

# Plan estratégico 2011-2013

Convertirse en el referente del sector para coste de energía

Londres, 7 de octubre de 2010

Gamesa



<b>A. Nuevo entorno sectorial</b>	<b>3</b>
<b>B. Propuesta de valor de Gamesa: Un socio de confianza que maximiza la rentabilidad de los proyectos eólicos</b>	<b>16</b>
<b>C. Tres vectores estratégicos:</b>	<b>28</b>
- Coste de la Energía	30
- Crecimiento	41
- Eficiencia	60
<b>D. Objetivos financieros</b>	<b>72</b>
<b>E. Conclusiones</b>	<b>77</b>

# A. Nuevo entorno sectorial

# El sector eólico está sufriendo una transformación rápida

**LA  
RALENTIZACIÓN  
EN 2009 Y 2010  
HA  
TRANSFORMADO  
EL SECTOR  
EÓLICO**

## 1 MERCADO:

- o Volatilidad reciente por incertidumbre regulatoria
- o Crecimiento a largo plazo sustentado por:
  - o El sector eólico terrestre se normaliza en Europa del Este
  - o El crecimiento está en Asia y otros mercados emergentes — además de EE.UU. en cuanto se despeje la situación legislativa
  - o Offshore despegará a partir de 2013
- o La tecnología eólica se aproxima al coste de las energías convencionales y es aceptada como una tecnología de generación establecida en los mercados relevantes

## 2 CLIENTES:

- o Tendencia: los operadores profesionales (utilities e IPP) buscan fabricantes de aerogeneradores como socios fiables a largo plazo que ofrezcan conocimientos en toda la cadena de valor
- o Internacionalización de la energía eólica necesita soporte global del fabricante. La competencia se basa en ofrecer el mejor COE como combinación de inversión, costes O&M, rendimiento y disponibilidad a largo de la vida útil del parque

## 3 PROVEEDORES:

- o Los grandes grupos industriales (occidentales ya, asiáticos próximamente) han aumentado su cuota de mercado, desplazando a los pioneros;
- o Los operadores pequeños/locales reducen su presencia

# Pero los fundamentos del crecimiento siguen allí



## ¿POR QUÉ EÓLICA?

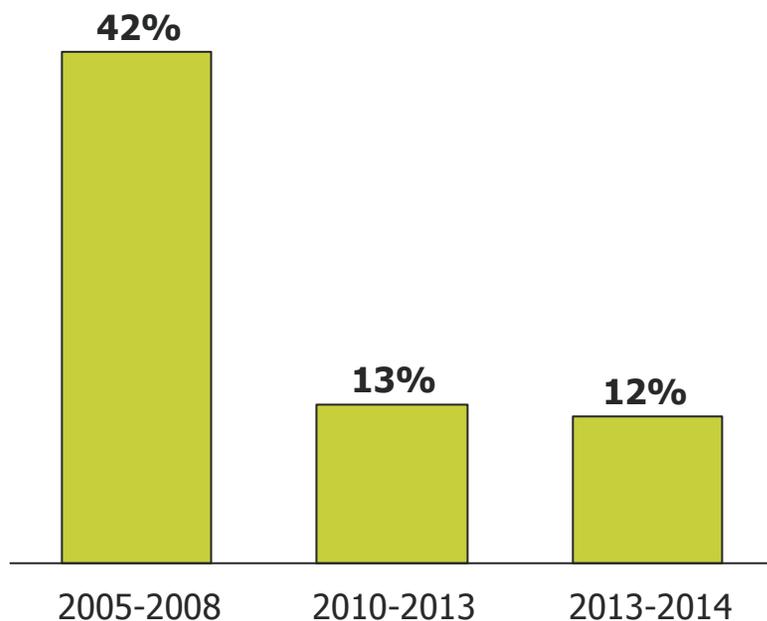
- **Reduce emisiones de CO<sub>2</sub>**
- **Reduce la dependencia de combustibles fósiles**
- **Aumenta la seguridad energética**
- **Aumenta la estabilidad de precios**

**Coste de Energía (COE) competitivo es vital**

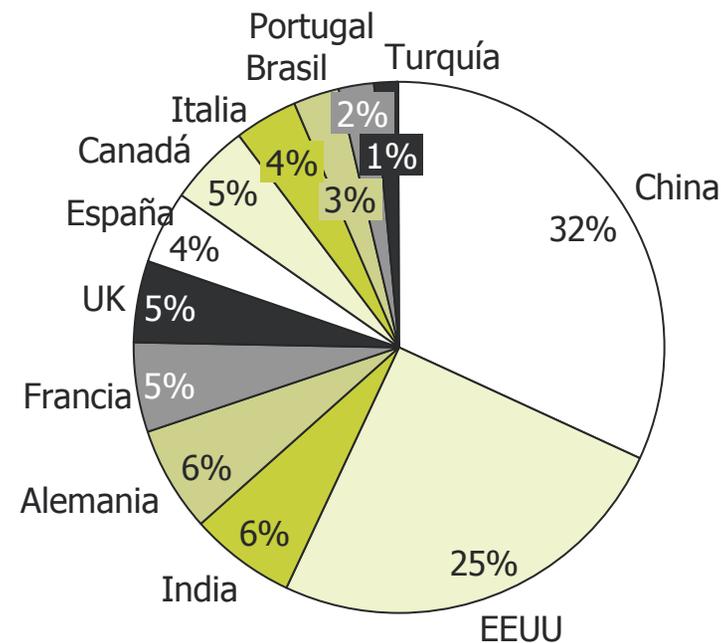
# A pesar de la ralentización, se mantiene la tendencia de crecimiento sin fisuras

## Aumento de la potencia eólica instalada (GW)

### CAC (%)

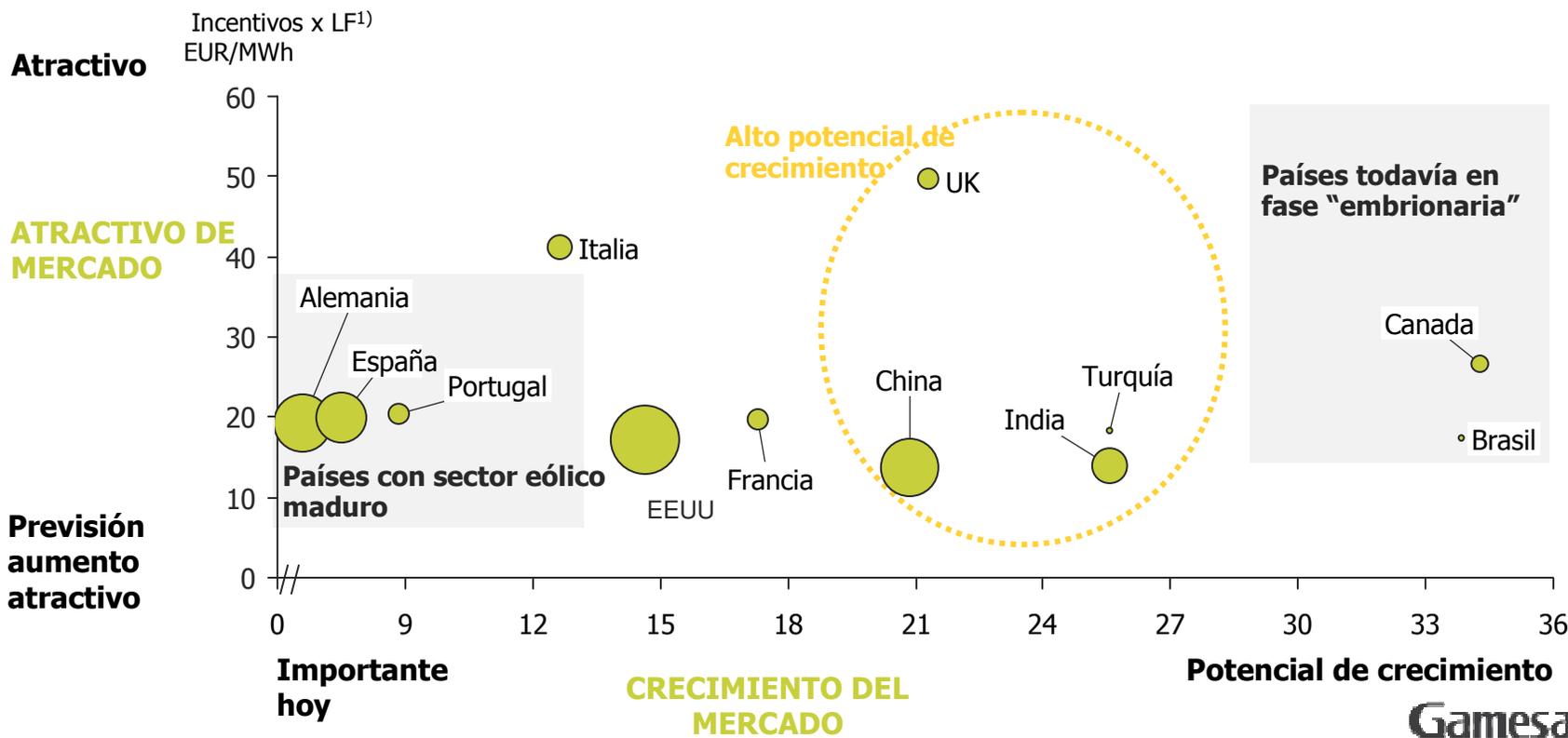


### POR REGIONES, 2013



# Surgen oportunidades atractivas en los mercados emergentes

## Atractivo de los mercados de energía eólica, 2010-2020



Potencia eólica instalada CAC 2010-2013

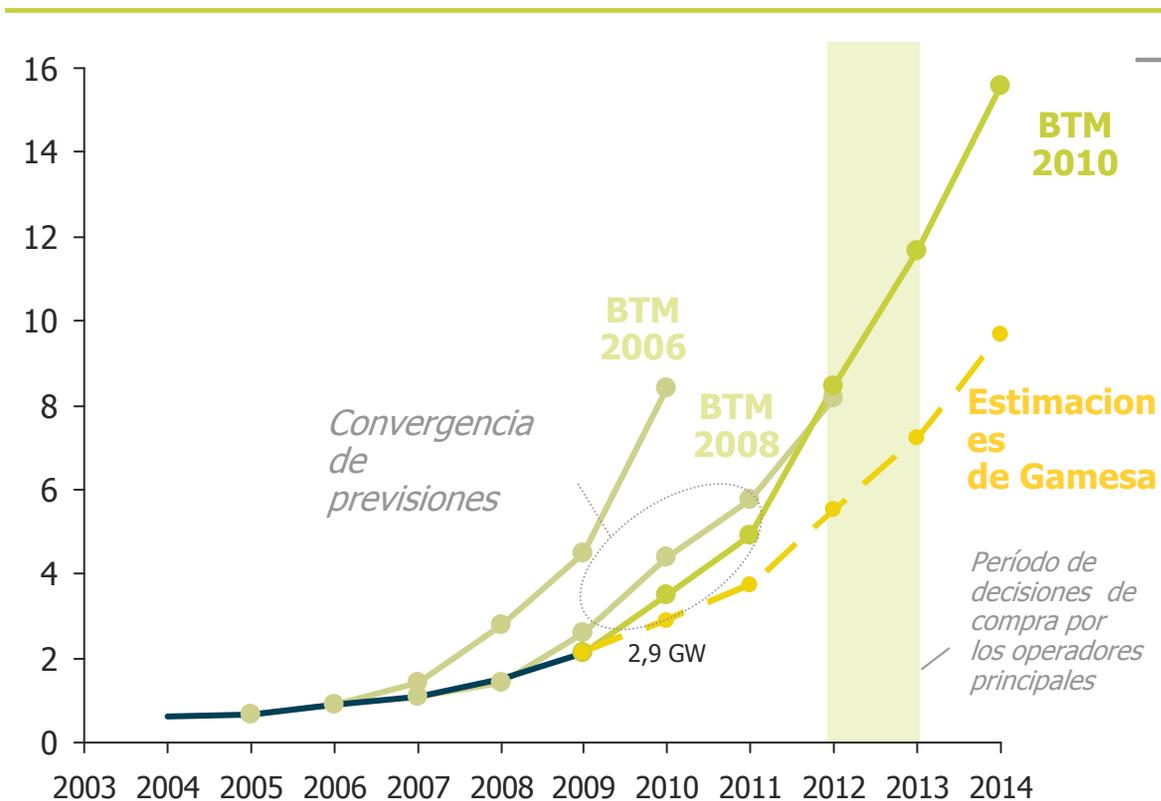
1) Factor capacidad (%)

Tamaño = Potencia instalada (GW)  
Plan de Negocio Plan 2011-2013 – Octubre 7, 2010, Londres



# Offshore ya ha "llegado" y se prevé su despegue a partir de 2013

## Offshore, 2006-2014 (potencia instalada acumulada, GW)

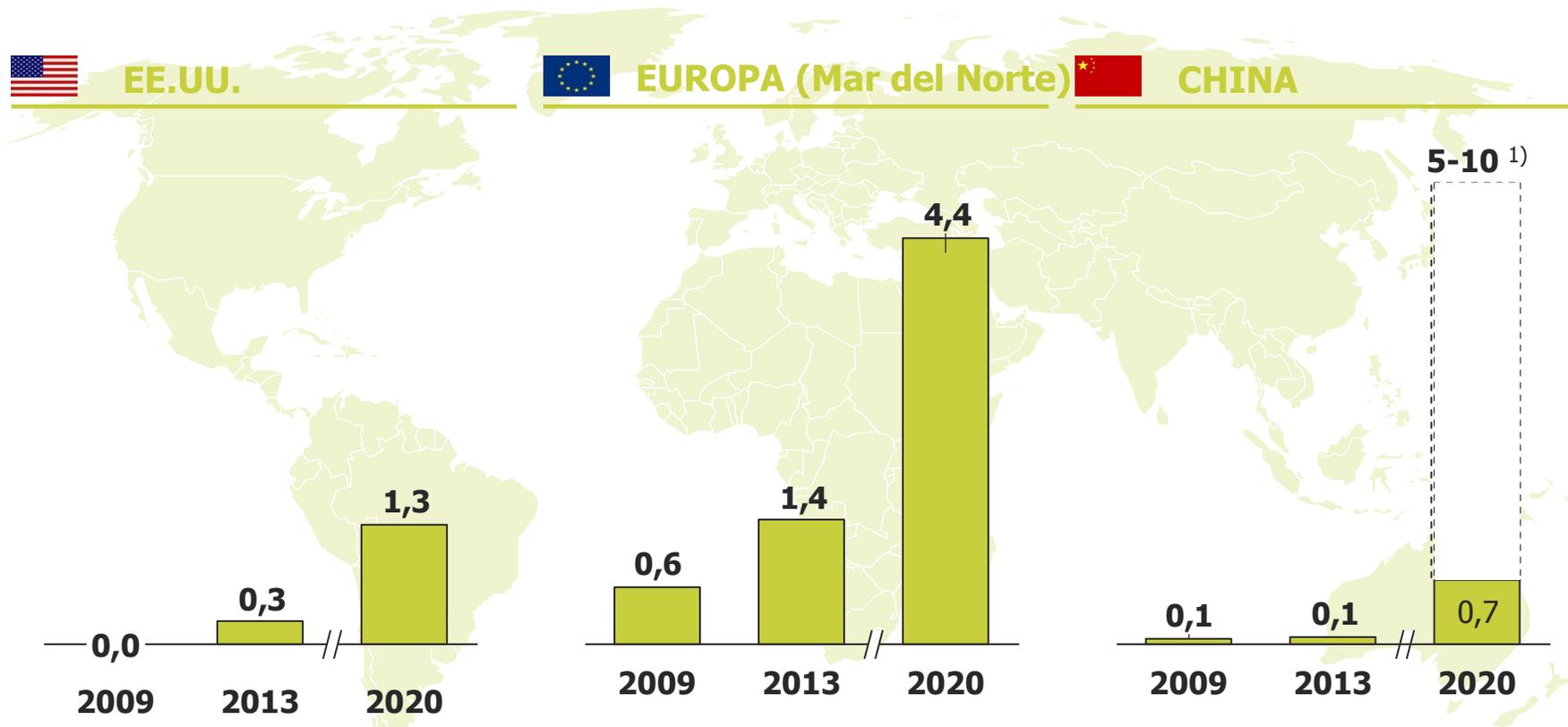


- o Las eléctricas grandes forzarán el desarrollo del mercado
- o Las decisiones de compra se tomarán en 2012-2013 tras los compromisos explícitos y licitaciones de los gobiernos alemán y británico
- o Los proyectos offshore seguirán tardando 2-5 años en madurarse, y no se prevén crecimientos anuales más ambiciosos hasta después de 2015

Fuentes: BTM 2004, 2006, 2008, 2010; 4C Offshore database; thewindpower.net; Roland Berger Strategy Consultants

# Primero en el Mar del Norte, luego China y EE.UU.

## Potencia offshore anual añadida, 2009-2020 (GW)



1) Anuncio reciente del gobierno chino (acumulado)

Fuentes: BTM; EWEA; DENA; EER; Airtricity;  
Roland Berger Strategy Consultants

# Las perspectivas regulatorias son positivas en la mayoría de los mercados

## Las perspectivas regulatorias son generalmente positivas, con incertidumbres en EE.UU. y el Sur de Europa



### EE.UU.

- o **HASTA AHORA – American Recovery and Reinvestment Act (2009)**. Extensión de PTC hasta dic. 2012, introducción de ITC, Treasury Cash Grants, créditos fiscales a la fabricación, y programa de garantía de préstamos de DoE.
- o **PERSPECTIVAS – RES<sup>1)</sup> en debate**, pero **perspectivas positivas a medio plazo**: un grupo bipartidista de senadores ha reintroducido un borrador de RES <sup>1)</sup> (sep. 2010)



### Reino Unido

- o **HASTA AHORA** – dos mecanismos de apoyo, ROC<sup>3)</sup> (instalaciones grandes) y FIT (instalaciones pequeñas). **Apoyo financiero adicional para eólica offshore**
- o **PERSPECTIVAS** – objetivo del **15%** del consumo de energía final a partir de fuentes renovable para 2020 y **25 GW adicionales offshore** (RU ha asignado hasta **GBP 120 m para apoyar el sector eólico offshore**)



### CHINA

- o **HASTA AHORA** – obligación de comprar toda la electricidad producida a partir de fuentes renovables: **Energía eólica como prioridad para diversificar el mix energético. Primas introducidas en 2009**. Objetivo: 100 GW de energía eólica en 2020
- o **PERSPECTIVAS** – “**Development of the Emerging Energy Industry Plan**” y el **duodécimo plan quinquenal (2011-2015)**



### BRASIL

- o **HASTA AHORA – Plan PROINFA<sup>2)</sup>** plan para aumentar las renovables dentro del mix eléctrico de Brasil. **La potencia se asignaba mediante subastas**: 1<sup>a</sup> subasta en dic. 2009 (1 GW), 2<sup>a</sup> subasta en ago. 2010 (c. 2 GW) a un precio medio de 131 R\$/MWh
- o **PERSPECTIVAS** – El objetivo principal de PROINFA es **aumentar la participación de energías renovables hasta el 10% del suministro eléctrico de Brasil para 2020**



### EUROPA

- o **HASTA AHORA - Primas** con diferencias significativas entre países. **Menores incentivos** por los problemas presupuestarios actuales
- o **PERSPECTIVAS**- compromiso explícito con la sostenibilidad. **Objetivos ambiciosos** para la reducción de emisiones y la **producción con renovables – Paquete Energía Clima (20/20/20)**



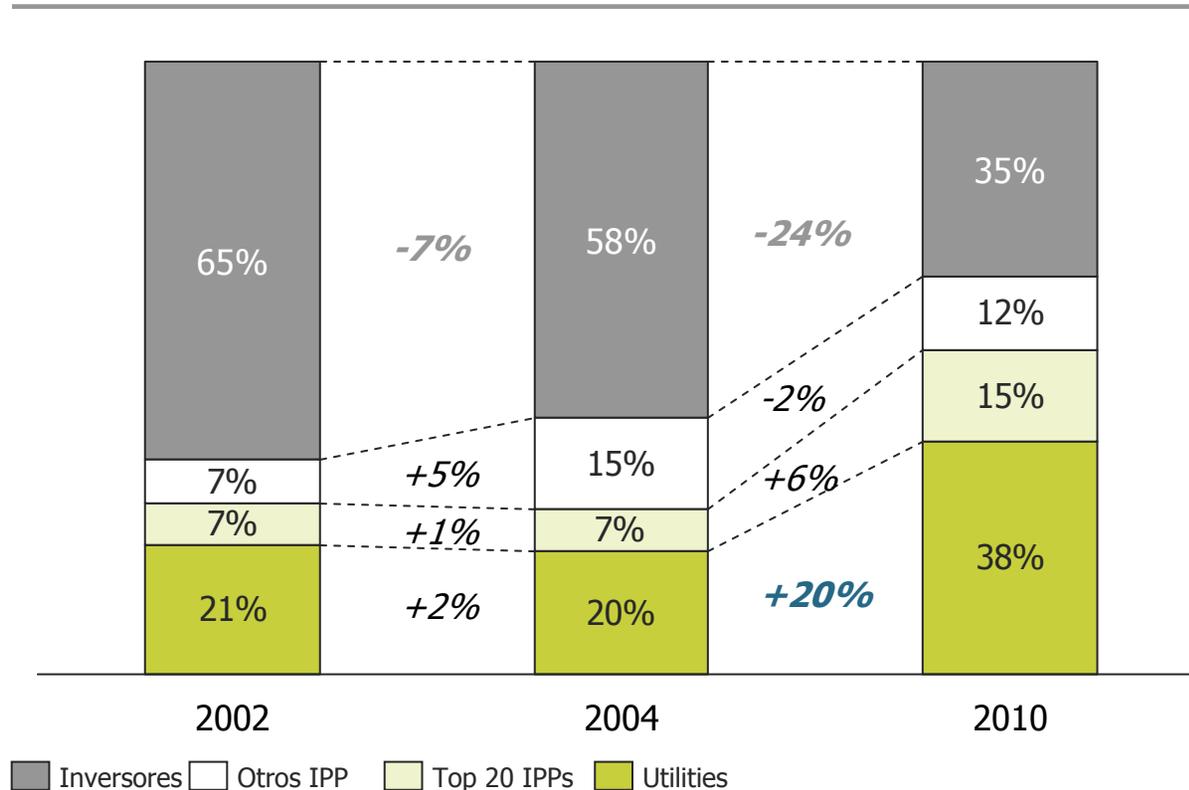
### INDIA

- o **HASTA AHORA** -Incentivos para energía eólica a nivel estatal - **RPS<sup>1)</sup> incentivos financieros además de Primas** **Introducción de incentivos basados en la generación en diciembre**.
- o **PERSPECTIVAS – 10% aportación desde fuentes renovables para 2015**. Política nacional de energías renovables actualmente en revisión

1) Renewable Electricity Standard; 2) *Programa de Incentivo às Fontes Alternativas de Energia Elétrica*;  
3) Renewables Obligation Certificates

# Eléctricas y grandes operadores avanzando en la consolidación del sector

## Mix de clientes en MW en propiedad - Europa (% cuota de mercado)



- o La eléctricas acumulan carteras en sus mercados locales para cumplir obligaciones relativas a renovables
- o Las eléctricas entran en mercados nuevos a través de la energía eólica
- o Muchas **nuevas IPP** creadas por fondos de capital riesgo, constructoras, petroleras **buscan vender sus carteras a las eléctricas**
- o Los promotores más tradicionales buscan transformarse en IPP eólicas

# Mientras buscan cumplimiento de objetivos renovables y ganar escala operativa

## Eléctricas y grandes operadores - tendencias clave

### TECNOLOGÍA MAINSTREAM:

- o **La energía renovable** pasa de ser algo "exótico" a ser **unidades mainstream** con objetivos y requisitos parecidos
- o **Los equipos de generación se compran** mediante los mismos procedimientos **que los equipos convencionales**

### ENFOQUE GRADUAL:

- o La energía eólica se ha añadido paulatinamente a las carteras de generación
- o **Grandes adquisiciones soportan el crecimiento** junto con creación de equipos internos

### INTERNACIONAL:

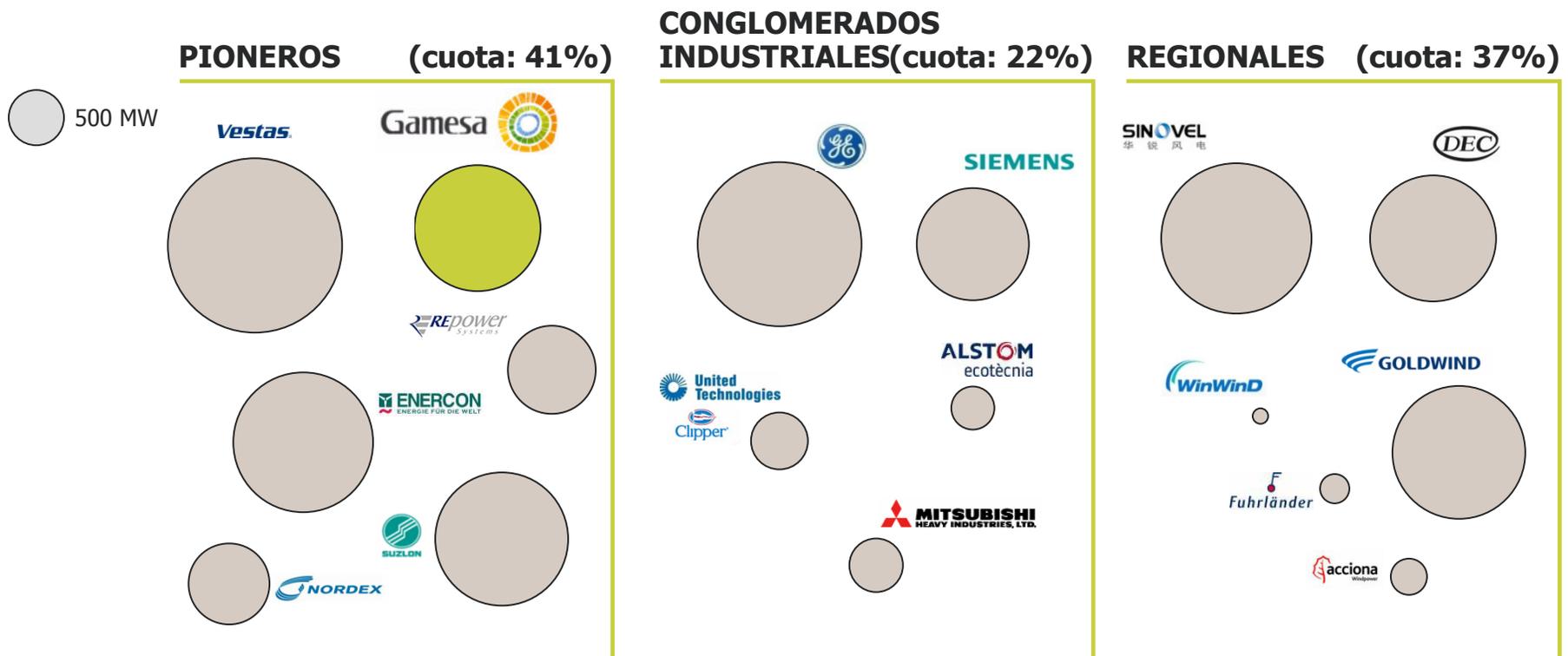
- o **Salida del mercado local con tecnologías renovables al tratarse de una tecnología más "predecible"** y menos agresiva

- o **Las eléctricas** han migrado progresivamente **desde la adquisición de proyectos llave en mano (sin riesgo) a mayor integración vertical** para captar mayor valor
- o **Los operadores avanzados utilizan la energía eólica para cubrir picos en su cartera**



# Los fabricantes pioneros mantienen el liderazgo en cuota de mercado

## Los principales operadores del sector, 2009 (cuota de mercado; tamaño)



Fuentes: Compañías; BTM, Roland Berger Strategy Consultants



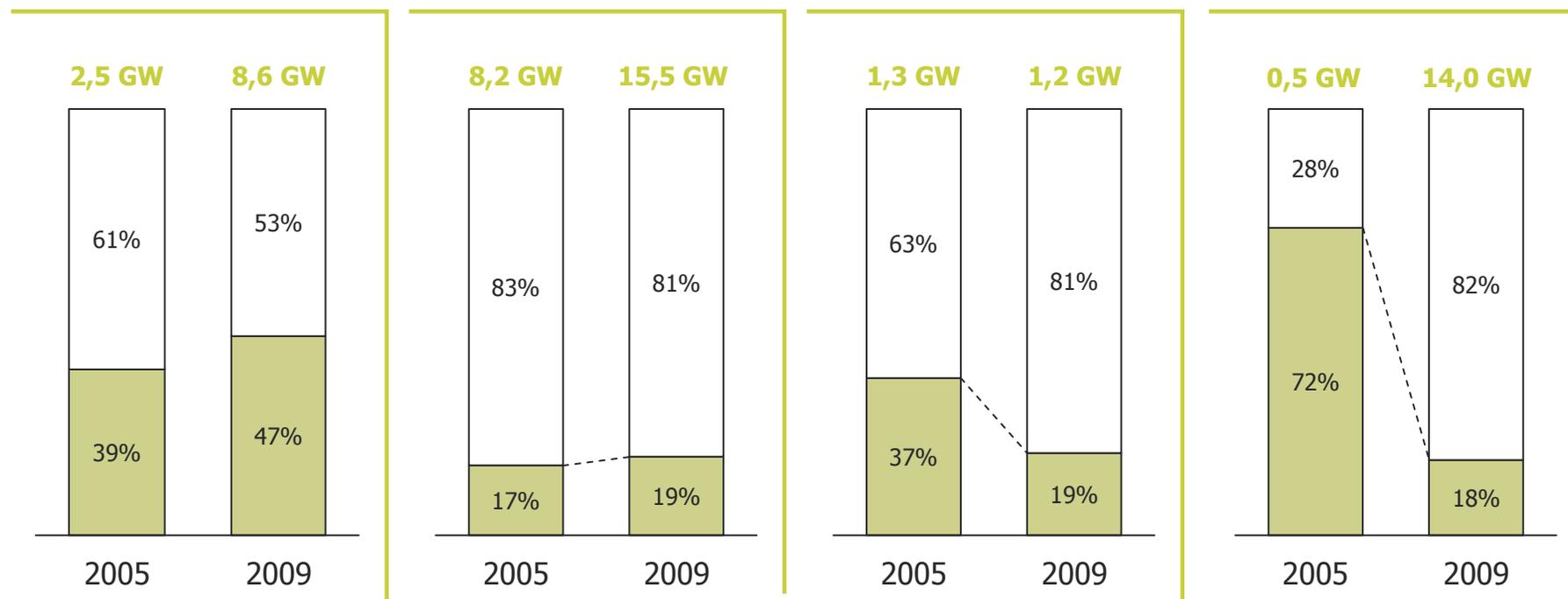
# Mientras tanto, los operadores locales e internacionales luchan en los diferentes mercados

## Fabricantes de aerogeneradores locales vs. internacionales, por región, 2005-2009 (GW anuales instalados; cuota de mercado)

### EE.UU.

### EUROPA + Resto del Mundo INDIA

### CHINA



□ Local ■ Extranjero

1) GW instalados al año

Fuentes: BTM; Roland Berger Strategy Consultants

Business Plan 2011-2013 – October 7, 2010, London

# Perspectivas positivas, siendo la clave del éxito un COE competitivo

## Características de la "nueva industria eólica"

### DEMANDA

- o Tendencia sin fisuras, a pesar de crecimiento de un dígito
- o Traslado de la demanda a regiones nuevas (China, India)
- o **Reducción del COE reduce la dependencia en la regulación**
- o Offshore sigue desarrollándose - no despegará hasta 2013

### CLIENTES

- o Clientes más sofisticados
- o Desplazamiento hacia eléctricas e IPP
- o Los clientes buscan socios a largo plazo
- o Demanda hacia expertos conocedores de toda la cadena de valor – la internacionalización industrial requiere apoyo de fabricantes de turbinas a nivel global

### COMPETENCIA

- o Diferenciación tecnológica de operadores occidentales
- o Flujo constante de nuevos operadores, sobre todo en países de bajo coste

## CONCLUSIONES

- ✓ **Globalidad**
- ✓ **COE competitivo**

- ✓ **Proximidad**
- ✓ **Modelo integrado**

- ✓ **Innovación en tecnología**
- ✓ **Eficiencia en costes**





# **B. Propuesta de valor de Gamesa**

# Propuesta de valor basada en las expectativas del cliente

## PROPUESTA DE VALOR DE GAMESA

- ◆ **COE Competitivo**
- ◆ **Mayor fiabilidad y oferta de servicios**
- ◆ **Los productos adecuados con tecnología superior**
- ◆ **Amplia presencia geográfica**
- ◆ **Tiempo de respuesta flexible**

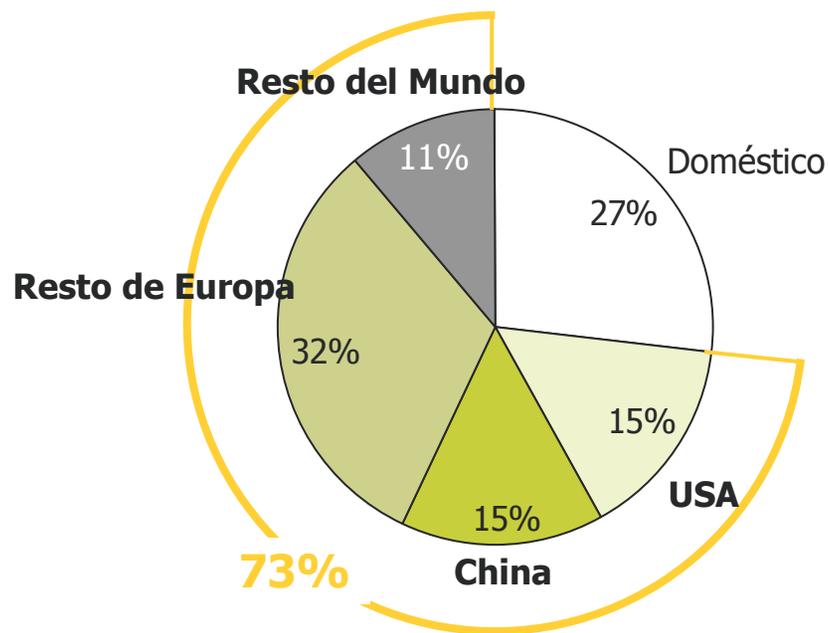
# Trayectoria contrastada



# Operador global en actividad, gestión y financiación

## Gamesa es una compañía global

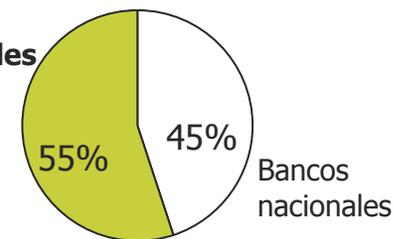
### 3.145 MW vendidos en el mundo, 2009



### Préstamo sindicado



#### Bancos internacionales

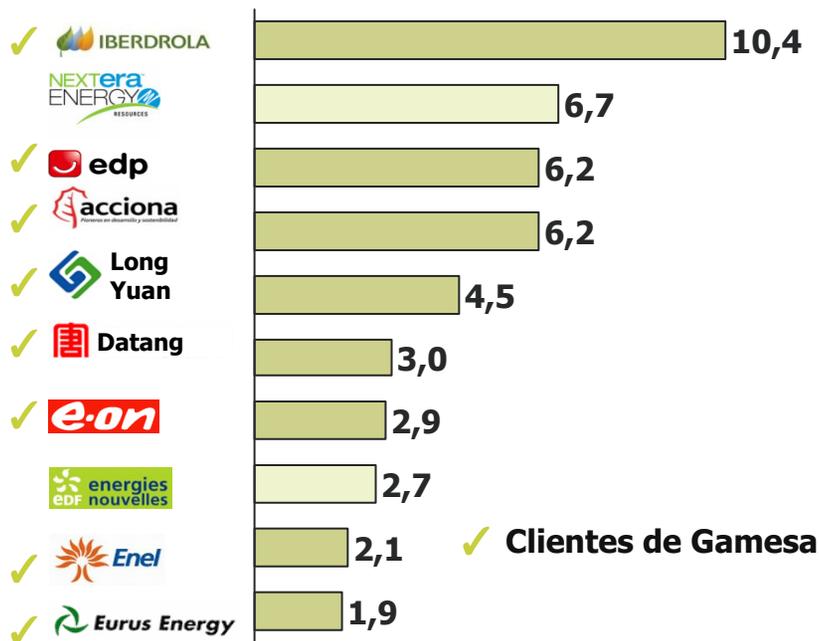


- o **Más de la mitad de los participantes** en el préstamo sindicado actual (EUR 1.200 m) son **bancos internacionales**
- o La **contribución** de estas instituciones internacionales llega al **c.40% del límite autorizado**

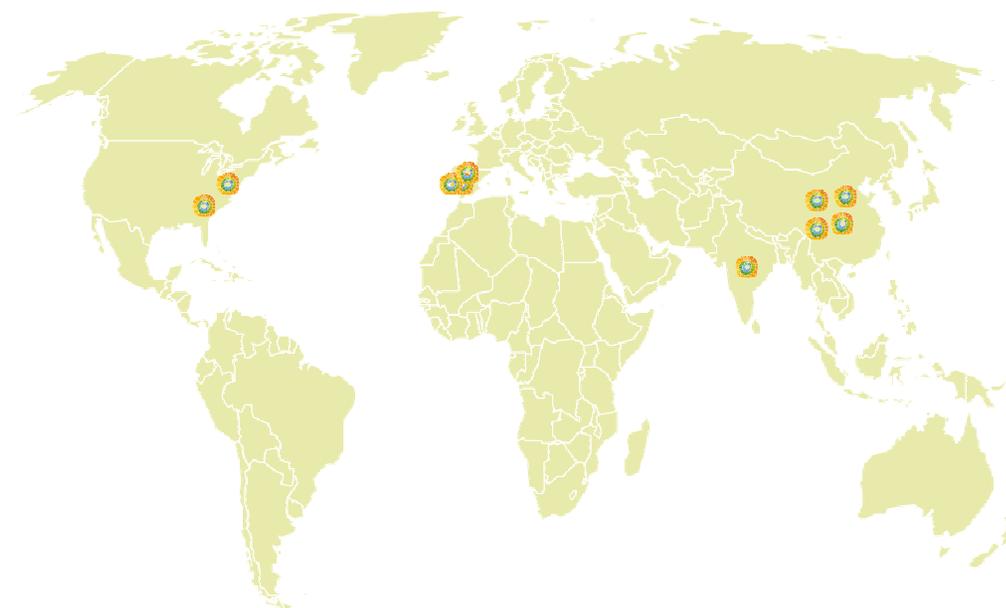


# Clientela y presencia globales

## Ranking de los 10 principales operadores en energía eólica en 2009



## Presencia industrial

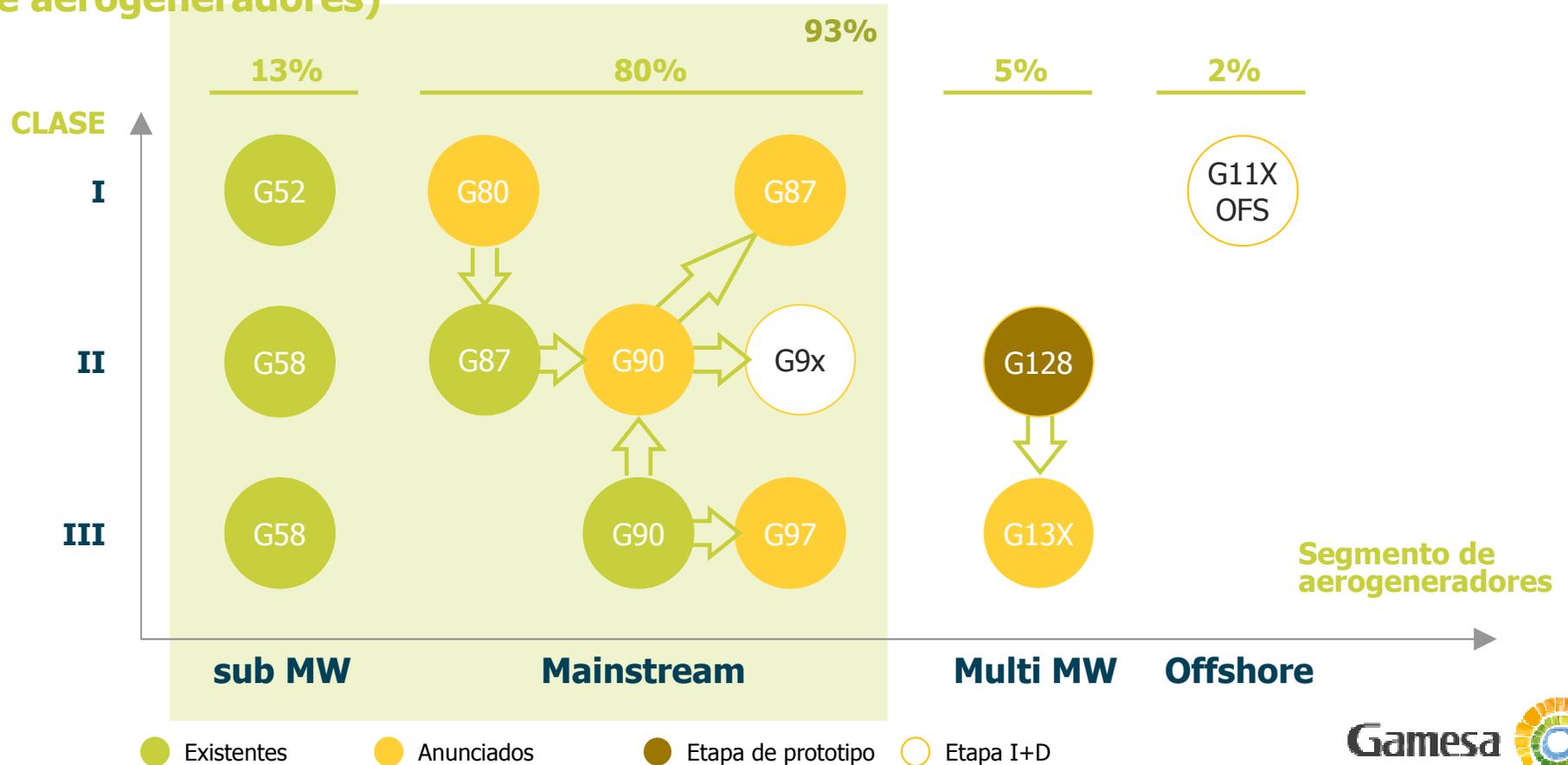


 Instalaciones de fabricación (palas y nacelles)



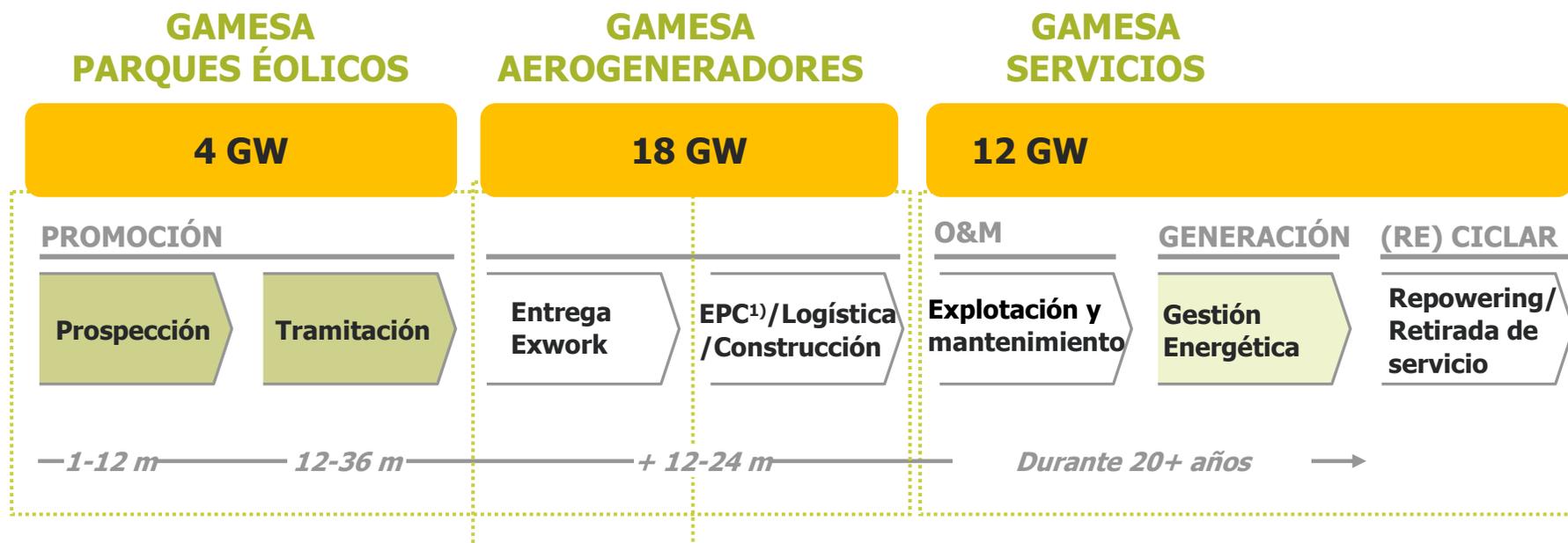
# Innovación de productos para cubrir >90% de las instalaciones existentes

Línea de producto, 2005-2009 (vs. % de la capacidad instalada por segmento de aerogeneradores)



# Posición singular como "ventanilla única"

## Presencia en la cadena de valor y trayectoria, a diciembre 2009



- Experiencia Gamesa
- No cubierta por Gamesa

1) Ingeniería, obtención, construcción



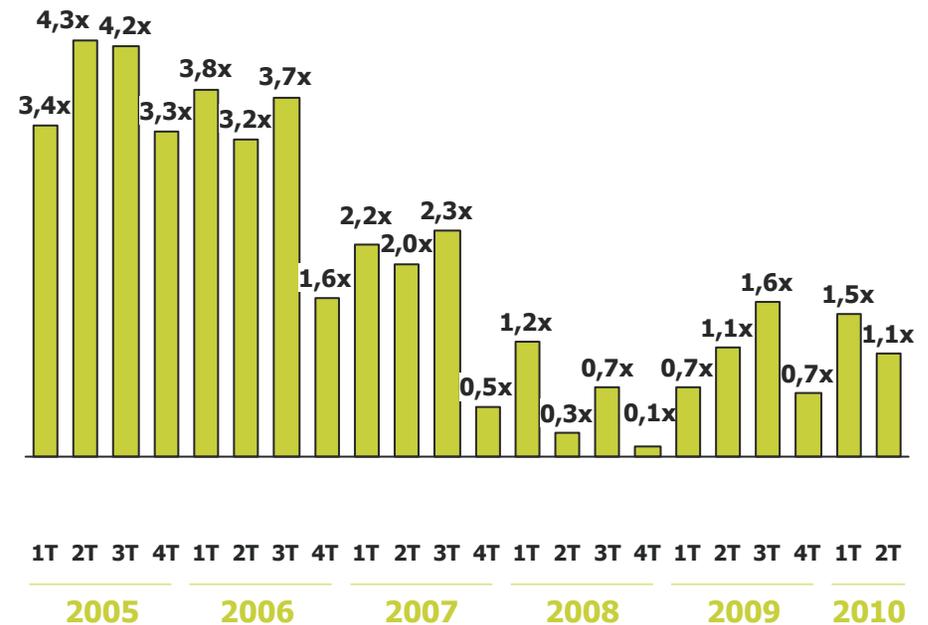
# Solidez financiera sin recurrir a los mercados capitales

## Estructura de deuda

### Líneas de crédito, 2010

€m	Vencimiento
<b>1.200</b>	Octubre 2012
<b>200</b>	2018
<b>113</b>	Préstamos a largo plazo de vencimiento variable >12 meses.
<b>731</b>	Líneas de crédito bilaterales con prórrogas anuales
<b>c. 2.250</b>	

### DFN/EBITDA, 2005-2010 (x)



DFN/EBITDA Grupo



# Cumplimiento continuado de planes estratégicos

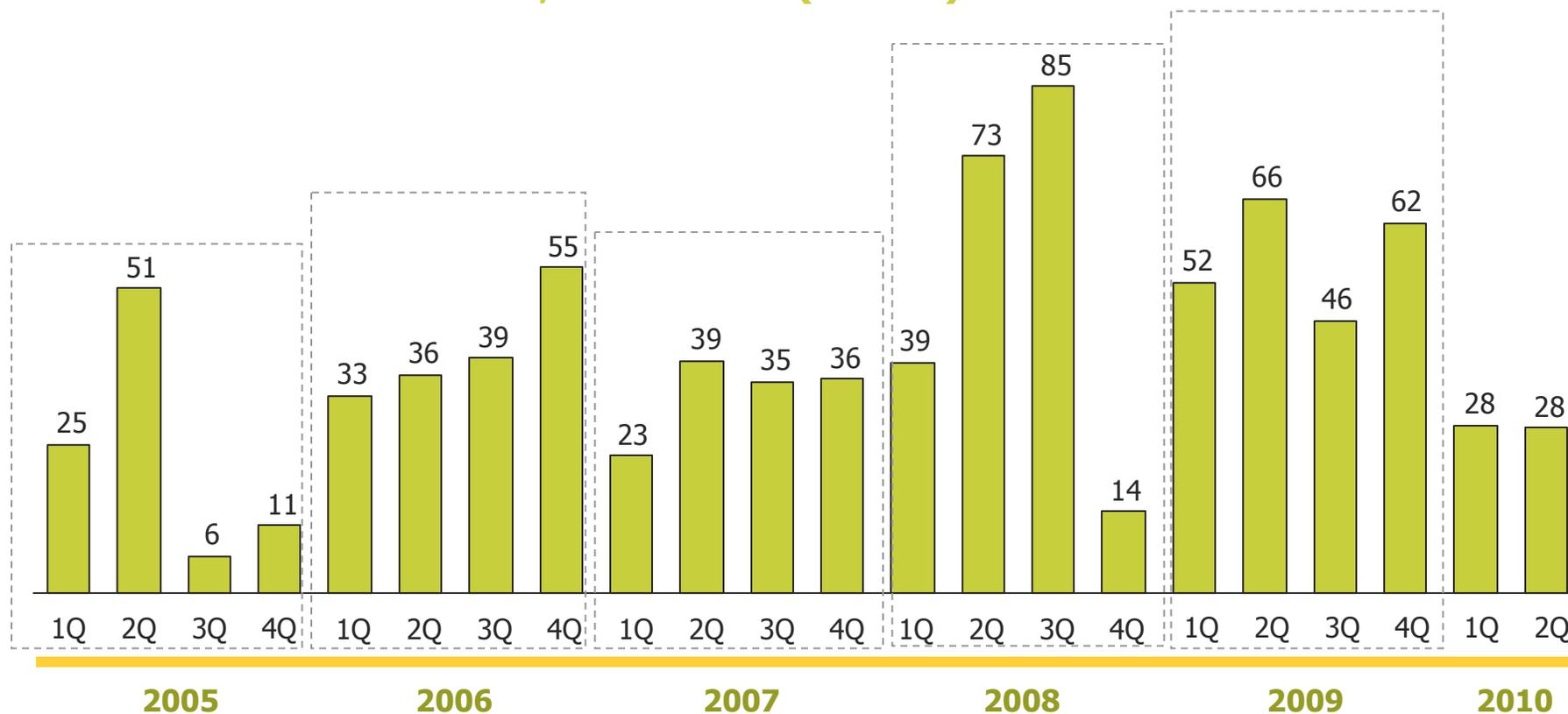
## Cumplimiento de los planes de negocio desde 2000

✓ **Objetivos conseguidos**



# Rentabilidad trimestral de un modo continuado

**EBIT evolución trimestral, 2005-2010 (EUR m)**



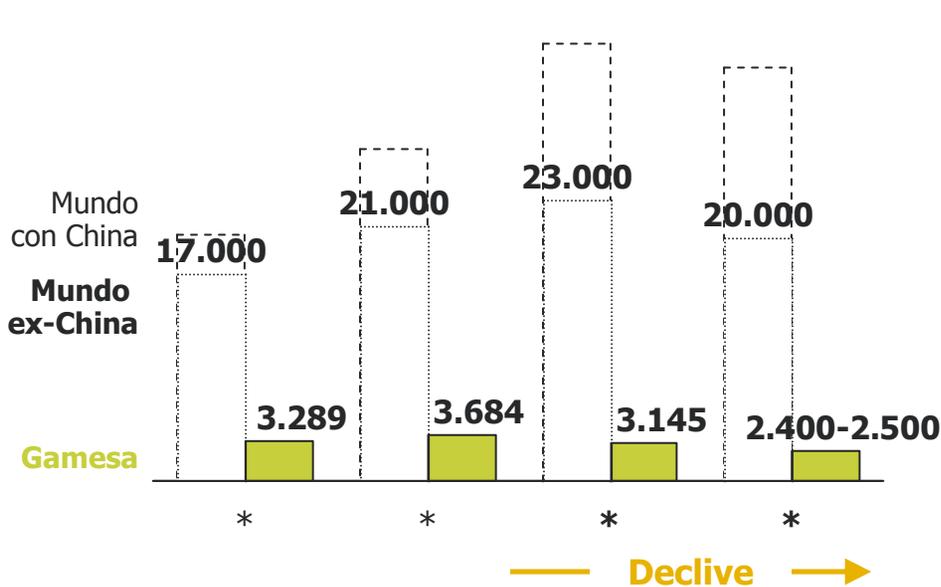
Nota: División aerogeneradores



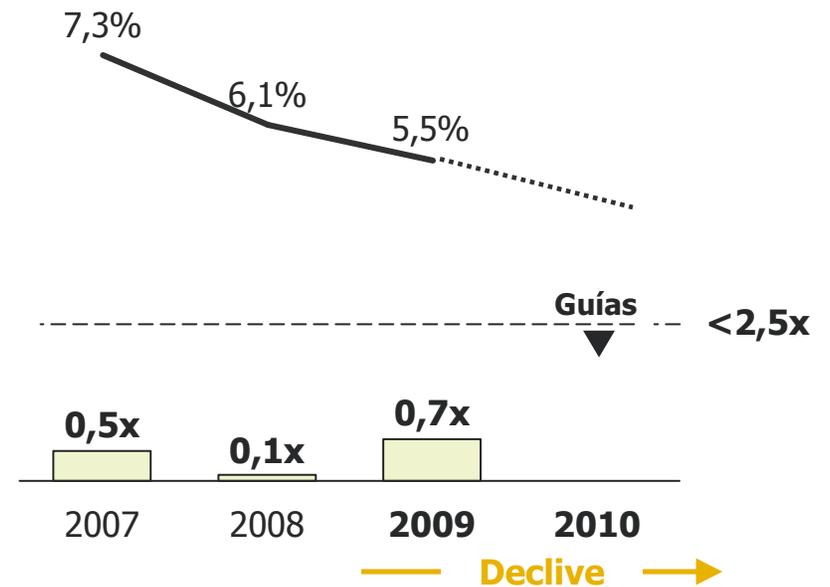
# Gestión proactiva ante la caída de la demanda en la industria

## Gestión proactiva ante la caída de la demanda, 2007-2010

Actividad – Mundial y Gamesa (MW)



Margen EBIT (%) y DFN/EBITDA (x) del grupo



Crecimiento por debajo del mercado coherente con una política que prima márgenes sobre volúmenes y de alinear la fabricación con las entregas



## A la vez que invierte en crecimiento y optimiza la estructura de costes

### Gestión rentable ante la caída de la demanda -ejemplos específicos, 2008-2010

#### Gestión del PyG

- **Crecimiento constante de ventas en China, India y EE.UU.**
- **Implantación con éxito del Plan de Optimización de Costes**
- **Reducción de costes mediante ajustes de la capacidad en España** (recorte del 16% de la plantilla industrial en 2009)



**Gestión rentable ante la caída de la demanda**

#### Gestión del balance

- **Préstamo sindicado de EUR 1.200 m prorrogado de Oct. 2009 a Dic. 2012**
- **Alineación de producción y entregas** – Reducción de la producción industrial en 22% en 2010 y ajuste de las guías dadas al mercado en feb. 2010.
- **Pago ininterrumpido de dividendos sin ampliación de capital**

# C. Tres vectores estratégicos: Coste de energía, crecimiento y eficiencia

# Propuesta de valor y vectores estratégicos

## PROPUESTA DE VALOR DE GAMESA:

"A Client-focused wind power value innovator"

### Gamesa ...

...entregará los proyectos eólicos con un coste de generación competitivo,  
...será líder en desarrollar relaciones duraderas

...ofrecerá una línea completa y flexible de productos y servicios tecnológicos de primera fila

...maximizando así la rentabilidad de proyectos eólicos para los clientes

... a la vez que optimiza la integración de la energía eólica con la red

## VECTORES ESTRATÉGICOS

1

**COSTE DE ENERGÍA**

2

**CRECIMIENTO**

3

**EFFICIENCIA**



# Tres vectores estratégicos para conseguir objetivos financieros

1

**COSTE DE ENERGÍA**



2

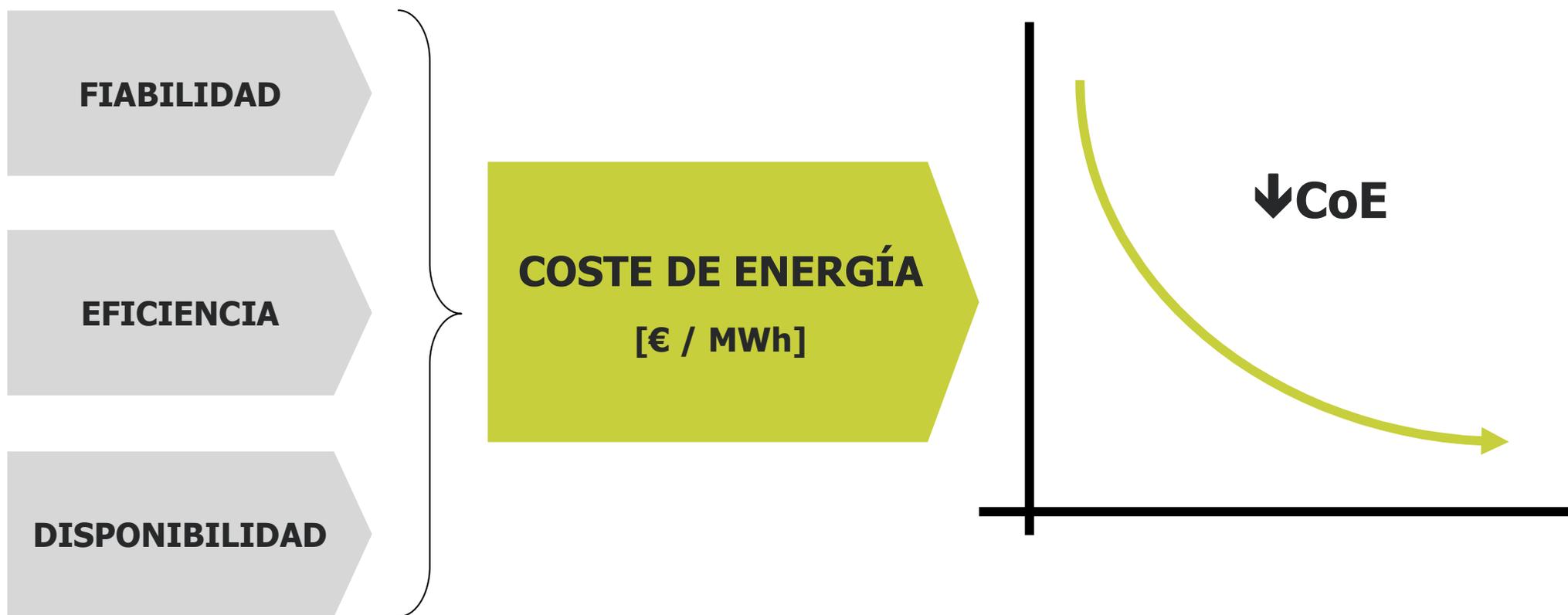
**CRECIMIENTO**

3

**EFICIENCIA**



# Factor de diferenciación de Gamesa para maximizar el valor para el cliente



# Convertirse en la referencia del coste de energía: 30% de reducción a 5 años

1a

## LINEA DE PRODUCTO Y EVOLUCIÓN

- o **Ambicioso mapa de productos:** 5 nuevas familias de productos (incl. nuevo G9x clase II y III)
- o Desarrollar la **nueva plataforma offshore** en dos etapas, la primera en 2012, la segunda en 2014
- o **Nuevas tecnologías** aplicadas a todas las plataformas de producto (e.g. generador de imanes permanentes, multiplicadora de velocidad media, full converter, diseño seccional de las palas,...)

1b

## RENDIMIENTO Y DISPONIBILIDAD DE LA FLOTA DE GENERACIÓN

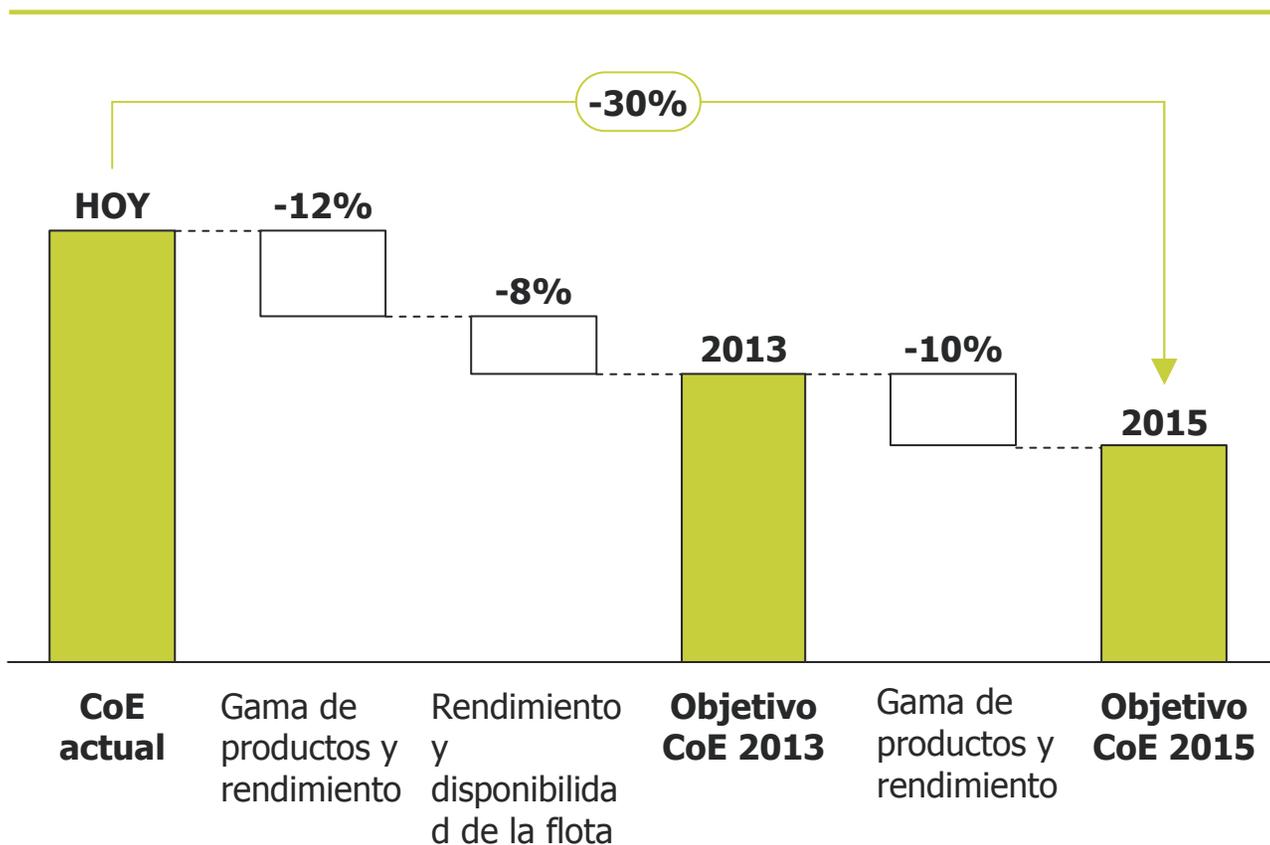
- o **Mejoras en el mantenimiento** para reducir costes
- o **Métodos innovadores** para minimizar periodos de inactividad, pérdidas de energía y patrones
- o **Programas de extensión de la vida útil de los aerogeneradores** para impedir el aumento de los costes de las turbinas antiguas y así aumentar la rentabilidad del proyecto

## OBJECTIVOS

- o **EN 3 AÑOS:**  
20% de reducción del coste de energía
- o **EN 5 AÑOS:**  
30% de reducción del coste de energía

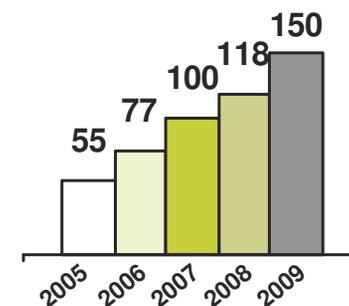
# Reducción prevista mediante la gama de productos y mejoras de la disponibilidad

## Impacto de las palancas en el CoE (ilustrativo)



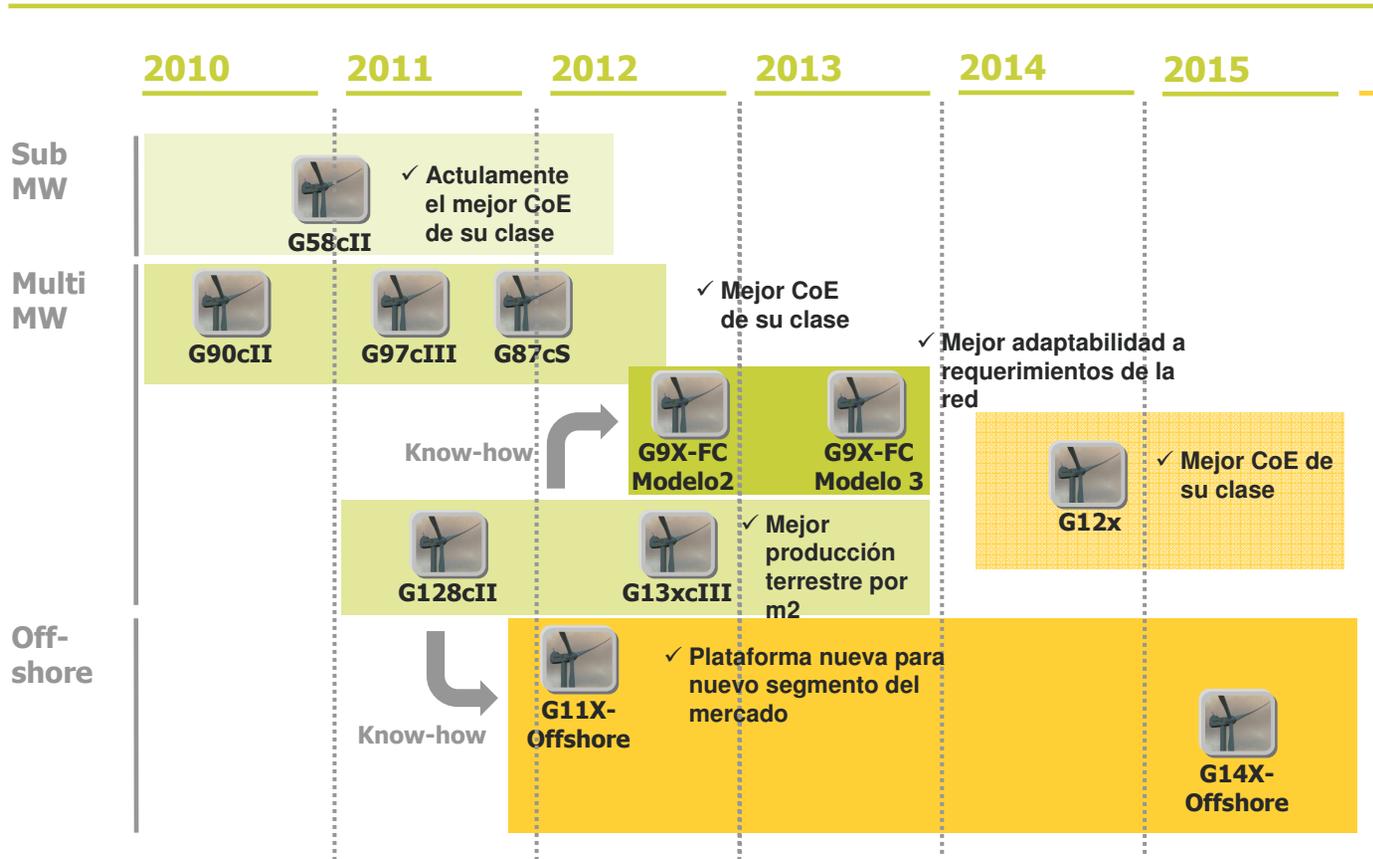
## Apoyado por ...

- o Apoyado por 1.500.000 ingenieros horas de ingeniería por año
- o Duplicar el personal I&D para 2013
- o Más de 150 familias de patentes



# Ambiciosa hoja de ruta para la innovación del producto hasta 2015...

## Hoja de ruta de innovación – 5 nuevas familias de productos en 5 años

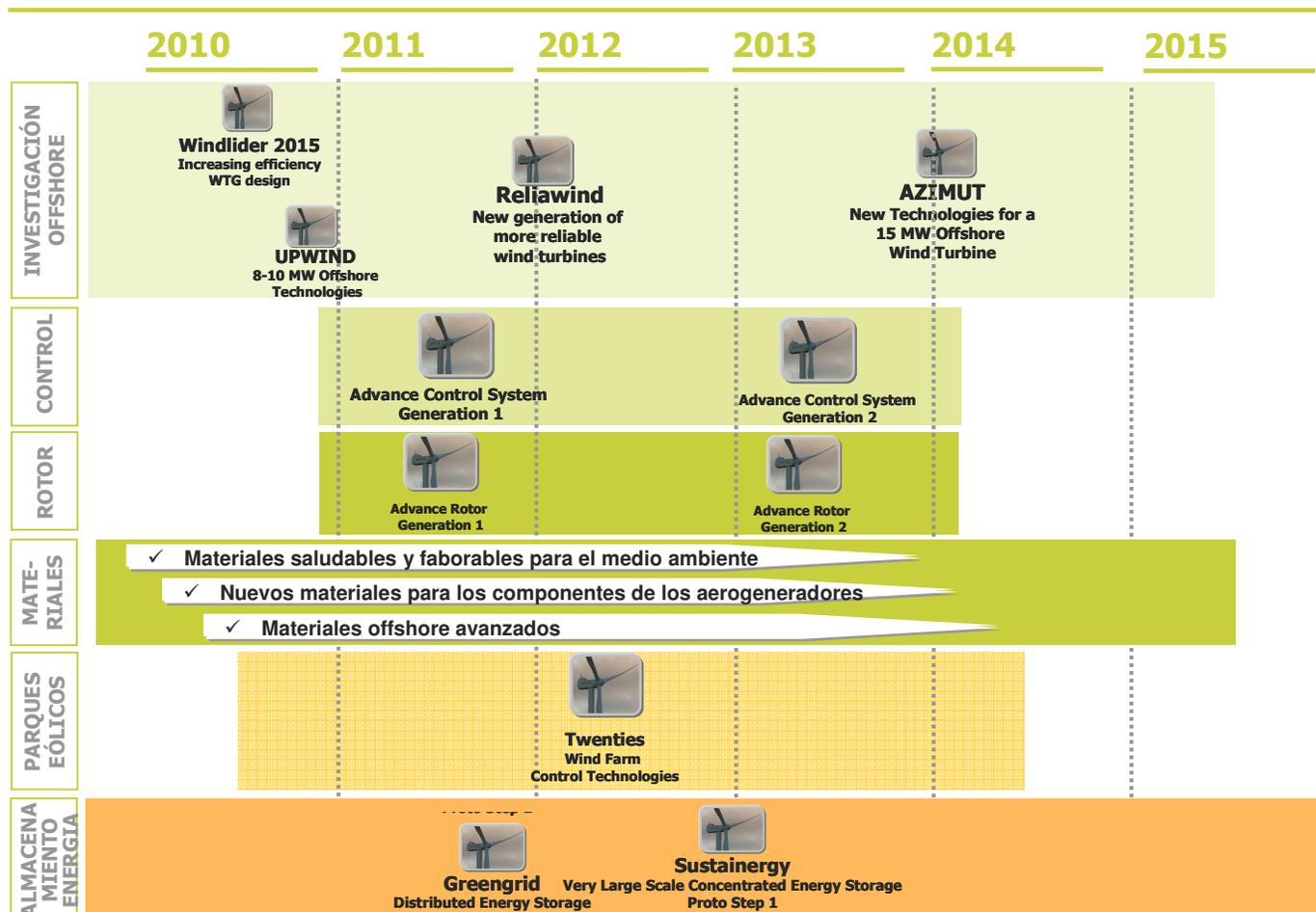


- La tecnología es crucial para alcanzar los objetivos de CoE – Gamesa tiene una hoja de ruta clara en innovación del producto hasta 2015
- Objetivos principales: ser la referencia en CoE y adaptar el producto a los requisitos de demanda
- Tecnologías innovadoras Multi MW (ya desarrolladas) para aplicar a todas las plataformas



# ... además del desarrollo continuo de tecnologías avanzadas

## Hoja de ruta de investigación, 2010-2015



- Encabezar varios proyectos para el desarrollo de aerogeneradores Multi-MW y la gestión de parques eólicos
- Mantener el primer puesto en desarrollo de rotores, control y materiales
- Encabezar la investigación aplicada al almacenamiento de energía

# Dos etapas de desarrollo para la plataforma de producto offshore

## Calendario de proyectos tecnológicos y plataformas offshore, hasta 2015

2011      2012      2013      2014      2015

### G11XOFS Proyecto Tecnológico

- o **Diseño interno** de aerogeneradores offshore 5 MW fiables, rentables basados en la plataforma Multi MW de desarrollo interno
- o **Expertos en tecnologías marinas** (p.e. Northrop Grumman Shipbuilding)

**Prototipo**  
(Q2-2012)

**Producción en serie**  
(2013)

### G14XOFS Proyecto Tecnológico

- o **Diseño interno** de aerogeneradores offshore **6-7 MW** fiables, rentables y en cumplimiento con la normativa

**Prototipo**  
(Q2-2014)

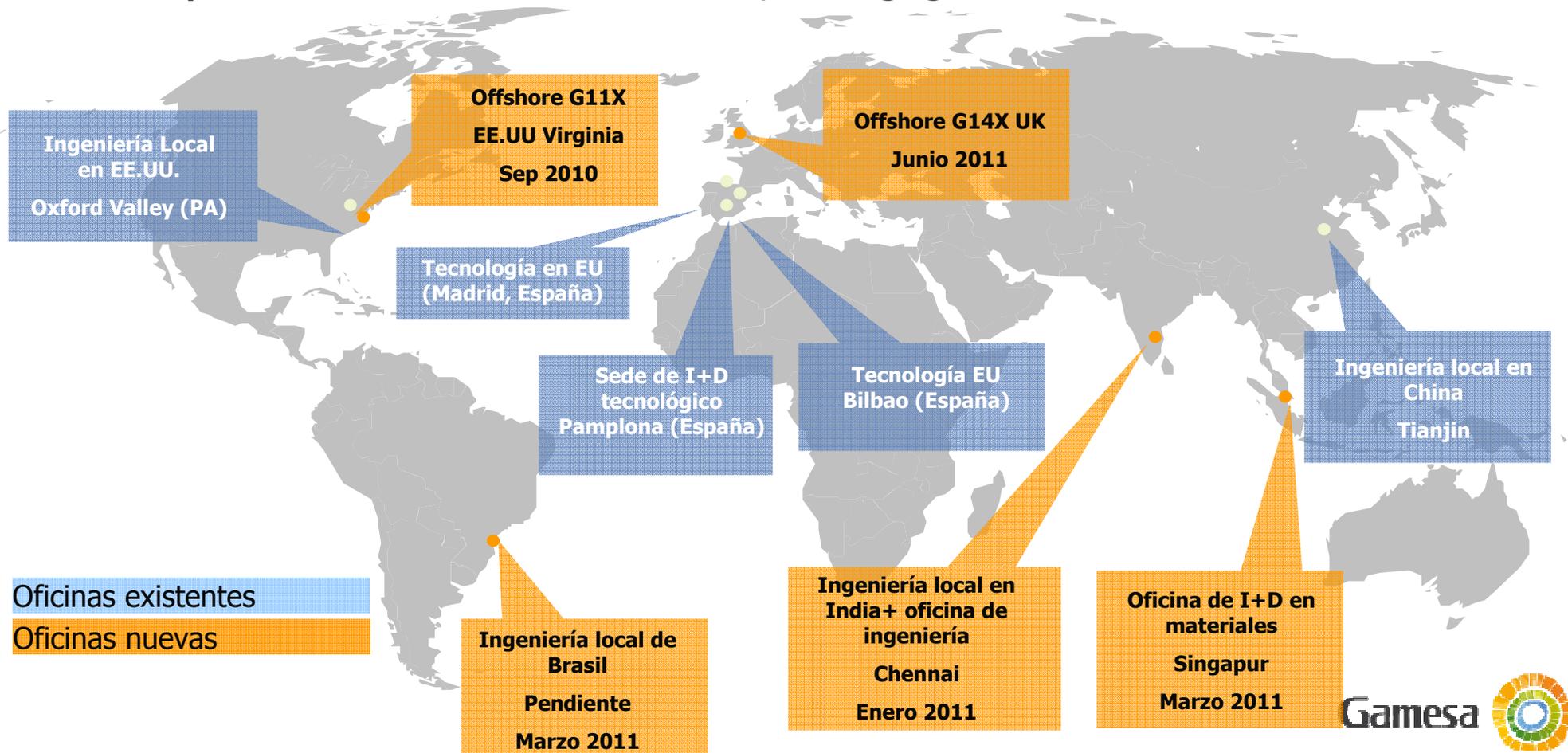
**Producción en serie**  
(2015)

## HOJA DE RUTA

- o **Technología preparada para la producción en serie en 2013**
- o **UK: la construcción de aerogeneradores comenzará en 2014**

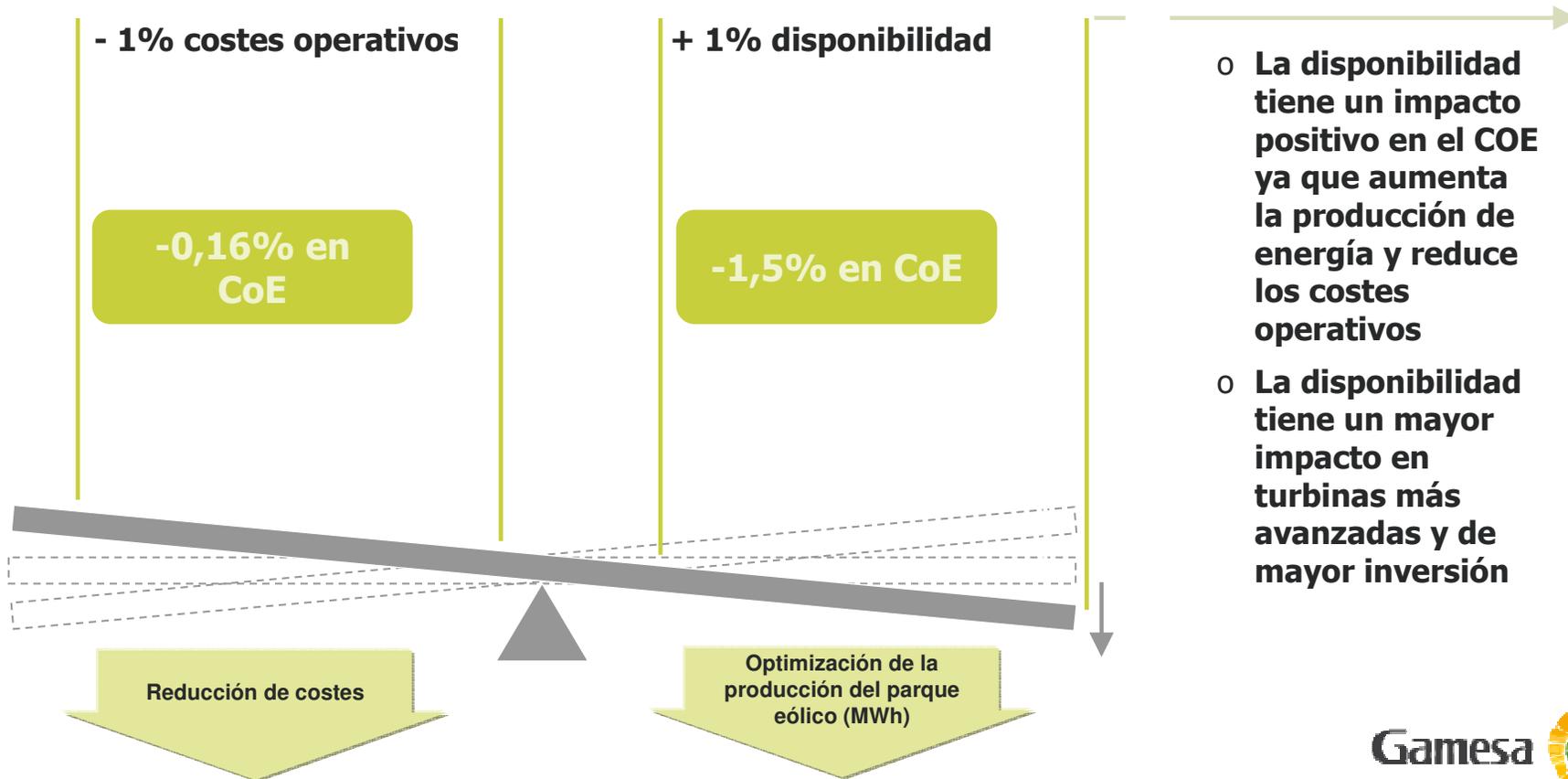
# Traer las mentes más brillantes al equipo GAMESA

50% de la plantilla en los centros internacionales, liderazgo global mediante socios clave



# Optimización del COE mediante la mejora de la producción del parque eólico y la reducción de costes en O&M

## Impacto de la disponibilidad vs. OPEX en COE



# Programa para mejorar la disponibilidad y el rendimiento del parque eólico

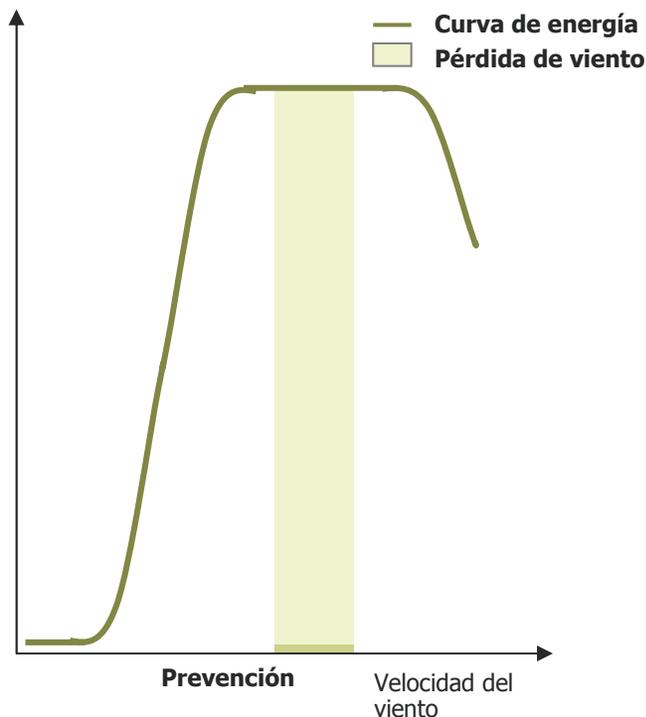
	DESCRIPCIÓN (EJEMPLOS)	IMPACTO
<b>DISEÑO PARA LA FIABILIDAD</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Integración del conocimiento para modificar el diseño de los aerogeneradores</li> <li>o Mantenimiento centrado en la fiabilidad</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Disponibilidad sin mantenimiento</li> <li>o Prolongación de la vida útil del aerogenerador</li> </ul>
<b>REPARACIÓN DE COMPONENTES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Reparación y reacondicionamiento internos de componentes pequeños y grandes</li> <li>o Gestión de existencias de componentes cerca del parque</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Reducción del periodo de inactividad de los aerogeneradores</li> <li>o Nueva fuente de ingresos</li> </ul>
<b>PROGRAMAS DE MANTENIMIENTO</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Mejora en la logística de los componentes grandes</li> <li>o Automatización y innovación de procesos</li> <li>o Mantenimiento disponible para condiciones de viento débil</li> <li>o Programas de mantenimiento predictivo e individualizado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Reducción de los costes de explotación</li> <li>o Disminución del riesgo de grandes intervenciones</li> </ul>
<b>CONTRATACIÓN DE SERVICIOS</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Contratos basados en el rendimiento de los contratistas</li> <li>o Programas de formación y certificación</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Reducción de los costes de mano de obra</li> <li>o Mejora de servicio</li> </ul>



# Optimización del programa preventivo - mejor en vientos bajos

## Desde...

- o Fecha de prevención fija



Aplicación de predicción de viento



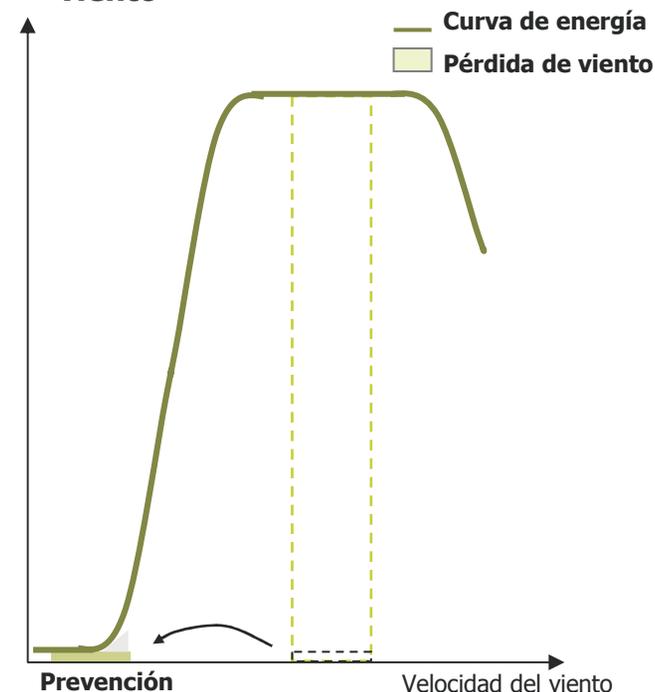
Mantenimiento preventivo en condiciones de viento débil



Ajuste del programa preventivo a las condiciones específicas del parque eólico

## Hasta...

- o Programación de mantenimiento preventivo según la velocidad del viento



# Tres vectores estratégicos para conseguir objetivos financieros

1

**COSTE DE ENERGÍA**



2

**CRECIMIENTO**

3

**EFICIENCIA**



# Crecimiento a través de una propuesta de valor integrada dirigida a mercados internacionales

2a

## VENTAS DE AEROGENERADORES

- o Acceso a nuevos segmentos de producto (Multi MW, offshore)
- o Expansión comercial a nuevas zonas geográficas y nuevos clientes
- o Oferta proactiva individualizada

2b

## PROMOCIÓN DE PROYECTOS EÓLICOS

- o Promoción y venta de proyectos eólicos completos a través de Gamesa Energía (know-how 4 GW) - acceso a nuevos clientes, los consumidores industriales de energía
- o Avanzar en el modelo de negocio de promoción pura y ampliar el enfoque comercial exitoso a todos los mercados

2c

## SERVICIOS

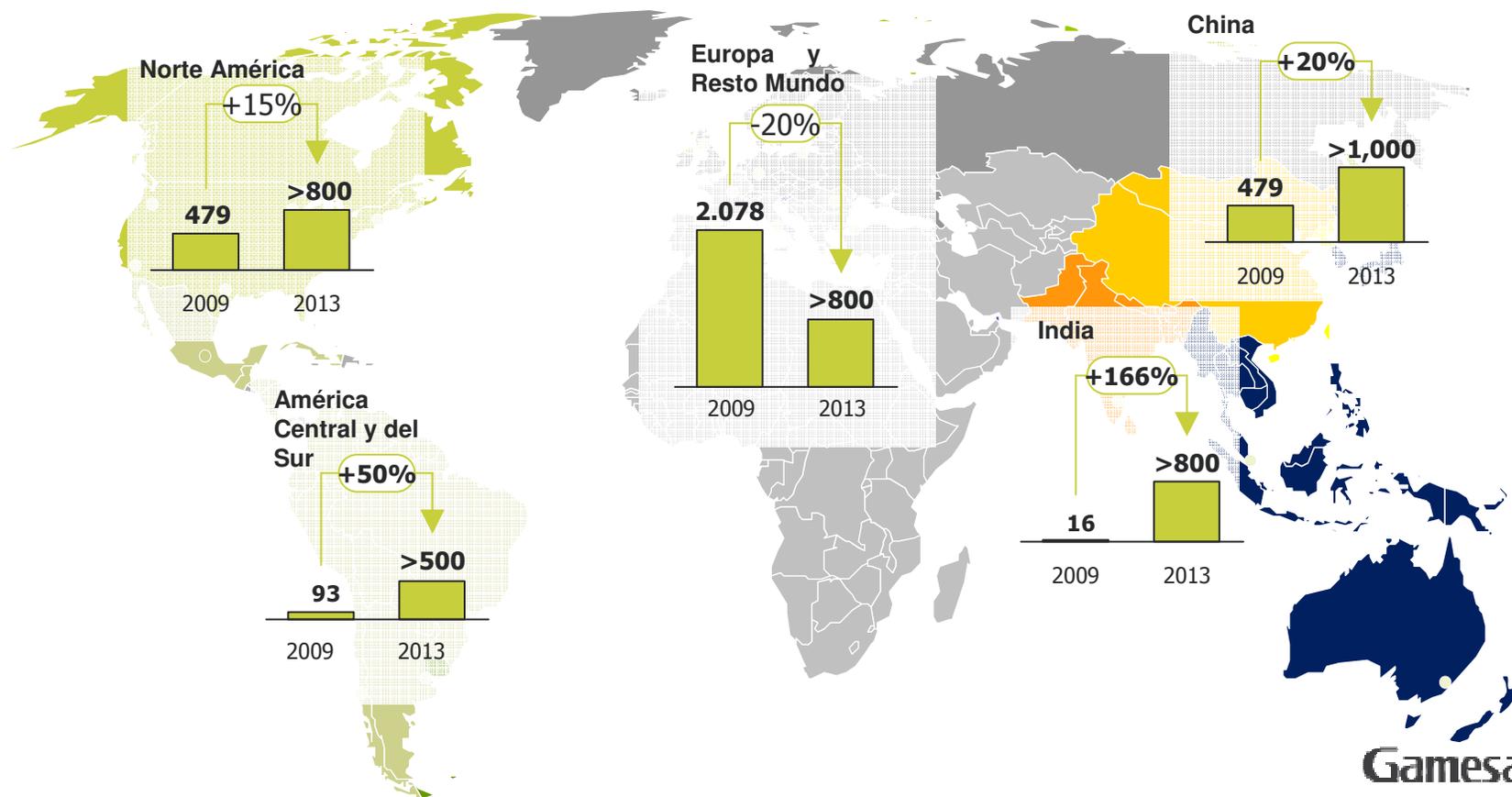
- o Contrato marco O&M alcanzados (eléctricas e IPP)
- o Reparación y revisión de grandes componentes

## OBJETIVOS

- o **4 GW en 33 mercados objetivos para 2013**
- o **Entregas de 700 MW/año para 2013**
- o **24 GW en O&M para 2013**

# 4 GW en 33 mercados objetivo para 2013

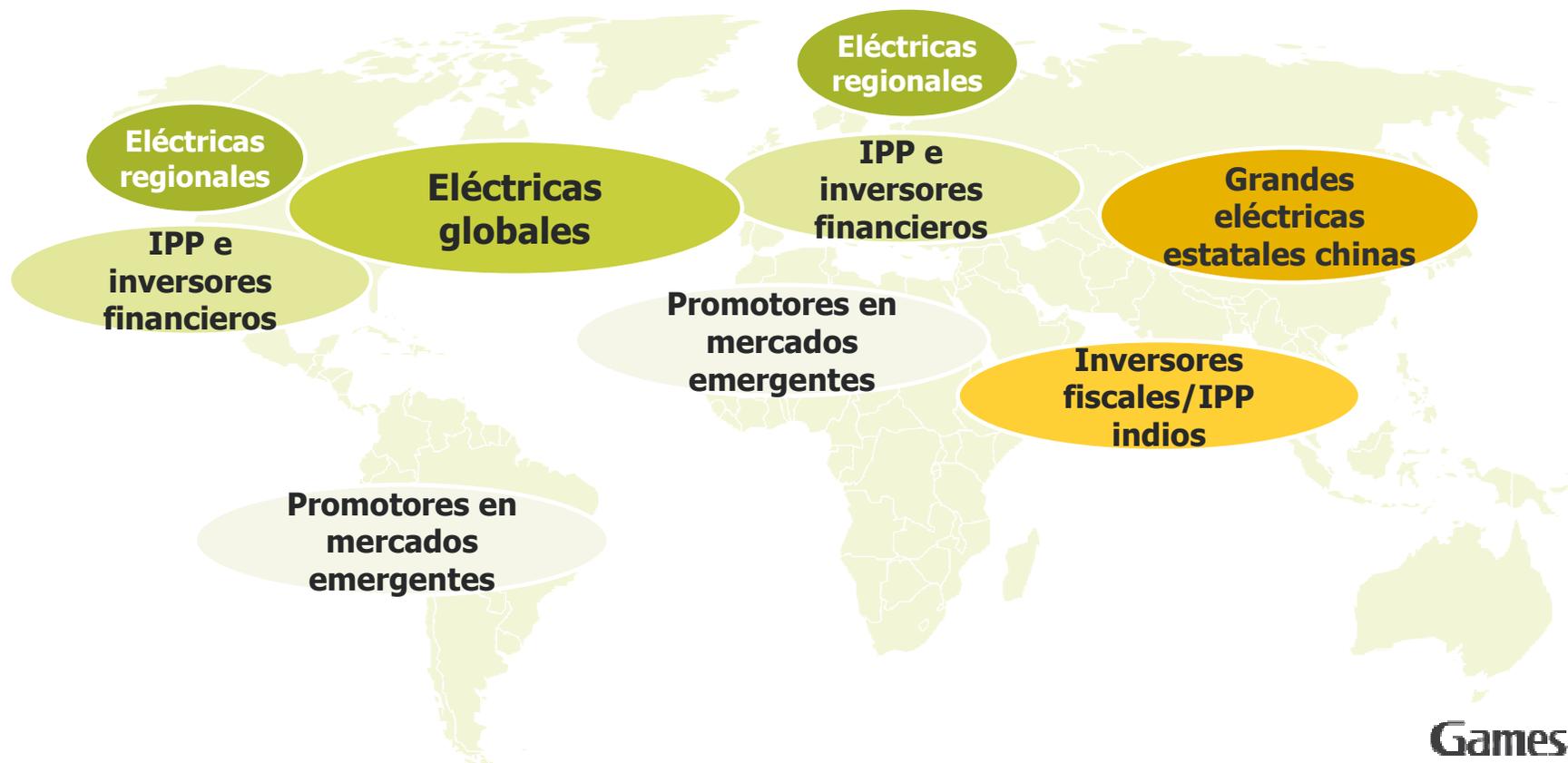
## Gamesa ventas, 2009 - 2013 (MWe ventas, CAC 09-13)



Nota: MWe vendidos por destino

# Seis segments según escala, región y tipo de empresa

## Segmentación mundial del sector eólico



# Propuesta de valor individualizada: Eléctricas globales, eléctricas regionales

	NECESIDADES CLIENTE	OFERTA DE GAMESA	
<b>ELÉCTRICAS MUNDIALES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Suministro flexible multi-región y multi-proyecto</li> <li>o Planificación conjunta a corto-medio plazo</li> <li>o Crecimiento rápido de la capacidad</li> <li>o Expansión geográfica mundial</li> <li>o O&amp;M a gran escala</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Capacidad localizada en los mercados principales</li> <li>o Experiencia de planificación conjunta mundial a gran escala</li> <li>o Gama completa de productos y servicios</li> <li>o Tiempos de entrega y construcción mínimos</li> <li>o Servicios completos para minimizar CoE</li> </ul>	<p>o <b>Gamesa puede aprovechar su gran experiencia en la cadena de valor con la mayoría de las eléctricas principales, a nivel tanto mundial como local.</b></p> <p><b>Ejemplos:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Grandes eléctricas mundiales como Iberdrola, Enel, RWE, E.ON, EDPR,..</b></li> <li>• <b>Muchas eléctricas locales (Long Yuan, Datang, Guandong Nuclear, ONE, Comisión Federal de Energía, NREA, Unión Fenosa/Gas Natural, etc.)</b></li> </ul>
<b>ELÉCTRICAS REGIONALES</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Alcanzar objetivos renovables</li> <li>o Acuerdos con socios en toda la cadena de valor (desde promoción hasta construcción EPC y explotación de parques)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Capacidad localizada en todos los mercados principales</li> <li>o Gama completa de productos para maximizar VAN y TIR</li> <li>o La experiencia más amplia en todas las actividades de la cadena de valor</li> <li>o Oferta individualizada</li> </ul>	

# Propuesta de valor individualizada: IPP/inversores financieros, Empresas industriales

	NECESIDADES CLIENTE	OFERTA DE GAMESA	
IPP E INVERSORES FINANCIEROS	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Relacionado con riesgo TIR</li> <li>o Acceso a project finance</li> <li>o Subcontratación general de las actividades técnicas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Productos y servicios que maximizan la TIR</li> <li>o Soporte en todas las actividades de la cadena de valor, incluido el soporte para estructurar la financiación</li> <li>o Soporte técnico en EPC, integración con la red, certificación, etc.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o <b>Gamesa aplica la experiencia obtenida en España en estos segmentos a los mercados mundiales (incl. los emergentes)</b></li> <li>o <b>Hay ventajas significativas en ventas cruzadas con Gamesa Energía - estos clientes prefieren soluciones completas para algunos mercados</b></li> </ul>
PROMOTORES EN MERCADOS EMERGENTES	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Poner en valor cartera de promoción y capacidades locales de promoción</li> <li>o Minimizar la inversión de fondos propios</li> <li>o Plusvalía de la venta de activos, no de la venta de energía</li> <li>o Soporte técnico completo</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>o Certeza del plan de negocio - combinar conocimientos de promoción, aerogeneradores eficientes y venta de parques</li> <li>o Red global permite acceso a múltiples inversores de gran escala</li> <li>o EPC completo más compromisos O&amp;M a largo plazo</li> </ul>	

# Propuesta de valor individualizada: Eléctricas estatales chinas, inversores financieros indios

## NECESIDADES CLIENTE

## OFERTA DE GAMESA

### ELÉCTRICAS ESTATALES CHINAS

- o Cumplir objetivos comprometidos de instalación anual
- o Planificación conjunta a corto plazo
- o Focalización en inversión
- o Relación a largo plazo
- o Control completo sobre construcción y financiación

### INVERSORES FINANCIERO S/FISCALES INDIOS

- o Rendimiento por motivos fiscales
- o Bajo riesgo de ejecución
- o El volumen de inversión se adapta rápidamente a las necesidades fiscales
- o Rendimiento alto en regímenes de vientos lentos, con inversiones limitadas

- o Presencia local fuerte y completa, y experiencia con la mayoría de las principales eléctricas
- o Cadena de suministro local y competitiva (en costes y tiempos)
- o Rendimiento
- o Productos adaptados a los requisitos locales (gran altura, bajas temperaturas, etc.)
- o Capacidad interna de promoción
- o Alcance ajustado minimizando inversiones

- o Productos con una gran trayectoria, menor inversión por MWh y bajos costes de O&M
- o Precios competitivos y cadena de suministro local (en proceso de despegue)
- o Experiencia interna de promoción, con una cartera válida de emplazamientos

- o **Gamesa ya cuenta con relaciones a largo plazo en China con líderes del mercado local, tales como Long Yuan, Datang, China Guandong Nuclear, ...**
- o **Fuerte crecimiento en India como consecuencia del éxito de los inversores fiscales – apoyado por (y el apoyo de contenido local de fabricación)**

# Nueva organización comercial mundial

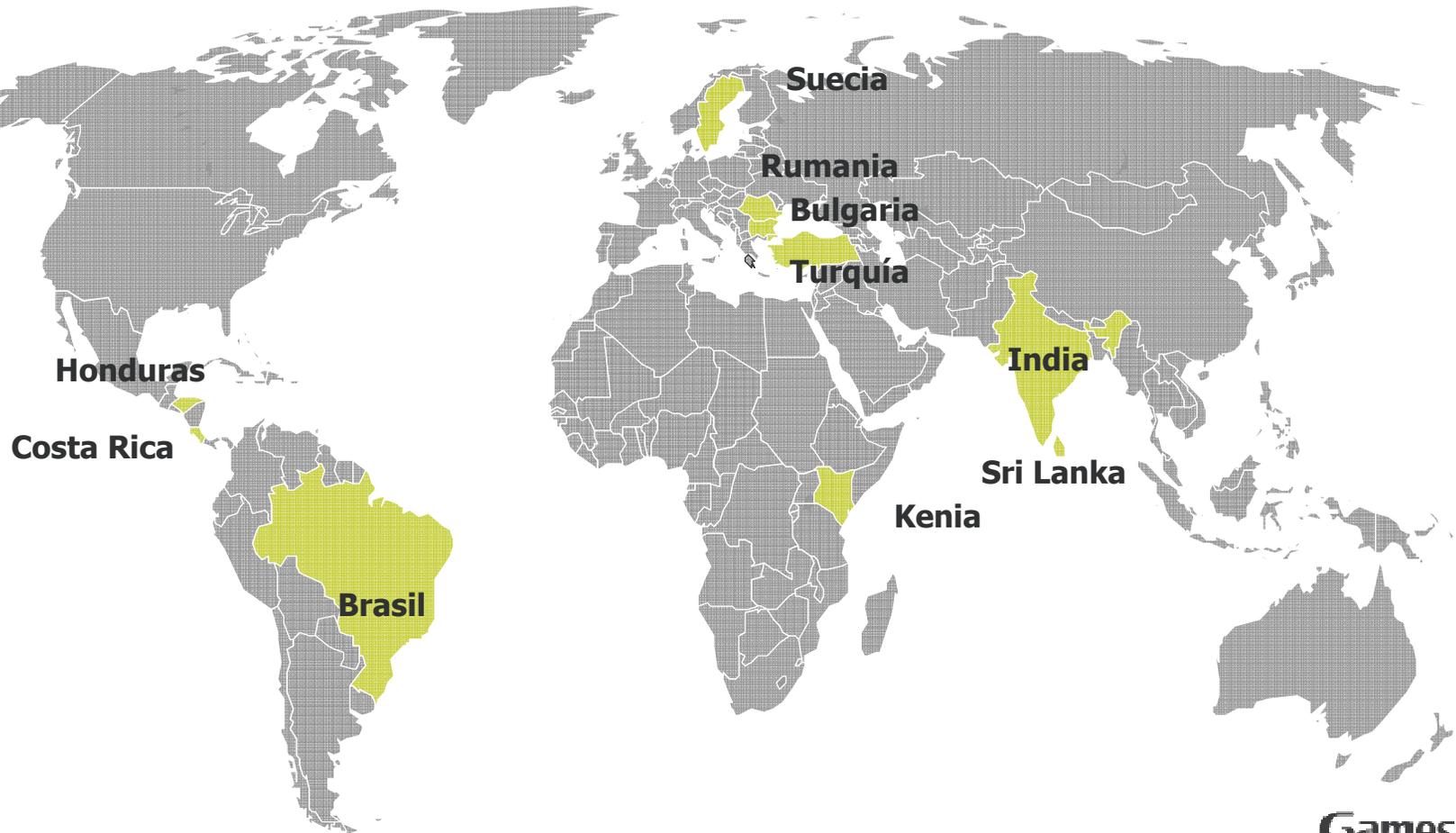
## Nueva organización comercial: 8 regiones



## Nuevo modelo comercial

- Más tiempo con los clientes, y mejor comprensión de lo que quieren
- Un solo enfoque comercial para los clientes globales
- Mayor presencia local: 8 regions y 24 delegaciones
- Reducir el tiempo de respuesta a clientes y aumentar agilidad
- Mejorar el modo de trabajo

# Primeros resultados del nuevo modelo comercial -10 mercados nuevos ...



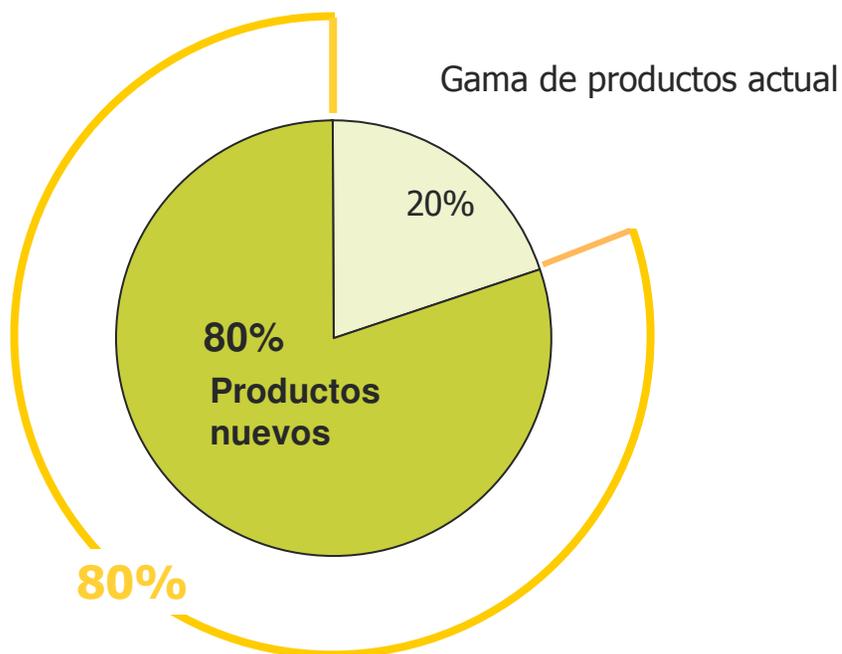
## ... y 20 clientes nuevos en los últimos 12 meses

### Ampliación de la base de clientes

- o Aresa
- o Drace
- o Baja Energy
- o Enhol
- o Fersa
- o Bonny
- o Viridian
- o Volkswind
- o Hubei
- o China Guandong Nuclear
- o Huadian
- o Triventus
- o VAPAT
- o Coopesantos
- o ABK
- o Italcimenti
- o Datang
- o Mesoamerica
- o Renovalia
- o Clientes privados indios
- o ...

# Gran crecimiento de la oferta comercial en los últimos 3 años

**Ampliación de la gama de productos (% MWe vendidos 2013)**



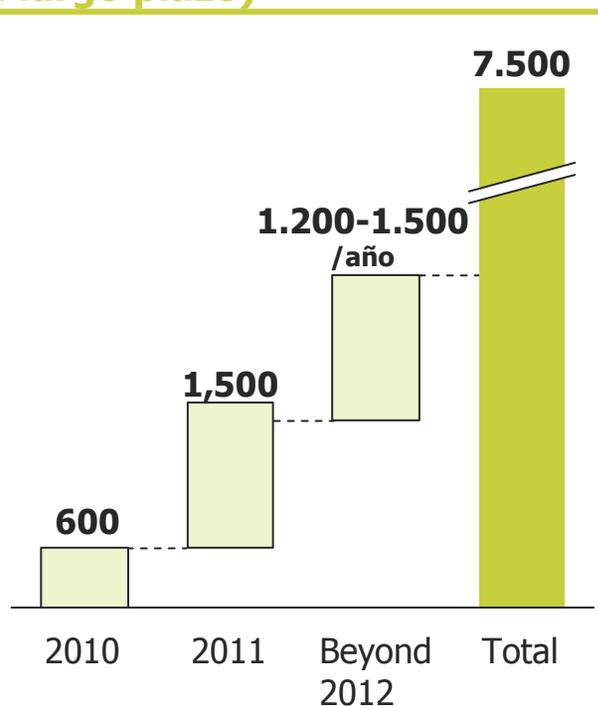
**Ampliación geográfica (% MWe vendidos 2013)**



# Cartera de Gamesa

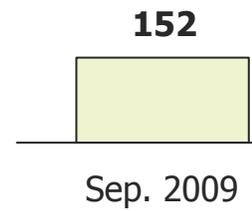
## Cartera Gamesa (MW a 01/10/2010)

CARTERA (incl. contratos marco a largo plazo)

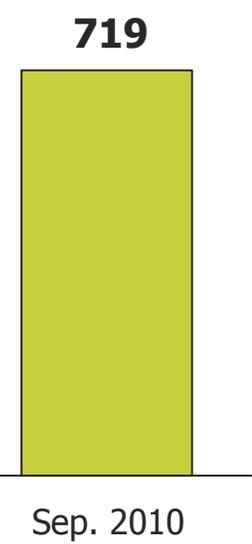


## CARTERA FIRME ACTUAL

para 2010



para 2011



CARTERA DE GAMESA

Nota: Cartera con visibilidad concreta, sin incluir TSA adicionales



# Sinergias por combinar ventas de parques y aerogeneradores

## ¿Por qué Gamesa Energía? – sinergias ...

### ... para el negocio de promoción

- o **Mejor planificación de proyectos** por los conocimientos de aerogeneradores (productos actuales y futuros)
- o **Un balance más fuerte**
- o Mejor **imagen de marca** ante clientes, bancos y la Administración
- o **Aprovechar inversiones** relacionados con la **cadena de valor** y **creación de empleo para conseguir concursos**
- o **Capacidad de aportar soluciones EPC** a compradores de proyectos

**SINERGIAS  
DE GAMESA**

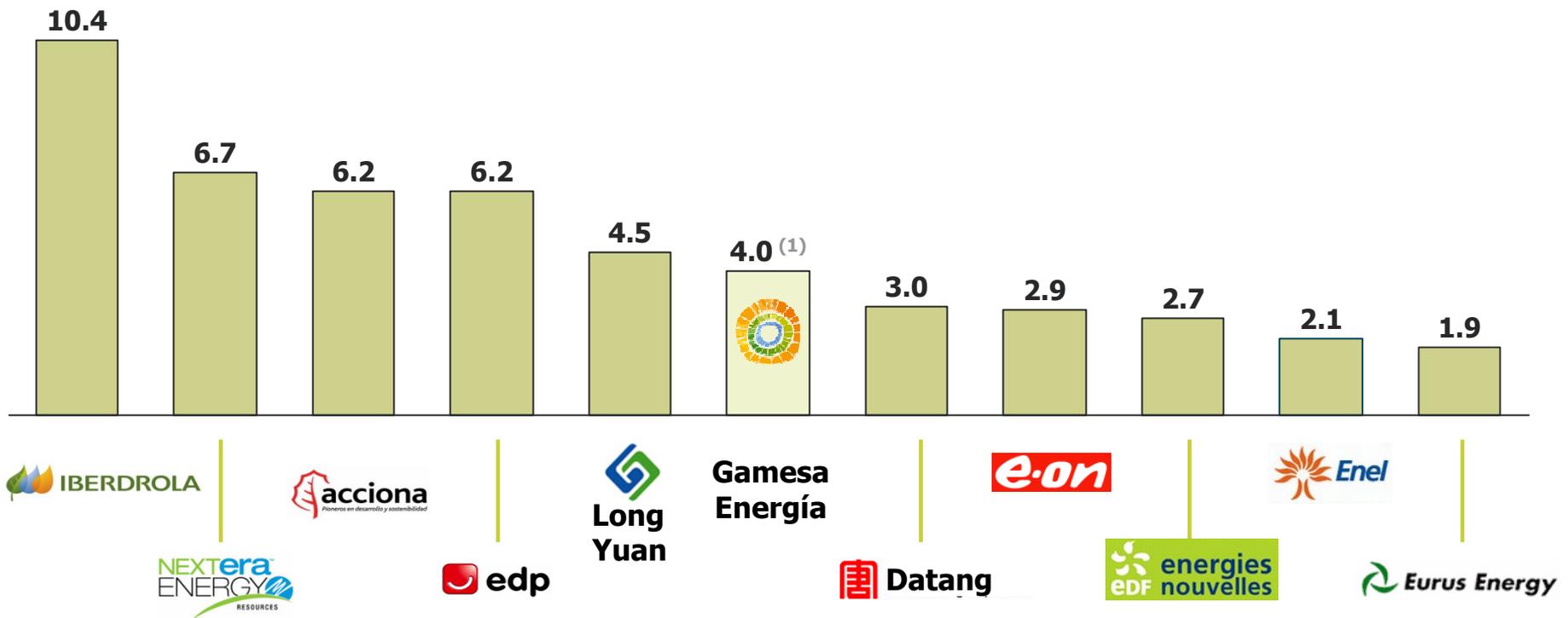
### ... para el negocio de fabricación

- o Mayor **retroalimentación en el diseño y mejora de los productos** (rendimiento, O&M, aspectos medioambientales, permisos, etc.)
- o Mejor **visibilidad de la cartera**
- o **Buenos productos de valor añadido para los clientes** dispuestos a entrar en el sector (primero compran parques, luego compran aerogeneradores para promoción propia)
- o Promoción como un medio de bajo coste **para penetrar mercados nuevos**
- o **Conocimientos más amplios de la conexión a la red y la obra civil**



# Capacidades de Gamesa Energía – entre los 6 principales, y con una relación estrecha con 6 de 9 operadores

## Ranking por potencia eólica instalada, final 2009 (GW)



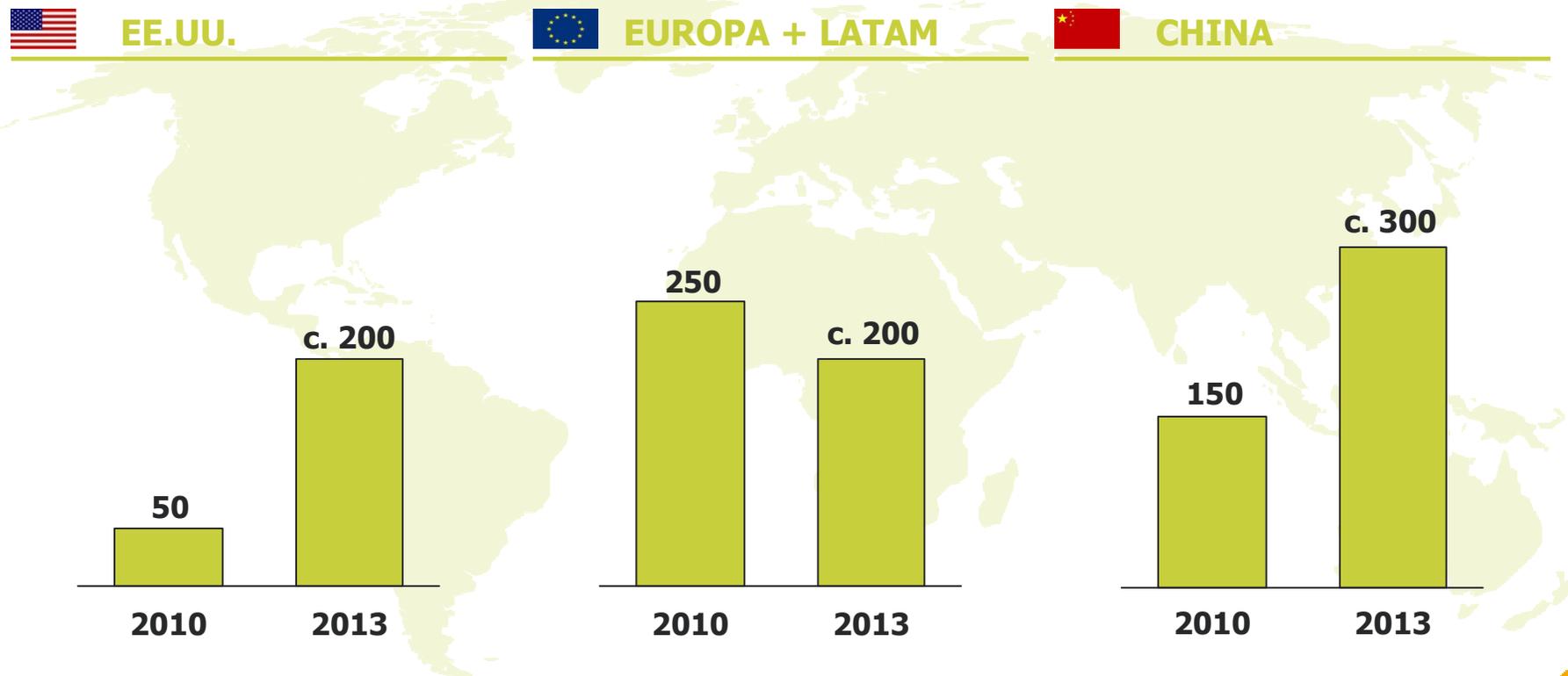
(1) 3.578MW instalados y 355 en construcción. Proyectos desarrollados por Gamesa y vendidos a terceras partes



Fuentes: BTM Consult ApS – 2009; páginas web de las compañías; GWEC; Roland Berger Strategy Consultants

# Entregas de 700 MW/año hasta 2013

## Gamesa Energía - entregas y acuerdos conjuntos, 2010-2013 (MW)



# Gamesa Energía está creciendo en todos los mercados relevantes

## Globalización de Gamesa Energía - enfoque según la región

### EE.UU.

- o Acelerar la promoción en zonas con un alto consumo energético (mayores precios de la energía).
- o Adquisición selectiva de proyectos para acelerar la promoción
- o Contactar con eléctricas con vistas a comprar proyectos para explotar (sin necesidad de PPA)
- o Comenzar la construcción de proyectos viables durante 2010

### EUROPA

- o Adquisición selectiva de proyectos para completar y venderlos
- o Aprovechar el historial y las habilidades técnicas de Gamesa para aportar soluciones EPC
- o Ofrecer proyectos a nuevos IPP (ej. IKEA)
- o Suscribir relaciones a largo plazo con eléctricas locales (ej. Edison)

### CHINA

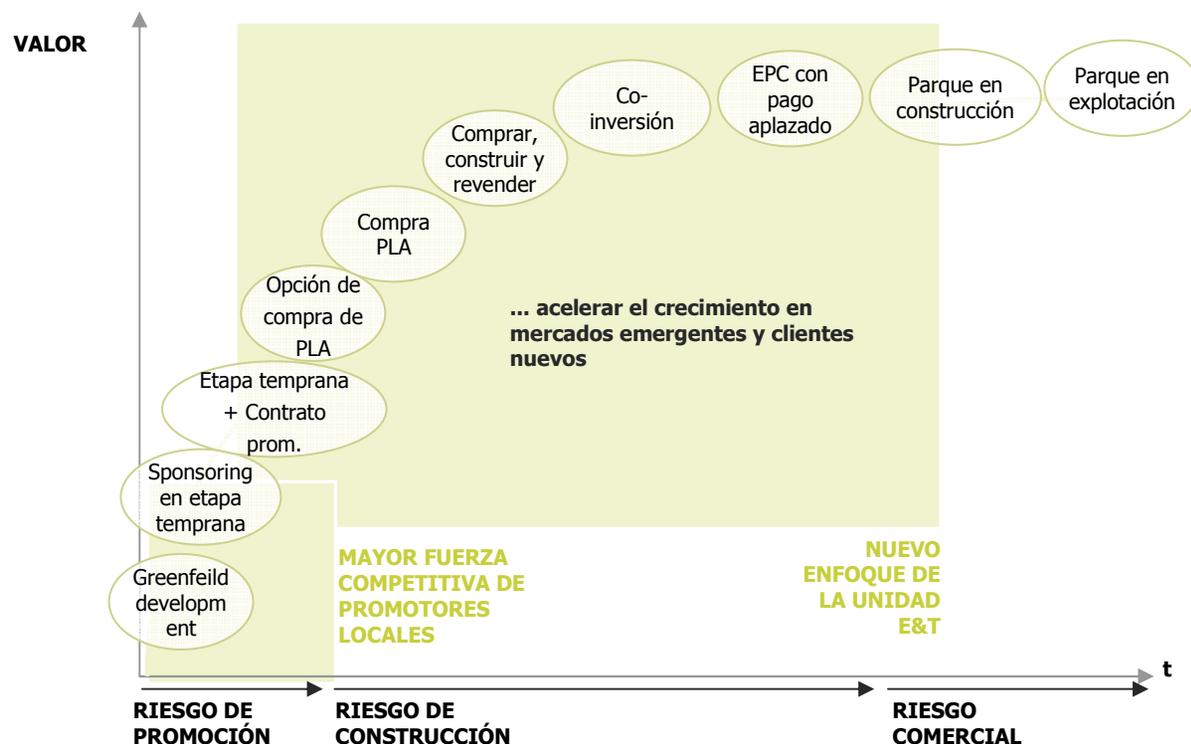
- o Ofrecer proyectos como herramienta para acelerar el tamaño de la base instalada
- o Aumentar la demanda de turbinas mediante la venta de proyectos promovidos por Gamesa
- o Seguir conversaciones con inversores extranjeros para medir el valor del proyecto sin MDL
- o Parque financiado completamente por los clientes (Gamesa aporta hasta el 25%)

### Resto del Mundo

- o Abrir delegaciones comerciales locales y fortalecer posiciones a través de promotores locales (JV/adquisición).
- o Aprovechar la relación comercial con IPP internacionales para ofrecer paquetes integrados
- o Ayudar a bancos locales a conseguir soporte de bancos europeos con experiencia en project finance

# Modelo de negocio nuevo, de promoción desde cero a desarrollo de proyectos

## Cadena de valor de Gamesa Energía



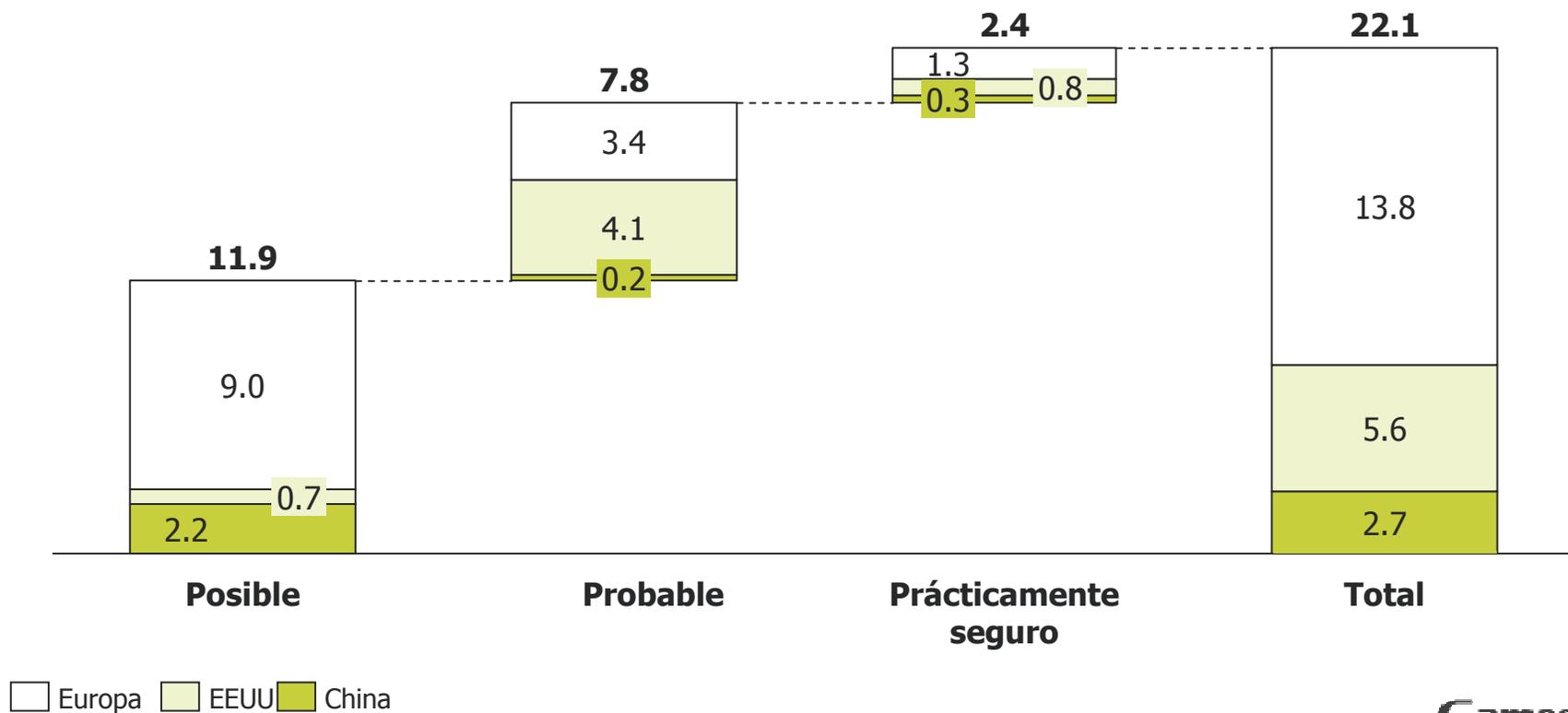
## CLIENTES POTENCIALES

- o **Eléctricas con necesidad de crecer en nuevos mercados** (principalmente en mercados emergentes)
- o **IPP de promotores pequeños o empresas industriales grandes** que necesitan financiación, know-how y riesgos compartidos
- o **IPP de entidades financieras** que buscan rentabilidad y know-how



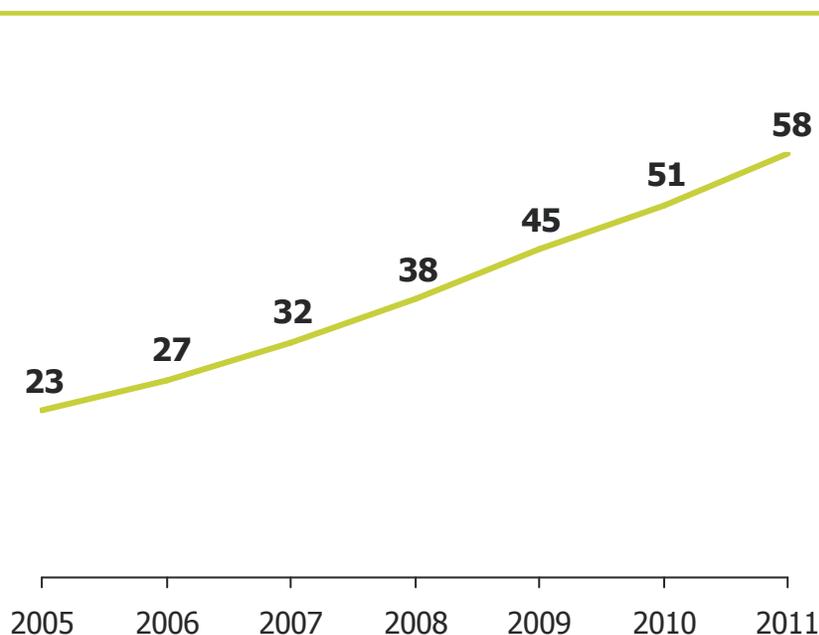
# Cartera de Gamesa Energía – 22 GW, con más del 10% prácticamente seguros

## Cartera de Gamesa Energía en junio 2010 - por región

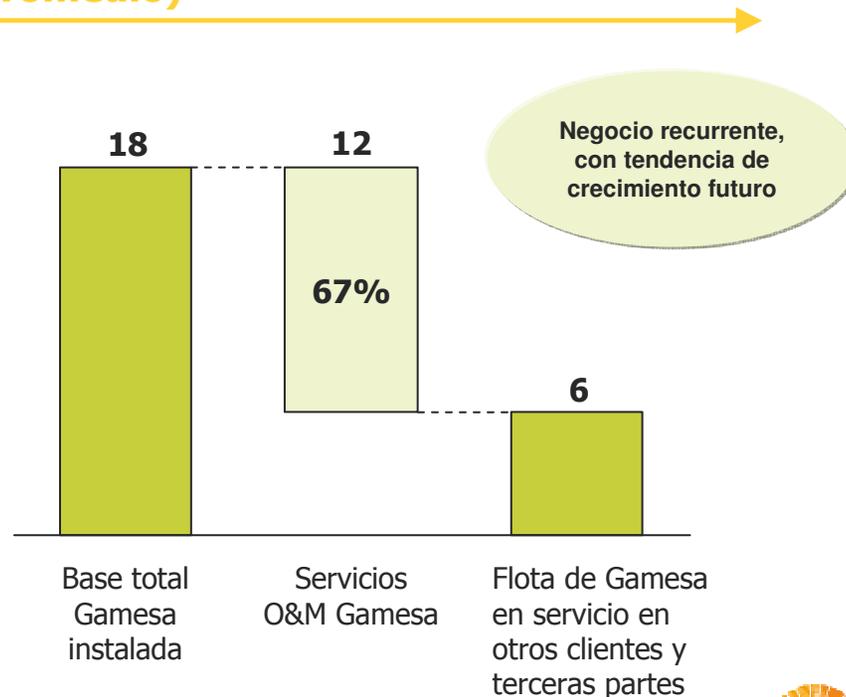


# Gamesa Servicios - 12 GW contratados, con fuertes previsiones de crecimiento en O&M

Potencial de servicios O&M - Europa Occidental<sup>1)</sup>



Flota de servicios O&M de Gamesa, 2009 (promedio)



1) Francia, Alemania, Italia, España y Reino Unido. Suponiendo el período estándar de garantía de 2 años

## Los servicios de reparación aumentan en importancia

### El enfoque de Gamesa hacia Reparaciones está cambiando ...

- o Gamesa está desarrollando los **servicios de reparación** como reacción ante la llegada al mercado de reparación de **nuevos operadores** no relacionados con la fabricación de aerogeneradores
- o **Nuevos servicios de mantenimiento integral** ofrecidos por Gamesa exigen un mayor nivel de optimización en las reparaciones
- o Además, Gamesa está creando un **centro centralizado para el análisis de fallos** para identificar **las causas básicas de los fallos**, alternativas para reparación y mejoras de rendimiento

### ... para captar nuevas oportunidades

- o **Aumentar ventas** en servicios a través de la reparación de equipos
- o Acercamiento hacia la **exclusividad con el cliente** aumentando los niveles de servicio y convirtiéndose en **referencia en el mercado**
- o **Aumentar la disponibilidad** aumentando la comprensión de los fallos y **mejorar la fiabilidad de los componentes** mediante soluciones de reparación

# Tres vectores estratégicos para conseguir objetivos financieros

1

**COSTE DE ENERGÍA**



2

**CRECIMIENTO**

3

**EFICIENCIA**



# 1.000 MW de capacidad de fabricación en cada una de las regiones clave

3a

## CADENA DE SUMINISTRO

- o Localización para reducir costes de fabricación y logística, v.g. China, India, Brasil
- o Reducir costes de materiales mediante optimización de la cadena de suministro
- o Desarrollo conjunto con fabricantes para mejorar rentabilidad de los diseños (LM, Ingeteam, Hansen, etc.)

3b

## BASE INDUSTRIAL

- o Aumentar capacidad en mercados emergentes clave (v.g. India, Brasil) o regiones de gran volumen (China, EE.UU.)
- o Ajustar la capacidad de fabricación en España
- o Ventajas clave de combinar fuentes internas y subcontratación

3c

## COSTES DE CONSTRUCCIÓN Y LOGÍSTICOS

- o Modelo logístico integrado y global
- o Procesos optimizados de construcción para reducir tiempos de construcción

3d

## COSTES ESTRUCTURALES Y GENERALES

- o Reducir costes generales: Reducir significativamente FTEs/MW

## OBJETIVOS

- o **Aumentar capacidad y autonomía de producción en mercados emergentes clave**
- o **Ajustar la capacidad en España (de 2.200 MW a 1.000 MW)**
- o **Objetivo: reducir estructura en 15% por MW para 2013**



## Optimización del perfil de suministro para conseguir costes competitivos

### Gamesa - perfil de suministro 2010

- o **Globalización de la presencia de ventas** aumenta los **costes actuales de la cadena de suministro**
- o Los **aranceles** siguen aumentando en los países objetivo
- o Apoyo regulatorio vinculado a las **exigencias de la normativa local**
- o Nuevas **oportunidades de proveedores competitivos en coste de países de bajo coste**

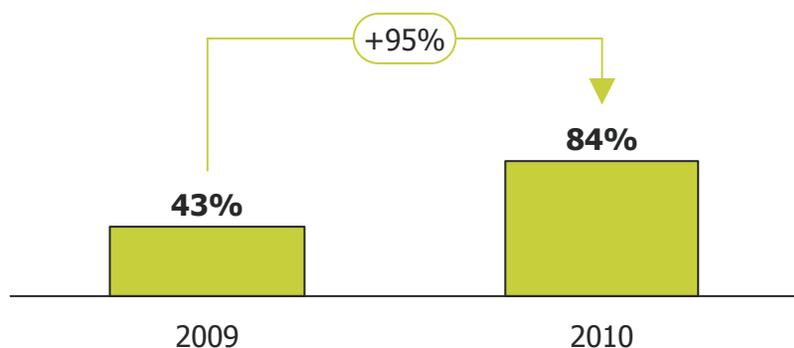
### Globalización del perfil de suministro ...

- aprovechar **los proveedores globales** con presencia local
- desarrollar nuevos **proveedores locales**
- ayudar a la base de **proveedores actuales a internacionalizarse**, garantizando que acompañen a Gamesa a nivel mundial

... sin mermar la **calidad y rendimiento del producto**

# Éxito de localización en China y EE.UU. - Acelerando la presencia en India y Brasil

## CHINA – Localización rápida para la G8x



*Alcance del suministro en China: Nacelles y Palas*

### Localización rápida combinando el desarrollo de:

- o Proveedores locales
- o Proveedores globales con presencia local
- o Proveedores locales que se trasladan a China

## INDIA - Localización según lo previsto

**2010**

- o Nacelles
- o Torres

**2011**

- o Multiplicadoras
- o Generadores

**2012**

- o Palas

**BRASIL: +60% de contenido local en 2012**

## Coste de materiales - Tres palancas para la optimización

### Palancas técnicas

- o Especificaciones simplificadas y cambio a especificaciones funcionales
- o Buscar sustitutos
- o Diseñar según coste/Modificar según coste
- o Diseñar para fabricación y montaje
- o Implicar a los proveedores en el desarrollo del producto

**Mediante trabajo multi-funcional con tecnología**

### Palancas operativas

- o Apoyar a los proveedores para adoptar procesos de fabricación más sofisticados (micro-análisis)
- o Apoyar a los proveedores en la optimización de los costes de los materiales
- o Depurar el producto y el proceso de entrega
- o Establecer un proceso de seguimiento y valoración de los proveedores

**Mediante trabajo conjunto con proveedores**

### Palancas de Suministro

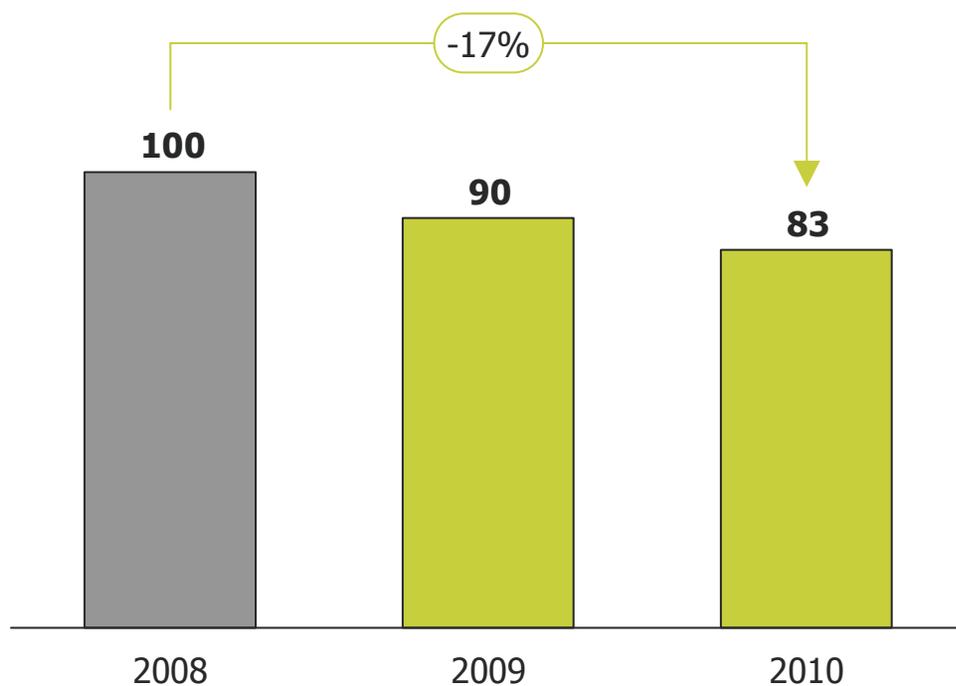
- o Negociar con un precio objetivo claro y conocimientos profundos de la situación del proveedor, en base a
  - Costes de suministradores
  - Clean sheets
- o Explorar oportunidades en suministro global/países de bajo coste

**Mediante sofisticación de las herramientas de suministro**

# La optimización de la cadena de suministro ha generado ahorros significativos

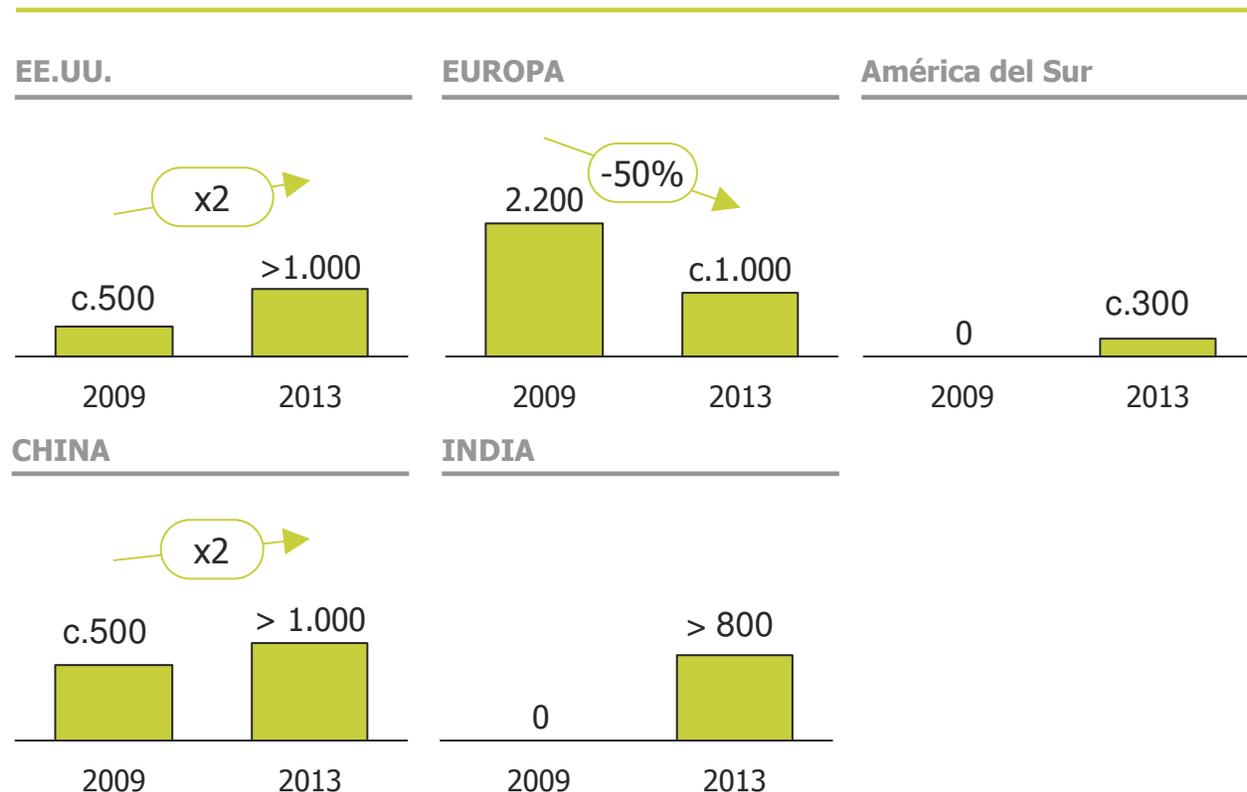
## Reducción de costes de materiales – ejemplo, 2008-2010

### Reducción de costes en producto BOM (costes de material - base 100)



# Localización según criterio TCO: hacia 1.000 MW de capacidad en cada región clave

## Capacidad efectiva de fabricación de palas<sup>1)</sup>, 2009-2013 (MW)



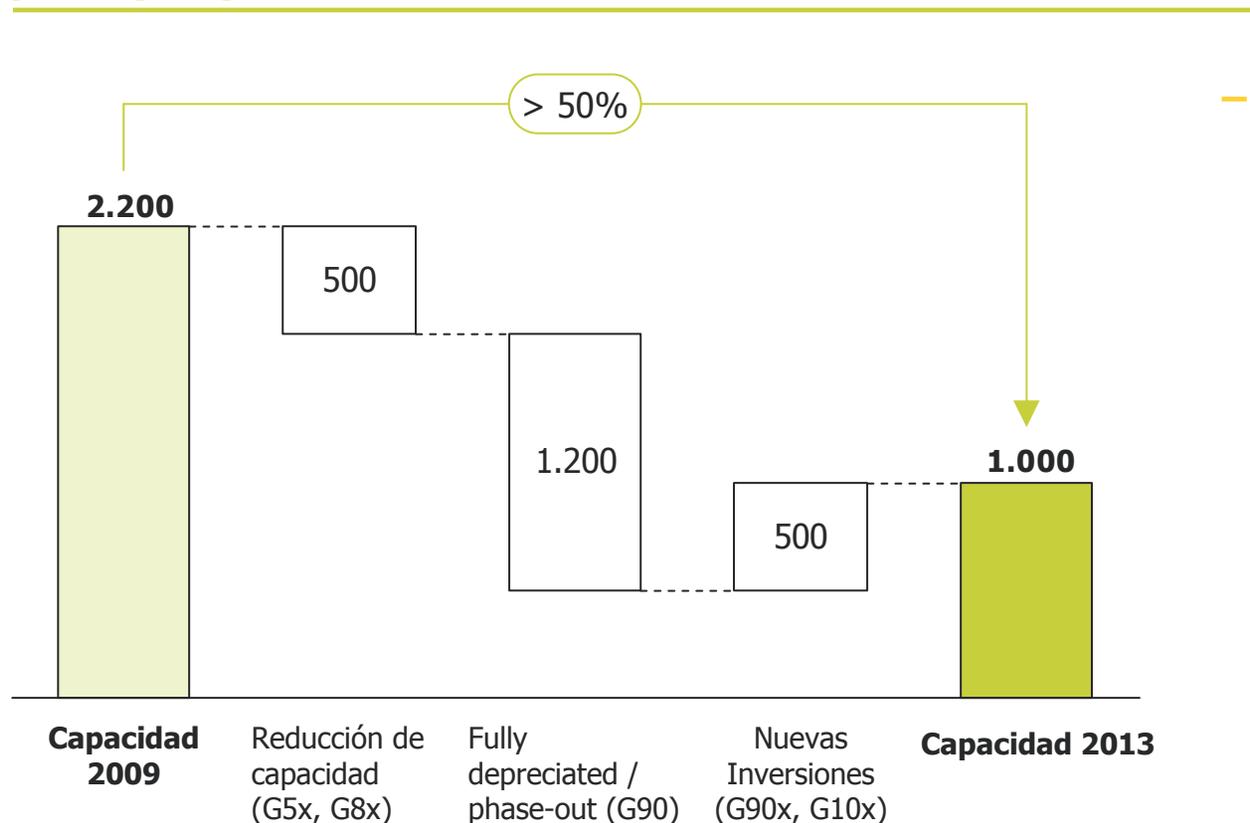
### ACCIONES

- o Revisión de TCO de cada componente, teniendo en cuenta:
  - Costes de fabricación
  - Costes de transporte
  - Aranceles
  - Costes de no-calidad
  - ...
- o Revisión crítica de toda inversión en ampliación/modernización
- o Revisión crítica de los planes de diversificación

1) Capacidad según plantilla, no según equipo

# Revisión crítica de la fabricación propia en España

## Ajuste de la capacidad de la plataforma industrial en Europa - palas (MW)



- Ajuste de plantas con 14 moldes y c. 2.200 MW de capacidad de fabricación, a los 1.000 MW que se necesitarán en el futuro
- Uso de inversiones nuevas (G9X, G10X) para optimizar el número de plantas y moldes en España
- Reestructuración de Costes 2011: EUR c.10 m

# Integración vertical aporta ventajas competitivas ...

## Ventajas competitivas de la integración vertical

### TECNOLOGÍA:

- o Conocimiento profundo de los **criterios de diseño** de los componentes clave permite **implantación rápida** de **tecnología punta** en el diseño de modelos nuevos (palas segmentadas, generadores PM, multiplicadoras de velocidad media, etc.)

### INDUSTRIAL:

- o Comprensión profunda de la **estructura de costes** y de los **drivers de costes** de los componentes clave y de alto valor permite **un suministro efectivo**

### SERVICIO:

- o Experiencia del **comportamiento operativo** de los componentes principales permite optimizar el **mantenimiento** y la **reparación**



PALAS



MULTIPLICADORAS



GENERADORES



ELECTRÓNICA DE POTENCIA

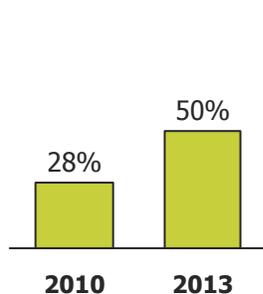


PIEZAS DE FORJA

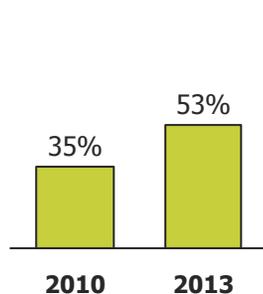
# ... la estrategia "Fabricar y Comprar" permite gran alcance con poca inversión

## Cuota de componentes externalizados

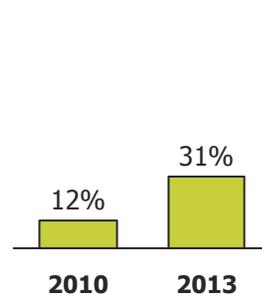
**Palas**



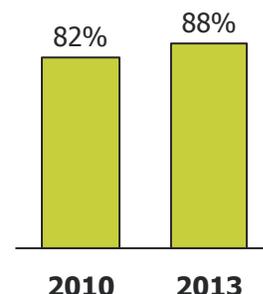
**Multiplicadoras**



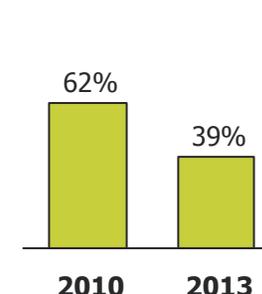
**Generadores**



**Piezas de forja**



**Electrónica de potencia**



- **Muy intensivo en capital**
- **Depender de los principales proveedores para ampliar la presencia**

- **No es intensivo en capital**
- **Know-how valioso**

# La mejora de la construcción y la logística contribuye al objetivo de reducción de costes del 13%

## Costes de construcción y logística - iniciativas en marcha

### Transporte nacional

- o Renegociar los **contratos actuales**
- o Aumentar la **base de proveedores**

### Reorganización de los centros de logística

- o **Optimización** de los **recursos** para la estacionalidad
- o Reorganización del **mantenimiento de las herramientas**
  - Descentralización de las operaciones básicas de O&M
  - Ubicar en uno de los almacenes
- o **Renegociar con proveedores:**
  - LM: definición de condiciones de almacenaje y facturación
  - Windar: optimización del espacio de almacenaje en Avilés

### Gestión de incidentes

- o **Creación del departamento de tráfico** (reducción de incidentes en 25%)



## OBJETIVOS

- o **Objetivo global de reducir costes en 13%**
- o **OTD de 95% a 100%**
- o **Reducir el leadtime de 12 a 4 meses**

# Reducción del 15% en los costes estructurales por MWe para 2013

## Eficiencia en costes estructurales y fijos

**Fortalecer la posición en regiones en crecimiento ...**

### Mercados en crecimiento:

- o India
- o China
- o Nuevas regiones: p.e. América Latina (Brasil)

### Fortalecer áreas clave:

- o Tecnología (80% de las ventas en 2013 serán de plataformas nuevas)
- o Servicios (crecimiento más rápido que ventas)

**... optimizando los costes estructurales**

### Europa - Acciones ya implantadas

- o Optimización del número de centros de almacenaje
- o Reducción del número de oficinas

### Servicios compartidos globales

## OBJETIVOS

### CRECIMIENTO EFICIENTE

- o Reducir los costes estructurales por MWe vendido 2013 en un 15%
- o Reducción de los centros de oficinas (en 4) y almacenaje (en 3) en España.



# D. OBJETIVOS FINANCIEROS

# Guías División Aerogeneradores 2010-2013

		<u>Previsión 2010</u>	<u>Previsión 2013</u>
<b>CRECIMIENTO</b>	MWe vendidos	2.400-2.500	c.4.000
	CAC MWe vendidos		>15%
<b>RENTABLE</b>	Margen EBIT	4,5%-5,5%	6%-7%
<b>SOSTENIBLE</b>	WC/Ventas	c.20%	c.20%
	Inversiones anuales (MM Eur)	150	c.250 <i>INCLUYE offshore : 60 EUR MM</i>

# Guías División Parques 2010-2013

		<u>Previsión 2010</u>	<u>Previsión 2013</u>
<b>CRECIMIENTO</b>	<b>MW entregados (ex- China)</b>	c.300	c.400
	<b>Promoción conjunta en China</b>	150	300
<b>RENTABLE</b>	<b>EBIT (MM EUR)</b>	c.0	c.25
<b>SOSTENIBLE</b>	<b>Deuda Neta (MM EUR)</b>	c.300	c.500

# Guías 2010-2013: Hoja de ruta

	Guías 2010	Guías 2011	Guías 2013
<b>AEROGENERADORES</b>			
<b>Aerogeneradores Fabricación</b>			
o MWe vendidos	2.400 – 2.500	2.800 – 3.100	CAC 2010-13 → 15%
o Margen EBIT	4,5% - 5,5%	4% - 5%	6% - 7%
o Circulante como % de ventas	c.20%	20-25%	c.20%
o Inversiones (MM EUR, anuales)	150	250 <sup>2)</sup>	250 <sup>2)</sup>
<b>PARQUES EÓLICOS</b>			
<b>Parques Promoción y ventas</b>			
o MW entregados, ex-China	c.300 <sup>1)</sup>	c.400	c.400
o Promoción conjunta en China (MW)	c.150	c.300	c.300
o EBIT (MM EUR)	c.0	c.20	c.25
o Deuda Neta (MM EUR)	c.300	c.500	c.500
<b>GRUPO</b>			
o <b>DFN/EBITDA (x)</b>	<2.5x	<2.5x	<2.5x

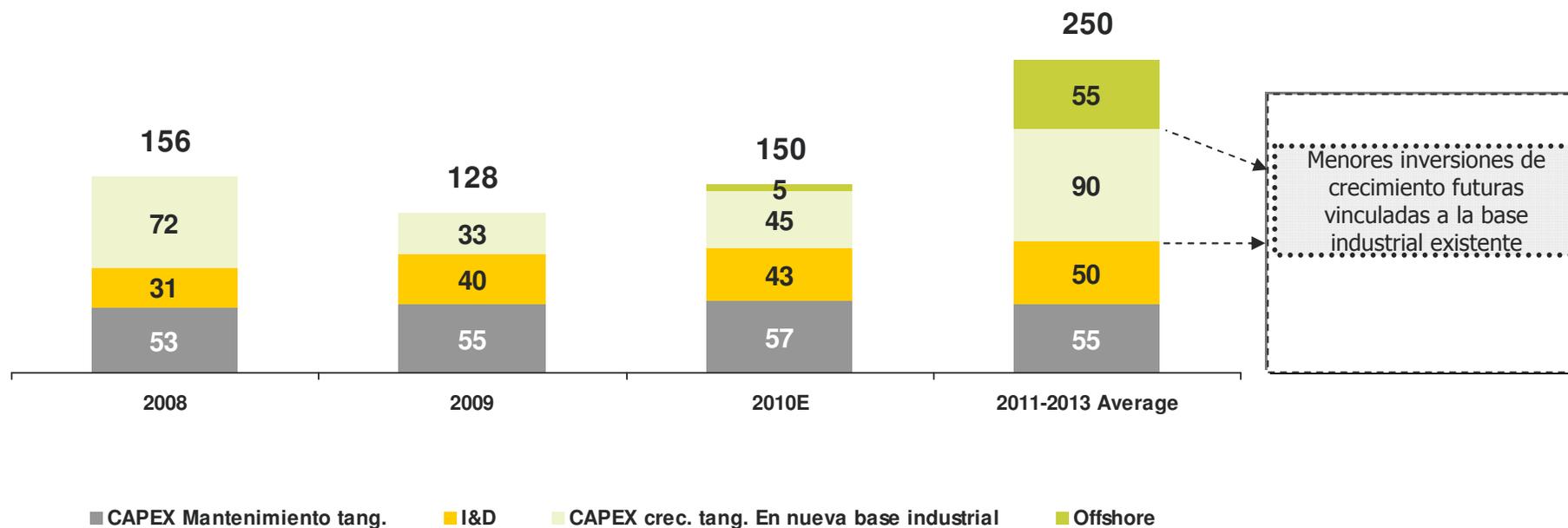
1)Guías para 2010 no incluyen 244 MW entregados a Iberdrola e 1T

2) Offshore incluye: 30MM EUR en 2011, 60 MM EUR en 2013

# 2011-2013: Crecimiento de dos dígitos con fuertes inversiones

**Inversión en una nueva base industrial y plataformas de productos apoya el crecimiento en 2010-2013 (CAC 15%) y más allá**

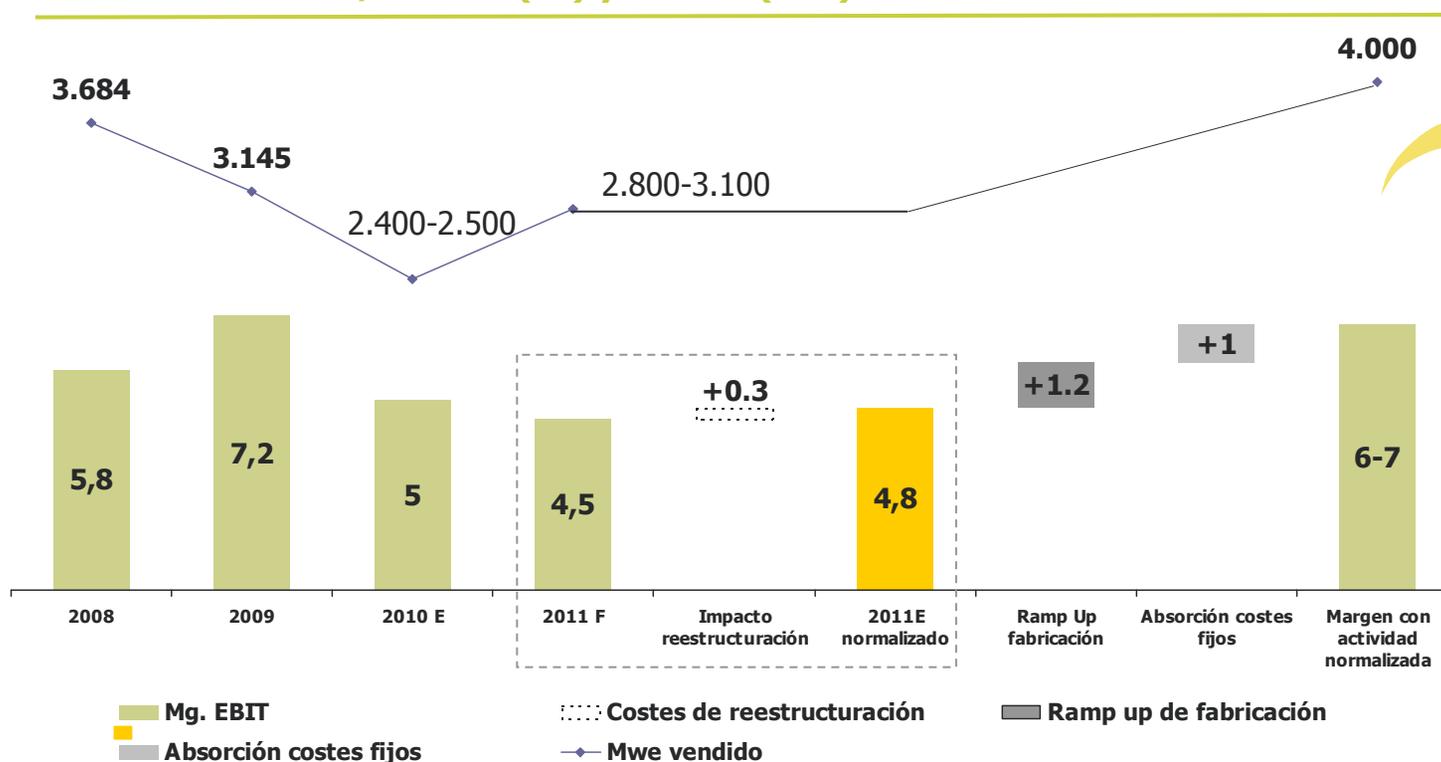
## DETALLES DE INVERSIONES TANGIBLES e I+D (MM EUR)



# Entendimiento de las perspectivas de márgenes

**El margen 2011 se verá afectado por factores no-recurrentes**

Evolución de EBIT / Ventas (%) y Ventas (MW)



**Crecimiento futuro del margen apoyado en una nueva base industrial y plataforma de productos plenamente establecidas**



# E. Conclusión

## **La referencia de la industria en relaciones de largo plazo con los clientes**

- ✓ **La industria crecerá a tasas de doble dígito en el largo plazo**
  - **necesidad de garantizar la seguridad energética y de contener los dígitos del cambio climático**
- ✓ **Vectores estratégicos clave de Gamesa: coste de la energía competitivo, crecimiento en ingresos y garantías de rendimiento:**
  - ✓ **Crecimiento de volúmenes de dos dígitos** → CAC 10-13: >15% <sup>(1)</sup>
  - ✓ **Volver a los márgenes de 2009** → Margen EBIT 2013: 6%-7% <sup>(1)</sup>
  - ✓ **Situación financiera sólida** → Deuda Neta/EBITDA <2,5x
  - ✓ **Posición de liderazgo en el sector para 2013**
    - Optimización de CoE en un 20% en 2013 (30% en 2015)
    - Renovación de rango de producto en onshore y offshore
    - Oferta integral a lo largo de la cadena de valor eólica (desde promoción hasta O&M)
    - Presencia comercial, industrial y tecnológica global

(1) Gamesa división aerogeneradores

Q&A

**Muchas Gracias**

**Thank you**

谢谢！

# Aviso Legal

“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, prevale la versión en inglés”



# Plan estratégico 2011-2013