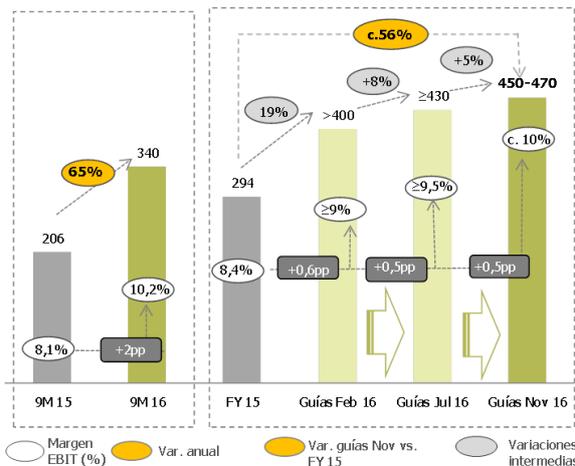
Fuente: MAKE 3T 2016

Instalaciones eólicas offshore 2015-2020E (MW)


Fuente: MAKE 3T 2016

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

En este entorno positivo de demanda, el desempeño de los primeros nueve meses de 2016, por encima de lo previsto tanto en entrada de pedidos y ventas como en rentabilidad, requieren un ajuste al alza de las guías comprometidas en julio para 2016 hasta un volumen de actividad ≥ 4.300 MWe y un EBIT entre 450 MM €-470 MM € equivalente a un margen EBIT s/ventas c. 10%.

Evolución volumen ventas y guías (MWe)

Evolución EBIT y margen EBIT y guías (MM €/%)


Avance en la estrategia de creación de valor a largo plazo con la aprobación del acuerdo de fusión entre Gamesa y Siemens Wind Power por la Junta de Accionistas de Gamesa.

A la vez que se asegura, con el desempeño a 9 meses, el cumplimiento de los objetivos de creación de valor más inmediatos, Gamesa continua avanzando en su estrategia de crear valor más allá del ejercicio en curso y del plan de negocio 2015-2017E, con el acuerdo de fusión con Siemens Wind Power. En este sentido, el 25 de octubre los accionistas de Gamesa reunidos en Junta Extraordinaria aprueban el acuerdo con un voto a favor del 99,75% del capital presente y representado en dicha junta. Asimismo, a la fecha de preparación de este informe se ha conseguido la aprobación de la operación por parte de las autoridades de la competencia de China, India y Brasil.

Dentro del marco del acuerdo de fusión y durante el mes de septiembre, Areva ha ejercido la opción de venta sobre su participación en Adwen (50% de la compañía). De acuerdo con lo previsto, el precio de ejercicio será de 60 MM €, pagadero a cierre de la transacción, que se espera para el mes de enero 2017. Las autoridades de la competencia de Alemania han aprobado durante el mes de

octubre dicha operación. Adwen cuenta con 630 MW de parques offshore en mantenimiento y está ejecutando actualmente un parque de 350 MW en Alemania (Wikinger). Además la compañía que cuenta con dos líneas de producto en las categorías de 5 MW y de 8 MW, esta última en desarrollo, cuenta con una cartera de proyectos de 1,5 GW correspondiente a las subastas francesas.

El acuerdo de fusión permitirá crear valor adicional para todos los grupo de interés no solo a través de la realización de sinergias sino también gracias a la mejora del posicionamiento competitivo en un entorno cambiante en el cual el coste de energía tiene creciente relevancia. El nuevo grupo nace con una mayor escala, un mayor alcance y diversificación, una mayor fortaleza de balance y una cartera de producto mas completa.

CALENDARIO TENTATIVO		
Comienzo des-anexión Siemens Wind Power / <i>Carve out</i>	Mayo 2016	✓
Firma de des-anexión / <i>Carve out</i>	3T 2016	✓
JGA Gamesa	Octubre 2016	✓
Autorización CNMV y Competencia ¹	4T 16/1T 17	
Fin de des-anexión/ <i>Carve out</i>	4T 16 /1T 17	
Efectividad fusión	Final 1T 2017	
Pago componente en metálico	12 días hábilés post fusión	

- (1) A la fecha de cierre de este informe, la operación ha sido aprobada por las autoridades de la competencia de Brasil, China e India.

Conclusiones

En un entorno de demanda estable Gamesa cierra los primeros 9 meses de 2016 con unos fuertes resultados, alcanzando cifras record en entrada de pedidos, ventas y rentabilidad. Dicho desempeño, por encima de lo previsto a comienzo del ejercicio y a julio 2016, avala el **aumento de los compromisos adquiridos para el año**. El **volumen de actividad se eleva hasta un mínimo de 4.300 MW (8% por encima de la anterior previsión)**, el EBIT hasta un rango entre 450 MM € y 470 MM € (c.5% superior a la anterior previsión) y el margen EBIT de c. 10%, 0.5 p.p. por encima de la guía anterior.

La solidez del posicionamiento competitivo, orientado al crecimiento, permite cerrar los primeros 9 meses con un **crecimiento anual en la entrada de pedidos de un 16%, hasta alcanzar los 3.301 MW en 9M 2016, y 4.343 MW en los últimos doce meses**, por encima de las previsiones anuales de 4 GW. Por su parte, **el libro de pedidos a septiembre 2016 se sitúa en 3.242 MW, un 7% superior al libro de pedidos a septiembre 2015**.

Las ventas ascienden a 3.339 MM €, un 32% por encima de las ventas del mismo periodo de 2015, con un margen EBIT recurrente del 10,2%, 2 puntos porcentuales por encima del margen EBIT de 2015¹⁷. El EBIT recurrente en términos absolutos asciende a 340 MM €, un 65% superior al EBIT de 9M 2015¹⁷ y el beneficio neto antes de consolidar la actividad de Adwen se multiplica por 1,8x hasta alcanzar los 225 MM €¹⁸.

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 112 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 5,9%. 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 tercer trimestre de 2016 con una posición de caja neta de 167 MM €**.

Finalmente, la compañía avanza en su estrategia a largo plazo dentro de la que se encuadra el acuerdo de fusión con Siemens Wind Power, que se espera completar al final del primer trimestre de 2017. Durante el mes de Octubre los accionistas de Gamesa reunidos en Junta Extraordinaria han aprobado este acuerdo con un voto favorable del 99,75% del capital presente y representado. 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,

¹⁷ Excluyendo el impacto en el EBIT 1T 2015 de 29 MM € (no hay impacto durante el resto de 2015).

¹⁸ Excluyendo el impacto en el BN de 4 MM € en 9M 2015 y -18 MM € en 9M 2016 correspondientes a la consolidación de Adwen.

Anexo
Estados Financieros enero-septiembre 2016¹⁹
Gamesa Corporación Tecnológica – Consolidado

Cuenta de Pérdidas y Ganancias –‘000 €	9M 2015	9M 2016
Facturación	2.532.828	3.338.803
'+/- Variaciones en existencias de productos terminados y WIP	28.932	140.180
Consumos	-1.745.258	-2.413.375
Otros ingresos operativos	3.481	4.464
Trabajo realizado sobre activos propios	38.137	43.858
Personal	-252.639	-296.022
Otros gastos operativos	-252.126	-297.591
BAIIA	353.354	520.317
Amortización	-73.400	-91.192
Provisiones	-74.728	-88.634
Rdos en enajenación de activos no corrientes	30.250	-329
BAIL	235.475²⁰	340.162²¹
Ingresos financieros	13.670	19.734
Gastos financieros	-37.979	-39.613
Diferencia de cambios (pérdidas / ganancias)	-8.075	-10.816
Pta. Equivalencia	-17.797	-15.078
BAI	185.294	294.390
Impuestos	-56.648	-85.395
BDI (Operaciones continuadas)	128.647	208.995
Resultado del periodo precedente de operaciones discontinuadas	-2.049	-1.794
Socios externos	-179	-811
Resultado de la Sociedad Dominante	126.418²⁰	206.390²¹

¹⁹ Cifras no auditadas.

²⁰ Cifras pre-Adwen serían: BAIL 206.312, Puesta en Equivalencia -778 y resultado de la sociedad dominante 122.440 (cifras –‘000 €).

²¹ Cifras pre-Adwen serían: BAIL 340.162, Puesta en Equivalencia 3.334 y resultado de la sociedad dominante 224.802 (cifras –‘000 €).

Balance de Situación –'000 €	30 septiembre 2015	30 septiembre 2016
Fondo de Comercio	388.400	388.166
Activos fijos operacionales, neto	454.479	548.909
Activos financieros no corrientes, neto	269.991	248.001
Impuestos diferidos	386.511	403.122
Existencias	741.988	911.415
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.518.053	1.396.314
Administraciones públicas	265.887	269.045
Activos financieros corrientes	36.906	66.496
Efectivo y equivalentes de efectivo	561.004	806.084
Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas	32.916	26.555
Total Activo	4.656.135	5.064.107
Fondos propios	1.461.073	1.660.248
Provisiones no corrientes e ingresos diferidos	261.449	265.631
Deuda financiera no corriente	444.214	446.977
Otros pasivos financieros no corrientes	51.665	81.631 ²²
Pasivo por impuesto diferido	86.587	100.928
Préstamos bancarios corrientes	184.121	175.371
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.946.762	2.114.918
Administraciones Públicas	127.305	116.152
Otros pasivos corrientes	90.812	101.489
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	2.146	762
Total Pasivo	4.656.135	5.064.107

²² Incluye otros pasivos financieros corrientes por importe de 33 MM € en 9M 2016 y 5 MM € en 9M 2015.

Estado de Flujo de Caja – ‘000 €	9M 2016
Beneficio (con interrumpidas)	206.390
+ Amortizaciones	91.192
+ Provisiones	88.634
- Pago provisiones operativas	-69.396
- Resultado no recurrente	18.412
Generación de caja operativa bruta	335.232
- Pago provisiones no recurrentes	-16.019
- Variación circulante operativo	-241.485
- Otros	-22.213
Flujo de caja operacional	55.515
- Inversiones	-147.505
Flujo de caja del ejercicio	-91.990
- Variación acciones propias	-140
- Dividendos pagados	-42.554
Variación de Caja Financiera Neta	-134.684
Deuda (Caja) Financiera Neta Inicial	-301.194
Deuda (Caja) Financiera Neta Final	-166.510

Glosario de indicadores económico financieros

Margen de contribución: El Margen de contribución [MC] es la diferencia entre el volumen de ventas y los costes variables. Deduciendo del Margen de contribución los Gastos fijos o Gastos de estructura [SG&A – “Selling, General and Administration Expense”] y las dotaciones a la amortización y los deterioros, se obtiene el EBIT. El margen de contribución suele presentarse como ratio en relación con las ventas, tomándose como ventas el Importe neto de la cifra de negocios (total o de los segmentos, según proceda) de los estados financieros.

EBIT(Earnings Before Interest and Taxes) reportado: resultado de explotación” de la cuenta de resultados consolidada de los estados financieros. Beneficio operativo antes de resultados de sociedades consolidadas por el método de la participación, resultados financieros netos incluyendo ganancias/pérdidas de tipo de cambio, impuestos y resultados de operaciones discontinuadas/activos en venta y minoritarios.

EBIT(Earnings Before Interest and Taxes) recurrente: EBIT reportado excluyendo el impacto de elementos especiales cuya naturaleza no es recurrente o no es propia del desarrollo ordinario del negocio: inusual y poco probable de repetirse en el futuro.

Margen EBIT reportado: ratio resultante de dividir el beneficio operativo (EBIT) reportado entre las ventas del periodo, que coinciden con la cifra neta de negocios de la cuenta de resultados consolidada.

Margen EBIT recurrente: ratio resultante de dividir el beneficio operativo (EBIT) recurrente entre las ventas del periodo, que coinciden con la cifra neta de negocios de la cuenta de resultados consolidada.

Beneficio neto reportado: resultado de ejercicio total consolidado atribuible a la sociedad dominante.

Beneficio neto recurrente: beneficio neto reportado excluyendo el impacto neto (después de impuestos) de elementos especiales cuya naturaleza no es recurrente.

Beneficio neto recurrente por acción (BNA): resultado de dividir el beneficio neto recurrente entre el número promedio de acciones en circulación (excluyendo acciones propias) en el periodo.

Cifras pre-Adwen: junto a las cifras de la cuenta de pérdidas y ganancias recurrentes y reportadas, Gamesa comunica en sus presentaciones a los mercados financieros cifras pre-Adwen que excluyen la consolidación de Adwen por el método de la participación. Al consolidarse por puesta en equivalencia, el impacto de Adwen afecta a las cifras del grupo por debajo de la línea de beneficio operativo, por tanto el EBIT pre-Adwen y el EBIT reportado hacen referencia a la misma cantidad salvo en 2015. En 2015 el EBIT reportado incluye 29 MM € de ganancias de capital resultantes de la formación de Adwen que no se incluyen en el EBIT pre-Adwen ni en el EBIT recurrente al tratarse de un elemento especial que no se repetirá en el futuro. Por tanto, en 2015 el EBIT pre-Adwen coincide con el EBIT recurrente pero no con el EBIT reportado.

Deuda/(Caja) financiera neta: la deuda/(caja) financiera neta es el resultado de sumar las siguientes partidas: deuda financiera -corriente y no corriente-, otros pasivos corrientes y no corrientes con características de pasivo financiero e instrumentos financieros derivados pasivos; y sustraer: efectivo y otros activos líquidos equivalentes, activos por instrumentos financieros derivados y otros activos financieros corrientes.

Capital circulante (CC): capital empleado invertido en activos circulantes netos de pasivos circulantes operativos netos necesarios para el desempeño ordinario de las operaciones. Se calcula como la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante excluyendo cualquier partida que por su naturaleza financiera se clasifique dentro de la deuda financiera neta como es el caso de la partida de efectivo y equivalentes de efectivo. El capital circulante es el resultado de sumar las siguientes partidas: existencias, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar -incluyendo aquellas con empresas vinculadas-, Administraciones Públicas deudoras y otros deudores corrientes de naturaleza no financiera, y sustraer: acreedores comerciales y otras cuentas a pagar -incluyendo empresas vinculadas-, Administraciones Públicas acreedoras, y otros pasivos corrientes de naturaleza no financiera.

Capital circulante sobre ventas: ratio calculado como capital circulante en un momento dado sobre las ventas de doce meses anteriores a ese momento dado.

Inversiones de capital/Capex (CAPital EXpenditure): inversiones realizadas durante el periodo en activos fijos productivos (tangibles e intangibles) con el objetivo de generar beneficios en el futuro (y mantener la capacidad de generación de beneficios actual, en el caso del CAPEX de mantenimiento). La cifra de inversiones de capital coincide con los epígrafes Adquisición de activos intangibles y Adquisición de inmovilizado material del Estado de flujos de efectivo consolidado.

Generación (Flujo) de caja operativa bruta (Gross Operating Cash flow): cantidad de efectivo generada por las operaciones ordinarias de la compañía excluyendo el consumo de capital circulante y la inversión en capital (CAPEX). Gamesa incluye el flujo correspondiente a los gastos financieros netos dentro de la generación de caja operativa bruta. El flujo de caja operativo bruto resulta de añadir al beneficio neto reportado durante el ejercicio aquellos elementos ordinarios que no tienen naturaleza de efectivo (depreciación y amortización, exceso de provisiones ordinarias dotadas sobre utilizadas) y aquellos que corresponden a elementos no recurrentes o especiales (tengan o no impacto en caja).

Generación (Flujo) de caja operativa (Net Operating Cash Flow): es el resultado de sustraer del flujo de caja operativo bruto, el consumo de capital circulante. Gamesa incluye en el flujo de caja operativo el impacto en caja de elementos no recurrentes (pago de provisiones no recurrentes o resultados no recurrentes con impacto en caja).

Generación (Flujo) de caja (Free cash flow): es el resultado de sustraer las inversiones de capital (CAPEX) de la generación de caja operativa. Indica los fondos que quedan disponibles para la distribución de dividendos, recompra de acciones, amortización de deuda y otras actividades corporativas no ligadas a la actividad ordinaria.

Rendimiento del capital empleado (ROCE/ Return on Capital Employed): el ROCE es una medida de rentabilidad y eficiencia del capital invertido (patrimonio y deuda) que evalúa la capacidad que tienen los activos en explotación para generar beneficios. El ROCE se calcula como el beneficio operativo recurrente (EBIT recurrente) neto de impuestos del periodo entre el capital promedio empleado en dicho periodo. El capital empleado se define como el Patrimonio Neto más la Deuda Financiera Neta, y el promedio se calcula como la media aritmética del capital empleado al inicio del ejercicio y final del periodo. La tasa impositiva empleada es la tasa media estimada para el periodo en el que se mide el ROCE. El ROCE se calcula para periodos de doce meses, por lo que para periodos intermedios no coincidentes con un ejercicio completo, se emplea el EBIT neto de impuestos generado en los últimos doce meses sobre el promedio de capital empleado en dicho periodo. Para que el ROCE sea la mejor representación de la capacidad que tienen los activos en explotación de generar beneficios, el EBIT utilizado es recurrente, eliminando elementos especiales que no se espera se repitan en el futuro.

OTROS INDICADORES:

Cobertura de volumen de ventas de AEGs: el ratio de cobertura de ventas da visibilidad sobre la probabilidad de cumplimiento de los objetivos de volumen de ventas de AEGs fijado por la compañía para un año en concreto. Se calcula como los pedidos (medidos en MWs) recibidos en un periodo de tiempo para actividad/ventas de un año concreto sobre el volumen de actividad/ventas comprometido para dicho año. Cuando el compromiso consiste en un rango, se calcula sobre el promedio de dicho rango. Cuando el compromiso consiste en un volumen mínimo, se calcula sobre dicho valor mínimo.

Book to bill: ratio de entrada de pedidos (medidos en MWs) sobre actividad/ventas (medidos en MWe) de un mismo periodo. La evolución del ratio de Book to Bill da una indicación de la tendencia del volumen de ventas a futuro.

MWe: indicador de actividad (unidad física de venta) que se utiliza para medir el progreso de la fabricación de aerogeneradores por grado de avance. El indicador de MWe no recoge procesos posteriores a la fabricación (obra civil, instalación, puesta en marcha...) que también generan ventas monetarias.

Venta promedio unitaria (ASP/ Average Selling Price): venta monetaria promedio de la división de Aerogeneradores por unidad vendida (medida como MWe). El ASP está afectado por una variedad de factores (alcance de proyecto, distribución geográfica, producto, tipo de cambio, precios...) y no es representativa del nivel y tendencia de la rentabilidad.

Coste de energía (LCOE/COE): el coste de convertir una fuente de energía, por ejemplo el viento, en electricidad medido en unidad monetaria por MWh. Se calcula teniendo en cuenta todos los costes incurridos durante la vida del activo (incluyendo construcción, financiación, combustible, operación y mantenimiento, impuestos e incentivos) divididos entre la producción total esperada para dicho activo durante su vida útil.

Conciliación cifras del Informe de Actividad y Presentación de Resultados con los Estados Financieros
DEUDA FINANCIERA NETA (DFN)

	sep-15	sep-16
Activos Financieros Corrientes	-36.906	-66.496
Efectivo y equivalentes de efectivo	-561.004	-806.084
Deuda financiera no corriente	444.214	446.977
Otros pasivos financieros no corrientes ¹	51.665	81.631
Deuda financiera corriente	184.121	175.371
DFN	82.089	-168.600
Eliminación del pasivo por retribuciones a largo plazo al personal ¹	-6.850	-5.995
Saldo de anticipos reintegrables a corto plazo	3.828	8.952
Saldos de instrumentos derivados clasificados en partidas de activos financieros no corrientes	-9.223	-867
DFN	69.843	-166.510

CAPITAL CIRCULANTE (WC)

	sep-15	sep-16
Existencias	741.988	911.415
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.518.053	1.396.314
Administraciones Públicas	265.887	269.045
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-1.946.762	-2.114.918
Administraciones Públicas	-127.305	-116.152
Otros pasivos corrientes ¹	-90.812	-101.489
WC	361.047	244.216
Eliminación del saldo de anticipos reintegrables a corto plazo ¹	3.828	8.952
REPORTED WC	364.875	253.168

RETORNO SOBRE EL CAPITAL EMPLEADO (ROCE)

	9M 2015	9M 2016
EBIT LTM	273.467	427.430
TASA NORMALIZADA	27%	27%
EBIT LTM POST TASA IMPOSITIVA (1)	198.537	310.742

CAPITAL EMPLEADO 9M	1.530.917	1.493.738
CAPITAL EMPLEADO CIERRE	1.242.898	1.226.009
CAPITAL EMPLEADO MEDIO (2)	1.386.908	1.359.874

ROCE (1/2)	14,3%	22,9%
-------------------	--------------	--------------

PRECIO MEDIO DE VENTA (ASP – AVERAGE SEELING PRICE)

	9M 2015	9M 2016
VENTAS CONSOLIDADAS	2.532.828	3.338.803
VENTAS WTG (1)	2.187.855	2.995.988
VENTAS O&M	344.972	342.815

MWE (2)	2.301	3.256
----------------	--------------	--------------

ASP (1/2)	951	920
------------------	------------	------------

RESULTADO RECURRENTE / NO RECURRENTE

	9M 2015			
	RECURRENTE	NO RECURRENTE	ADWEN CONSOLIDACIÓN	REPORTADO
	206.312	29.164		235.476
Ingresos financieros	13.670			13.670
Gastos financieros	-37.979			-37.979
Diferencias de cambio	-8.075			-8.075
Resultado venta activos financierosno corrientes	24			24
Resultados puesta en equivalencia	-802		-17.019	-17.821
Beneficio antes de impuestos	173.150	29.164	-17.019	185.295
Impuesto de sociedades	-48.482	-8.166		-56.648
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuada	124.668	20.998	-17.019	128.647
Resultados interrumpidas	-180			-180
Resultados socios externos	-2.049			-2.049
Resultado del ejercicio	122.439	20.998	-17.019	126.418

	9M 2016			
	RECURRENTE	NO RECURRENTE	ADWEN CONSOLIDACIÓN	REPORTADO
	340.162			340.162
Ingresos financieros	19.734			19.734
Gastos financieros	-39.613			-39.613
Diferencias de cambio	-10.816			-10.816
Resultado venta activos financierosno corrientes	0			0
Resultados puesta en equivalencia	3.334		-18.413	-15.078
Beneficio antes de impuestos	312.802	0	-18.413	294.390
Impuesto de sociedades	-85.395			-85.395
Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuada	227.407	0	-18.413	208.995
Resultados interrumpidas	-811			-811
Resultados socios externos	-1.794			-1.794
Resultado del ejercicio	224.802	0	-18.413	206.390

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”