

Madrid, 11 de Noviembre de 2011

Resultados Enero- Septiembre 2011

GAMESA CONTINÚA EN LA SENDA DEL CRECIMIENTO CON UNOS RESULTADOS SÓLIDOS ALINEADOS CON LOS COMPROMISOS DE MERCADO Y CON LOS OBJETIVOS DEL PN 2011-13: OPTIMIZACIÓN DEL COSTE DE ENERGÍA, CRECIMIENTO Y EFICIENCIA.

En un entorno económico complejo y operando en un mercado altamente competitivo, Gamesa Corporación Tecnológica¹ cierra los primeros nueve meses de 2011 con un volumen de ventas de Aerogeneradores² de 1.965 MWe, un 23% superior a los primeros nueve meses de 2010, continuando así la senda del crecimiento. Asimismo se alcanza un margen EBIT de Aerogeneradores de un 4,8%, en línea con las guías de mercado, mientras que los pedidos recibidos para ventas del ejercicio en curso que ascienden a 2.805 MW, permiten cubrir anticipadamente la guía de volumen de la división³. Finalmente, la actividad de desarrollo de parques, la estacionalidad de las ventas y la todavía incompleta localización de la cadena suministro en India, elevan de forma temporal la deuda financiera neta del grupo a 810 MM EUROS.

Principales magnitudes consolidadas 9M 2011

- **Ventas:** 2.015 MM EUR (+13% a/a)
- **EBIT:** 83 MM EUR (+11% a/a)
- **Beneficio Neto:** 30 MM EUR (+20% a/a)
- **Deuda Financiera Neta:** 810 MM EUR (2,3x EBITDA)

Principales magnitudes Aerogeneradores² 9M 2011

- **MWe vendidos:** 1.965 (+23% a/a)
- **Margen EBIT:** 4,8%
- **Cobertura ventas⁴:** 100%³
- **Pedidos venta 2011⁵:** 2.805 MW (+22% a/a)

Las ventas de grupo se sitúan en los 2.015 MM EUR, un 13% superior a las ventas de los primeros nueve meses de 2010, resultado de la recuperación de la actividad de fabricación que crece un 23% hasta los 1.965 MWe vendidos. Esta recuperación de la actividad permite alcanzar una cifra de **ventas de Aerogeneradores de 2.010 EUR MM, un 18% superior a los primeros nueve meses de 2010**. El avance en la estrategia de diversificación comercial ha permitido a Gamesa compensar la ralentización de la demanda en mercados tradicionales, **obteniéndose un 94% de las ventas ó 1.853 MW fuera de España**, un 26% más que en los nueve primeros meses de 2010. En este sentido, cabe destacar el mercado indio cuya contribución a las ventas de Aerogeneradores de los primeros nueve meses sube hasta el 20%, y el mercado latino americano con una contribución de un 16%, lo que representa un volumen cinco veces superior al de los primeros nueve meses de

¹ Gamesa Corporación Tecnológica incluye las actividades de fabricación de aerogeneradores –referidas en el documento como Aerogeneradores- y desarrollo, construcción y venta de parques –referidas en el documento como Parques o Gamesa Energía-.

² Aerogeneradores & Holding.

³ Guía de volumen de ventas de Aerogeneradores para el ejercicio 2011 de 2.800-3.100MWe. A septiembre el volumen de pedidos de 2.805MW cubre un 100% del límite inferior del rango.

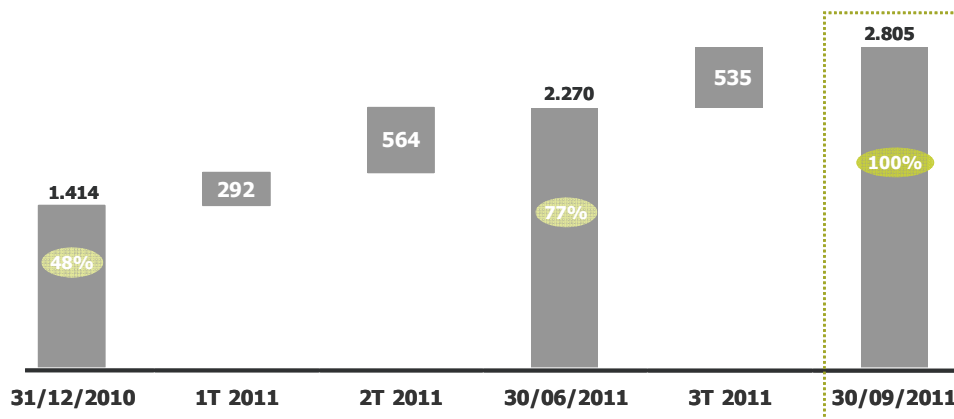
⁴ La cobertura del volumen de ventas 2011 para la división de Aerogeneradores se calcula dividiendo el total de pedidos para venta 2011 entre la media del rango de la guía de volumen de ventas (2.800MWe-3.100 MWe).

⁵ Pedidos en firme y confirmación de acuerdos marco para ventas 2011.

2010. Por su parte **Gamesa Energía⁶** continúa trabajando en el desarrollo de nuevos parques para cumplir con los **compromisos de venta firmados hasta septiembre por un total de 286 MW** incluyendo acuerdos de venta adicionales por 74MW firmados durante el tercer trimestre de 2011.

El esfuerzo de diversificación comercial de Gamesa se ha traducido en un **flujo de pedidos de 2.805MW al cierre de Septiembre de 2011, lo que permite alcanzar anticipadamente el rango de la guía de volumen de ventas** para la división de Aerogeneradores (de 2.800 MW a 3.100 MW). Durante el tercer trimestre **Gamesa ha recibido 535 MW en pedidos para ventas del año en curso, en línea con el volumen de pedidos recibido en el tercer trimestre de 2010 y en el segundo trimestre de 2011.**

Evolución de pedidos (MW) para venta año en curso



MW Pedidos para ventas 2011 (pedidos firmes e irrevocables y confirmación de pedidos de acuerdos marco)

% Pedidos para ventas s/ media de las guías de volumen 2011 ó 2,950 MWe

% Pedidos para ventas s/ rango inferior de las guías de volumen 2011 ó 2,800 MWe

La recuperación de la actividad de fabricación junto con la focalización en el control y mejora de costes **permiten a la división de Aerogeneradores² cerrar los primeros nueve meses de 2011 con un margen EBIT de un 4,8%**, en línea con las guías del cierre de ejercicio (4%-5%) y a pesar de operar en un mercado altamente competitivo y en un entorno económico complejo. Asimismo el comienzo del desarrollo de varias promociones para entrega en los próximos meses permite a la división de Parques Eólicos alcanzar un EBIT de 9 MM EUR en los primeros nueve meses de 2011, con un EBIT del tercer trimestre de 7MM EUR, un 62% superior al tercer trimestre de 2010. Como resultado **el EBIT consolidado asciende a 83 MM EUR, un 11% superior al primer semestre de 2010, equivalente a un 4,1% sobre las ventas del grupo.**

La apertura de nuevos mercados como Brasil y la mayor estacionalidad de India, con una contribución creciente a las ventas del grupo, ha obligado a Gamesa a aumentar el nivel de inventarios y adelantar la producción de proyectos para poder cumplir con las obligaciones previstas. Asimismo y como se adelantó en el segundo trimestre del año, Gamesa ha comenzado el desarrollo de parques de alto recurso eólico (entre un 35% y un 45% de factor de carga) en EE.UU. cuya venta está en negociación y para los cuales la división de Aerogeneradores ha comenzado ya la producción. Estos factores han contribuido a elevar el **ratio de capital circulante sobre ventas de la división de Aerogeneradores hasta un 33%⁷, nivel que se espera retorne al rango dado para el año de entre 15% y 20% durante el último trimestre, según se vayan completando las ventas de aerogeneradores y de las promociones de parques actualmente en desarrollo.**

Durante los primeros nueve meses del año 2011 se pone en marcha el plan de inversión del Plan de Negocio 2011-2013 con una **inversión en activos materiales e inmateriales de 146 MM EUR**. A pesar de las nuevas necesidades de inversión tanto en activos a largo plazo como en capital

⁶ Gamesa Energía o Parques, incluye la actividad de desarrollo, construcción y venta de parques.

⁷ Un 7% ó 211 MM EUR corresponden a ventas de aerogeneradores a Gamesa Energía pendientes de pago a cierre del 3T.

circulante, Gamesa Corporación Tecnológica **culmina el periodo con una sólida posición financiera**, reflejada en una **deuda financiera neta de 810 MM EUR, equivalente a 2,3 veces el EBITDA consolidado**, ligeramente por encima del límite de la guía de 2x fijada por la compañía para 2011, a la que se espera revertir durante el cuarto trimestre del año.

En el ámbito de desarrollo de su nueva cartera de producto Gamesa ha alcanzado importantes hitos durante los nueve primeros meses del año y en especial durante el tercer trimestre en el que la compañía ha recibido el **Certificado Tipo IEC WT01 de GL Renewables Certification (GL) para el aerogenerador G128-4,5 MW**, certificado que facilita el acceso a financiación del aerogenerador G128-4,5 MW y de los proyectos eólicos que incorporen este aerogenerador, acelerando así el proceso de comercialización que ya se ha puesto en marcha. El aerogenerador G128-4,5 MW, es el primer producto resultado de las nuevas tecnologías desarrolladas íntegramente por Gamesa y que convertirán a la nueva familia de productos G10x-4,5 MW en líderes en Coste de Energía (CoE) en el futuro.

TECNOLOGÍAS		PRESTACIONES
MultiSmart®		Nuevo sistema de control multivariable que minimiza las vibraciones de las palas y reduce la carga sobre las mismas en hasta un 30% . Este sistema de control incorpora las tecnologías más avanzadas para reducir el ruido, basadas en la optimización de la aerodinámica, el control y la eficiencia.
Innoblade®		La pala segmentada permite la misma accesibilidad y el uso del mismo equipo de transporte que los actuales aerogeneradores de 2 MW .
CompacTrain®		Multiplicadora planetaria integrada, de dos etapas, y un diseño de dos rodamientos. Este diseño compacto usa menos piezas, elimina los rodamientos de alta velocidad, y reduce los costes . La carcasa de rodamientos pre-instalada permite reducir las cargas.
GridMate®		Generador con imanes permanentes y tecnología Full Converter, cumple las normativas de las redes eléctricas más exigentes . Gracias a su diseño modular , el sistema sigue funcionando aunque falle algún módulo, lo que incrementa la disponibilidad .
FlexiFit®		Grúa incorporada para minimizar el uso de grúas grandes y facilitar el montaje y desmontaje.

Igualmente durante el tercer trimestre del año se ha continuado avanzando en la nueva plataforma de producto G9x-2 MW, que optimiza la plataforma anterior (G8x-2 MW), consiguiendo mejoras de doble dígito en la productividad del aerogenerador. Después de conseguir pasar de diseño a prototipo en tan solo 18 meses, se ha conseguido industrializar el producto en tres meses, se han erigido dos prototipos -en Aoiz (España) y Colorado (EE.UU.)- ambos en funcionamiento, se ha instalado la primera unidad comercial en cliente en Baitugang (China)-, y se está procediendo a la erección del cuarto prototipo en India. **A la fecha Gamesa ha firmado un acuerdo marco por 1.300MW⁸ para la G97-2 MW en India y tiene contratos por 125 MW en EE.UU., Europa y China.**

Así, en un entorno altamente competitivo, **Gamesa continúa la senda de crecimiento con unos sólidos resultados económicos alineados con los compromisos anunciados al mercado mientras continúa trabajando en los tres vectores de su Plan de Negocio 2011-2013 -disminución del coste de energía, crecimiento y eficiencia- para consolidar su liderazgo en la nueva industria eólica y maximizar así el crecimiento rentable no solo en el corto sino en el medio y en largo plazo.**

⁸ Parte del acuerdo marco firmado con Caparo para 2012-2016 por 2.000 MW.

Aerogeneradores

Principales Factores

La unidad de Aerogeneradores de Gamesa cierra el 3^{er} trimestre 2011 con unos sólidos resultados, gracias a una gestión focalizada en balance y rentabilidad:

- **1.965 MWe de aerogeneradores vendidos**, lo que representa un crecimiento del 23% respecto al mismo periodo del año anterior. **Destaca el incremento de MW entregados que asciende a 2.244 MW, un 34% superior al registrado a cierre de septiembre de 2010** (1.137 MW entregados en el tercer trimestre, volumen similar al experimentado en el mismo periodo del año anterior),
- un **margen EBIT del 4,8%**, en línea con el rango comprometido de entre 4%- 5%,
- y un **capital circulante sobre ventas del 33%**, por encima del rango de las guías de cierre del ejercicio (15%-20%). **El incremento temporal de capital circulante se debe a:**
 - **la mayor actividad y la mayor internacionalización** de las ventas,
 - **el adelanto de producción para entregas previstas en los próximos meses** en India,
 - **la fabricación para parques de Gamesa Energía pendientes de cobro** por la división de Aerogeneradores
 - la todavía **incompleta nacionalización de componentes en India y Brasil.**

La actividad de Aerogeneradores durante los nueve primeros meses de 2011 se desglosa de la siguiente manera:

(MW)	9M 2010	9M 2011	% var.	Estatus
MW Entregado a cliente	1.676	2.244	34%	Transmisión de propiedad al cliente, en parque o en fábrica; Facturado.
+ Variación de MWe Disponible ExWorks	-500	-775	N.A.	Variación del stock de aerogeneradores disponible para entrega a cliente; Facturado ExW.
+ Variación de MWe Grado de Avance	423	497	+17%	Variación del stock de aerogeneradores no disponible para entrega cliente; No Facturado.
MWe Vendidos	1.600	1.965	+23%	

Al cierre de septiembre de 2011, los MWe vendidos han ascendido a 1.965 MW, un 23% más que a cierre de septiembre de 2010, en línea con las previsiones para el volumen de ventas de 2011. En el trimestre los MWe vendidos han sido un 12% superior al 3T 2010. Cabe reseñar **la entrega de 2.244 MW, un 34% superior al nivel de entregas del mismo periodo del año anterior, con una importante contribución de EE.UU. en el tercer trimestre.**

Gracias al éxito de la estrategia de apertura de nuevos mercados, **Gamesa cierra el tercer trimestre con prácticamente la totalidad de las ventas procedentes de mercados internacionales (94% de las ventas de los 9 primeros meses del año)** y añadiendo tres nuevos mercados a los diez abiertos durante el 2010. Asimismo se consigue una mayor diversificación de las

ventas en el 2011 con 5 áreas geográficas que contribuyen en más del 10% al total de ventas de grupo.

Durante los 9 primeros meses de 2011, cabe destacar el fuerte aumento de contribución de India y de Latinoamérica y Cono Sur (Honduras, México y Brasil) al total de ventas, representando un 20% y un 16% respectivamente cada mercado.

Del mismo modo, China y EEUU continúan teniendo un peso significativo en el total de ventas, con un 21% y 14% respectivamente.

En Europa, cabe reseñar la alta contribución de países de Europa del Este (Polonia y Rumania principalmente), con un peso del 13% sobre el total de ventas.

Desglose geográfico de MWe vendidos de Aerogeneradores	9M 2010	%	9M 2011	%
España	105	7%	111	6%
EE.UU.	353	22%	266	14%
China	472	29%	409	21%
India	141	9%	389	20%
Latinoamérica y Cono Sur	64	4%	318	16%
Resto de Europa	410	26%	427	22%
Resto del Mundo	56	3%	45	2%
TOTAL	1.600		1.965	

En cuanto al desglose por producto, el segmento de aerogenerador G9X – 2,0 MW incrementa su contribución a las ventas como consecuencia del éxito comercial de la plataforma de 2,0 MW en China. De esta manera, el segmento G9X – 2,0 MW representa un 77% de los MWe vendidos frente al 68% del mismo periodo del año anterior, mientras que la plataforma G5X – 850 KW contribuye un 21% a los MWe vendidos.

Resultados Aerogeneradores 3^{er} Trimestre 2011

Gamesa cierra los 9 primeros meses de 2011 con unos **sólidos resultados económicos en la actividad de Aerogeneradores**, dentro del rango comprometido en rentabilidad y con un circulante sobre ventas estacionalmente por encima de la guía y que se prevé revierta al rango en el cuarto trimestre del año.

(MM EUR)	9M 2010	9M 2011	% Var.	3T 2011
Ventas	1.707	2.010	+18%	749
EBITDA	218	238	+9%	80
EBITDA / Ventas (%)	12,8%	11,9%		10,7%
EBIT	92	97	+6%	31
EBIT / Ventas (%)	5,4%	4,8%		4,2%
Beneficio Neto	50	55	+10%	17
B. Neto / Ventas (%)	2,9%	2,7%		1,4%
Capital Circulante	488	954		954
% Ventas	19%	33%	+14 pp	33%
DFN	179	604		604
DFN / EBITDA	0,5	1,7	+ 1,2x	1,7

Cifras no auditadas

Las ventas del período han experimentado un crecimiento del 18% respecto a 2010, fruto del crecimiento del volumen de MWe vendidos del 23%. La contribución de la unidad de Servicios a las ventas ha sido de 219 MM EUR comparado con 227 MM EUR durante los nueve primeros meses de 2010. Esta ligera disminución se debe a unos menores ingresos no recurrentes por fallos fuera del periodo de garantía, que compensan los mayores ingresos recurrentes generados este año.

El crecimiento de ventas ha contribuido positivamente a la evolución del EBIT que sube un 6% respecto al mismo periodo del año anterior. Asimismo, **el margen EBIT se ha situado en el 4,8%**, dentro del rango estimado para final de año (4-5%), en un mercado altamente competitivo, gracias a **la focalización permanente en el control y la mejora de costes** (a través de negociación con suministradores, mejoras de productividad, reducciones en tasas de fallo, optimizaciones logísticas y en tiempos de construcción y aumento de localización).

La provisión por garantías se mantiene estable en torno al 3,5% de las ventas de Aerogeneradores a pesar de la internacionalización de la plataforma de fabricación y ventas, lo que demuestra la mejora continua de los procesos, la solidez de la plataforma de producto Gamesa y la orientación a la excelencia en la operación.

Gamesa cierra el tercer trimestre del año con un nivel de capital circulante sobre ventas del 33%. Se trata de un **incremento temporal por la existencia de parques de Gamesa Energía facturados pero pendientes de cobro por la división de Aerogeneradores** (impacto de 211 MM EUR en capital circulante). De esta manera, **Gamesa espera que en el cuarto trimestre se revierta**

este impacto y los niveles de circulante sobre ventas de la unidad de aerogeneradores se normalicen.

Por otro lado, la evolución del capital circulante se ve impactado de igual manera por el **aumento de actividad, la anticipación de producción en India para hacer frente al alto volumen de compromisos de entrega en los próximos meses** (como consecuencia de la calendarización de proyectos), **la mayor internacionalización de las ventas y la no completa nacionalización de la producción en India y Brasil.**

Además, **Gamesa continúa invirtiendo en los principales mercados de energía eólica, cerrando el tercer trimestre con un nivel de inversión que asciende a 146 MM EUR.** Tal inversión incluye:

- Avance en la construcción de la planta de palas para la máquina G5X-850 KW en India.
- Lanzamiento de la G97 – 2,0 MW a nivel global (adecuación de capacidad productiva).
- Inversión vinculada a la fabricación del aerogenerador G10X-4,5 MW.
- Nueva capacidad en Brasil para la máquina G9X – 2,0 MW (construcción de planta de ensamblaje de nacelles).
- Inversión en I+D asociada a nuevas plataformas.

Así, **Gamesa cierra el trimestre con una deuda financiera neta de 604 MM EUR en el área de Aerogeneradores**, vinculado al nivel de circulante y a la inversión registrada en el periodo.

Parques Eólicos
Principales Factores

Durante el 2011, Gamesa ha firmado nuevos acuerdos de venta por un total de 286 MW con algunas de las principales eléctricas a nivel mundial en países como Polonia, México, Grecia, España, y Alemania. Este volumen comprometido se ha traducido en la entrega de 75 MW a cierre de septiembre (66 MW en el tercer trimestre). De esta forma, la unidad de Promoción y Venta de Parques cierra el mes de septiembre con un EBIT de 9 MM EUR frente a -6 MM EUR a cierre del tercer trimestre del 2010, fruto del reconocimiento del avance de parques con acuerdo de venta y entrega prevista para los próximos meses.

A 30 de septiembre 2011 la cartera de parques eólicos de Gamesa asciende a 24.527 MW en todo el mundo, activos que suponen una ventaja competitiva para Gamesa. El crecimiento experimentado en la cartera es fruto de la intensa actividad de promoción llevada a cabo en India. Cabe destacar la inclusión de 2.175 MW correspondientes a la cartera que Gamesa tiene en 7 estados de India.

Cartera de Parques Fases de desarrollo (MW)	9M 2010	9M 2011	% Crec.
Prácticamente Seguro	2.481	3.411	+37%
Cartera total	22.268	24.521	+10%

Dentro de la cartera, Gamesa mantiene 628 MW en las últimas fases de construcción y puesta en marcha a 30 septiembre 2011, avanzando en el desarrollo de su cartera de parques a entregar en los próximos meses. En este sentido destaca el aumento de MW en construcción en Europa y EE.UU. (185MW).

Evolución del Perfil de Actividad (MW)	9M 2010	9M 2011	% Crec.
MW en Construcción	360	473	31%
MW con Puesta en Marcha	120	155	29%
Total	480	628	31%

Nota: no incluidos MW correspondientes a los acuerdos de promoción conjunta firmados en China, donde Gamesa posee una participación minoritaria

Resultados 3^{er} Trimestre 2011 de Parques Eólicos

Los resultados del cierre de septiembre 2011 de la unidad de Parques Eólicos muestran la reactivación en la actividad de construcción y venta de parques, que permite el reconocimiento del avance de parques con acuerdo de venta y entrega prevista para los próximos meses.

Como resultado, la unidad de Promoción y Venta de Parques cierra los nueve primeros meses de 2011 con un EBIT de 9 MM EUR (7 MM EUR en el 3T 2011) frente a -6 MM EUR del mismo periodo del 2010.

La unidad de Parques Eólicos continúa focalizada en la creación de valor mediante la promoción y construcción de los parques con mayores tasas de retorno, pero siempre manteniendo

un estricto control de los niveles de deuda dentro de la guía de mercado (500 MM EUR). Como anteriormente se ha comentado, al cierre de septiembre, **el nivel de deuda se sitúa por debajo de la guía debida a pagos pendientes de realizar por la división de Parques Eólicos a la división de Aerogeneradores.**

<i>(MM EUR)</i>	9M 2010	9M 2011	3T 2011
Ventas	288	234	52
EBIT	-6	9	7
Beneficio Neto	-12	-1	0
DFN	117	206	206

Cifras no auditadas

Resultados 3^{er} Trimestre 2011 de Gamesa Corporación Tecnológica

A continuación y como resultado de la contribución de las unidades anteriores, se presentan las principales magnitudes financieras del Grupo Consolidado.

(MM EUR)	9M 2010 ⁽¹⁾	9M 2011 ⁽¹⁾	% Var.	3T 2011 ⁽¹⁾
Ventas	1.786	2.015	+13%	718
EBITDA	201	223	+11%	70
EBITDA / Ventas (%)	11,3%	11,1%		9,7%
EBIT	75	83 ⁽²⁾	+11%	21
EBIT / Ventas (%)	4,2%	4,1%		2,9%
Beneficio neto	25	30	+20%	1
DFN	297	810		810
DFN / EBITDA	1,0	2,3	+1,3x	2,3

Cifras no auditadas

- (1) Los resultados de Gamesa Corporación Tecnológica recogen el impacto del ajuste de consolidación correspondiente a la eliminación de las ventas y margen de la división de Aerogeneradores a la división de Parques, cuyos acuerdos de venta están en las últimas fases de negociación al cierre del periodo.
- (2) 24 MM EUR de ajustes de consolidación en EBIT correspondientes al ajuste de margen de aerogeneradores asignados a parques de Gamesa Energía sin cliente final (-17 MM EUR correspondientes al 3T 2011) a fecha de cierre del trimestre.

Perspectivas

En un entorno económico global complejo, **los mercados emergentes, especialmente India y varios países Latinoamericanos como Brasil y México, continuarán constituyendo la principal fuente de crecimiento de la demanda de aerogeneradores en el futuro más inmediato.** A partir del 2013, nuevos mercados en Asia, Australasia y África irán ganando peso progresivamente, a medida que los regímenes regulatorios aplicables a las energías renovables se definan con más claridad y se consoliden.

En Latinoamérica el **continuo crecimiento económico durante los últimos años ha generado un fuerte aumento de la demanda eléctrica** por encima incluso de las mismas tasas de crecimiento del producto nacional bruto. Por esta razón y apoyados por un buen recurso eólico, **países como Brasil, Argentina, Uruguay y Perú han contratado a largo plazo producción eólica a través de subastas administradas por los reguladores eléctricos nacionales.** Durante los primeros años Gamesa prevé que sean Brasil y México probablemente los que lideren el ritmo de instalaciones eólicas, a los que se sumaran progresivamente el resto de países de la zona.

En Brasil el interés del gobierno por diversificar su mix energético, altamente dependiente de la energía hidroeléctrica (67% de la capacidad de generación instalada) ha encontrado en la eólica un buen complemento. En este sentido y desde el 2009, el gobierno brasileño ha firmado **anualmente acuerdos de compra de energía eólica a largo plazo para proyectos con casi 2.000 MW de capacidad, lo que ha generado a la fecha una cartera de proyectos pendientes de construcción y puesta en marcha de unos 5.175 MW.** Adicionalmente a estos acuerdos de compra, los proyectos que se registren dentro del programa para el cambio climático de las Naciones Unidas (UNFCCC) antes de diciembre 2012 pueden optar a un ingreso adicional a través del mecanismo de desarrollo limpio (MDL). Finalmente los proyectos eólicos cuentan, sujetos a cumplir ciertos requisitos de contenido local, con condiciones ventajosas de financiación a través del banco nacional de desarrollo BNDES.

En **México** donde no existe un régimen desarrollado de apoyo regulatorio con tarifas garantizadas a la producción eólica, el mercado se ha desarrollado en gran medida a través de grupos corporativos que han facilitado además el desarrollo de las fuentes de financiación. Con alrededor de 582MW instalados y unos 5.700MW proyectados, se espera que el desarrollo de una legislación todavía incipiente sea favorable dado **el alto recurso eólico del país.** Este recurso eólico se concentra especialmente en **Oaxaca y Baja California, zonas que cuentan con una media de horas equivalentes de producción neta (HEN) de 2.900 o un factor de un 33%. En Oaxaca se llega incluso a las 4.000 HEN y Baja California cuenta además con el potencial de exportar su energía a California,** uno de los estados americanos con objetivo de contribución renovable al mix energético más alto. Igualmente que en Brasil, los proyectos eólicos pueden beneficiarse además de un ingreso adicional a través del mecanismo de desarrollo limpio (MDL).

Como en Latinoamérica, en **India también ha sido el fuerte crecimiento económico el que ha disparado la demanda energética.** En este caso la falta de recursos energéticos fósiles locales ha provocado un déficit energético en los últimos dos años que alcanza en momentos punta hasta un 13% de la demanda. Mientras más de 400 MM de personas no tienen acceso a electricidad, algo con lo que el gobierno Hindú se ha propuesto acabar en el futuro inmediato. Esta necesidad de satisfacer el déficit energético y facilitar el acceso a electricidad a toda la población, ha convertido a la India en el quinto mercado eólico mundial por potencia instalada, tras añadir 2.139 MW en el 2010, la mayor cifra de instalaciones tras China y EE.UU. La Asociación Internacional de la Energía y la Asociación Eólica Mundial **estiman en sus escenarios base que la India puede añadir c. 2.000 MW anuales en los próximos años mientras que escenarios más positivos hablan de 3.000 MW anuales. Adicionalmente en torno a una 40% de la potencia instalada o más de 5.000 MW se beneficiarían de la repotenciación.** Para conseguir su objetivo de reducir el déficit energético el gobierno Indio está en la actualidad reformando el régimen regulatorio aplicable a los proyectos eólicos tratando de fomentar la producción a través de los incentivos a la producción (GBI) ya existentes o los certificados verdes frente al régimen de depreciación acelerada que prima la inversión y que está previsto que expire en marzo del 2012.

La compleja situación económica actual ha sido en parte determinante de la incertidumbre regulatoria que afecta a mercados clave como el **mercado estadounidense o el mercado español,** países que además se ven o van a verse envueltos en el futuro cercano en elecciones gubernamentales. **Esta incertidumbre regulatoria unida a cambios regulatorios recientes en**

otros mercados relevantes como **China**, esta teniendo un impacto en la evolución de la demanda en el corto plazo.

En **EE.UU.** donde se celebrarán elecciones en noviembre de 2012, no se ha llegado a aprobar durante el actual mandato demócrata una legislación energética que permita el desarrollo sostenido y a largo plazo de la energía renovable y entre ellas de la eólica. **A finales de 2011 termina el plazo para acceder a las subvenciones del tesoro (Treasury Grants)** creadas como alternativa líquida a los incentivos fiscales a la inversión (Investment Tax Credit), **y al final de 2012 expiran los incentivos a la producción (Production Tax Credit).** El miedo a que dichos incentivos no se renueven y a la falta de una legislación energética nacional que incluya y facilite el desarrollo sostenido de la energía eólica, **esta impulsando a muchos promotores a acelerar sus proyectos para acceder a estos apoyos antes de su expiración, aumentando así la demanda de aerogeneradores en el corto plazo.**







En España el impacto de la incertidumbre regulatoria en la demanda a corto plazo es sin embargo el opuesto al experimentado en el mercado estadounidense. A un año de que expire el régimen tarifario actual (RD661) para nuevas y existentes instalaciones eólicas, **no existe ninguna regulación aplicable a los proyectos eólicos que se instalen a partir del 2013 lo que ha originado una parada absoluta en la demanda.**

Por último y dentro del impacto que los cambios regulatorios tienen en el desarrollo de la demanda cabe destacar el mercado chino, líder tanto en instalaciones como en capacidad total instalada desde el año 2010 cuando superó a EE.UU. **China continua mostrando un respaldo absoluto a las energías renovables y a la eólica entre ellas**, con unos objetivos muy ambiciosos como obtener el 15% de generación renovable en el 2020, tener conectados 100.000 MW eólicos a la red en el 2015 o tener 5.000MW offshore en dicha fecha y 30.000 MW en el 2030. A pesar de este respaldo que asegura un mercado eólico anual de más de 10.000MW, cambios regulatorios recientes como son la introducción de nuevos requisitos técnicos a los aerogeneradores (Low Voltage Ride Through LVRT) y parques (estimación de viento), o los nuevos procesos de aprobación de proyectos que pasan ahora por el gobierno central están teniendo un **impacto temporal en la demanda que se está desplazando al futuro.**

En este contexto económico y de mercado Gamesa espera, apoyándose en

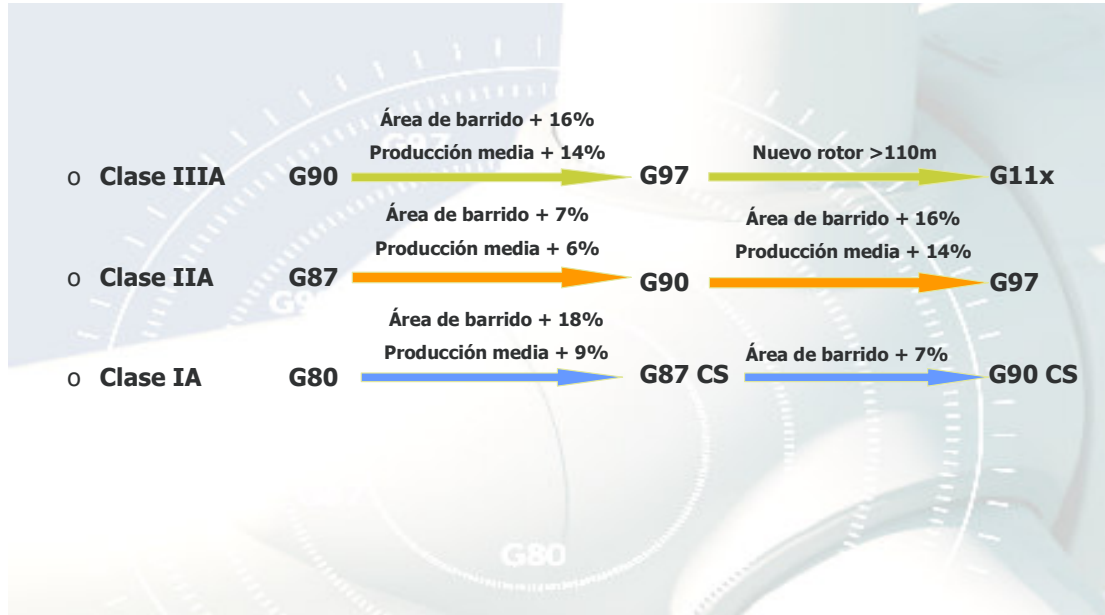
- el lanzamiento de su optimizada cartera de producto G9x-2 MW,
- una presencia comercial diversificada incluyendo los mercados de donde procede la mayor parte del crecimiento futuro, y
- su experiencia en toda la cadena de valor,

conseguir un crecimiento de sus volúmenes de ventas hasta un rango de entre 3.000 MW y 3.500 MW, para los que tiene ya 1.000 MW en pedidos a noviembre 11, una cifra algo superior a los pedidos firmados en la misma fecha del 2010 para ventas del 2011.

Geografía	MWe vendidos 12 vs. 11	Motores de la evolución
América Latina		El crecimiento del PIB impulsa la demanda. Gamesa tiene experiencia y presencia fuerte en la región (Brasil, México, Venezuela, Honduras, Costa Rica).
India		Crecimiento del PIB combinado con la falta de combustibles fósiles. Capacidad y experiencia de Gamesa en la promoción de parques eólicos.
EE.UU.		Demanda para 2012 impulsado por el riesgo de vencimiento del PTC. Cartera estadounidense de Gamesa Energía.
Europa		Europa Central y del Este son las principales fuentes de crecimiento. Gamesa tiene una presencia y historial fuertes en la región.
Resto del mundo		África y Oriente Próximo se interesan cada vez más por las renovables. Gamesa tiene un historial fuerte en la región.
China		El alargamiento del proceso de aprobación de los proyectos y los cuellos de botella en la conexión con la red están afectando la demanda. Gamesa cuenta con fuertes relaciones comerciales, una presencia industrial y una cartera de parques en la región.

Total: 3.000 - 3.500 MWe vendidos en 2012

El lanzamiento de la **plataforma G9x-2 MW juega un importante papel en la consecución de estos volúmenes por su contribución a la reducción del coste de energía de nuestros clientes**, gracias a la mejora del rendimiento, entre un 6% y un 14%, sobre la versión anterior como se puede ver en el siguiente gráfico.



La presencia de Gamesa en cada etapa de la cadena de valor eólica es una ventaja competitiva clave, ya resaltada en anteriores ocasiones, y especialmente importante en el mercad actual. En este sentido cabe destacar **la unidad de operación y mantenimiento**, claro soporte de la estabilidad de ventas a través de la generación de ingresos recurrentes pero también de una evolución positiva del margen en el futuro.

La unidad de servicios mantiene actualmente más 15.000MW de flota Gamesa para las principales eléctricas de sur de Europa (1.400MW añadidos durante los primeros 9M del año) generando ya más de 250MM EUR en ingresos recurrentes. A la vez ha iniciado en el 2011 el mantenimiento de parques con flota de otros fabricantes, área donde ya ha firmado un primer contrato por 5 años para 100MW, y donde esta negociando otros.

Paralelamente a los servicios de mantenimiento tradicionales, Gamesa esta desarrollando activamente las **áreas de repuestos, reparaciones y reposición**, y la de mejoras de diseño. Durante el 2011 se ha aumentado la capacidad de repuestos y reparaciones en Europa para flota Gamesa y se ha adquirido capacidad para flota de otras tecnologías. Durante el 2012 se ampliará esta capacidad en el resto de áreas geográficas donde Gamesa está presente. Dentro del área de reparación multi-tecnología Gamesa ha firmado ya los primeros contratos para reparación y mejora de grandes componentes para 164MW. Los componentes reparados que se actualizan al último grado de diseño y buenas prácticas, están consiguiendo una tasa de fallos muy baja y una vida media superior a nuevos.

Finalmente dentro del área de **mejoras de diseño**, Gamesa ha comenzado la comercialización del programa GPA99 (Gamesa Premium Availability), mediante el cual se ofrece un nuevo concepto de servicio con una garantía de disponibilidad superior a la de mercado y a un menor coste para el cliente. Este programa que se ha instalado ya en 192MW consigue hasta un 10% de mejora de los gastos operativos del parque y tiene como objetivo alcanzar una disponibilidad del 99%. Además ante la incertidumbre regulatoria en España, en 2011 se ha lanzado el proyecto de ampliación de la vida útil de la flota G4x que permitirá mediante un programa de implantación de mejoras y adecuación de los mantenimientos, llevar la flota hasta los 30 años en las mejores condiciones de funcionamiento, y manteniendo los costes de explotación en los niveles actuales.

La actividad de desarrollo de parques, al otro extremo de la cadena de valor, desempeña también un papel fundamental sobre todo en entornos de mercado complejos. En este sentido Gamesa, como anunció en el segundo trimestre del año ha comenzado la construcción de varios parques en EE.UU. con factores de carga de entre un 35% y un 45% y que espera vender en los próximos meses.

Las dificultades macroeconómicas que atraviesan un número de países dentro y fuera de Europa son claras, y sin embargo no alteran, desde nuestra perspectiva, los fundamentales de crecimiento a largo plazo de la industria eólica. Dichos fundamentales se apoyan en condiciones que han sufrido pocas alteraciones durante este periodo:

- ✓ Consecuencias del cambio climático y necesidad de reducir las emisiones de CO2.
- ✓ Necesidad de aumentar la seguridad energética a través de una menor volatilidad de precios y una menor dependencia de recursos limitados y no locales.

En este contexto la energía eólica ofrece:

- ✓ Un recurso gratuito, abundante e ilimitado.
- ✓ No requiere consumo de agua ni recursos fósiles para su funcionamiento.
- ✓ No genera CO2 ni residuos tóxicos difíciles de eliminar.
- ✓ Opera una tecnología madura cercana ya a la paridad con fuentes de energía tradicionales.
- ✓ Es flexible en tamaño y rápida en instalación.
- ✓ Crea empleo local.

Conclusiones

La industria eólica opera en un entorno complejo, con condiciones macroeconómicas severas que dificultan el acceso a financiación y un sostenido apoyo regulatorio; y con una continua sobrecapacidad que acentúa la presión competitiva.

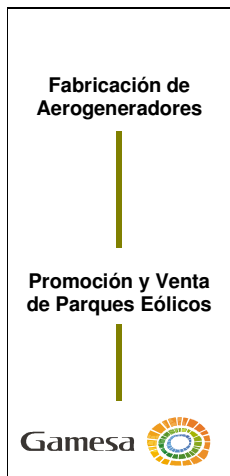
Gamesa gestiona esta complejidad generando unos resultados positivos, que no solo están en línea con las guías dadas a mercado sino que continúan avanzando en los 3 vectores del PN2011-2013, que reforzarán la posición de liderazgo de Gamesa dentro de la industria eólica. Esta gestión se compone de seis áreas de actuación claves:

- ✓ **Modelo de negocio integrado, único en la industria: desde la promoción de parques a servicios de operación y mantenimiento:**
 - En los primeros 9 meses del 2011 se han firmado 286 MW en acuerdos de venta de parques y se ha aumentado la planta bajo mantenimiento en 1.400 MW.
- ✓ **Fuerte proceso de globalización en 2011:**
 - 3 nuevos mercados y 21 nuevos clientes en los primeros nueve meses.
- ✓ **Cartera de producto optimizada y amplia (G97, G10x y G11x):**
 - Lanzamiento simultáneo de la G97-2,0 MW en Europa, EEUU, China e India, con 125 MW en pedidos en firme ya firmados.
 - Certificado Tipo para la G128-4,5 MW obtenido en el 3T.
 - En línea con el plan offshore.
- ✓ **Unos servicios de O&M centrados en conseguir para el cliente la mejor disponibilidad en el mercado:**
 - La disponibilidad media de la flota Gamesa se sitúa ya en el 98%.
 - El GPA 99 que aumenta la disponibilidad hasta el 99% ya se ha instalado con éxito en Europa (192 MW).
- ✓ **Una mejora continua de la cadena de suministro centrada en reducir los costes:**
 - Aumento de capacidad en India y Brasil.
 - Reducción de capacidad en España.
 - Internacionalización de la cadena de suministro.
- ✓ **La continua optimización del Coste Total de Propiedad de la oferta Gamesa**
 - Márgenes dentro de las guías en un entorno de presión en precios, gracias a las acciones de mejora de costes (aumento de la localización, negociación con suministradores, diseño focalizado en coste, mejoras en la productividad, optimización de tiempos construcción y logística, mejora de costes de O&M, y optimización del coste fijo).

A través de estas líneas de actuación **Gamesa ha conseguido continuar en la senda de crecimiento y cerrar los primeros nueve meses del año 2011 con unos sólidos resultados alineados con las guías anuales** previstas al mercado.



	9M 2011		Guía 2011	Guía 2013
Aerogeneradores				
MWe vendidos	1.965	✓	2.800-3.100	TACC 2010-13 >15%
Margen EBIT	4,8%	✓	4%-5%	6%-7%
Circulante / ventas (%)	33%	(3)	15-20%	c.20%
Inversiones	146	✓	250 ⁽¹⁾	250 ⁽¹⁾
Parques				
MW entregados	75	(4)	c.400 ⁽²⁾	c.400 ⁽²⁾
JVs en China	0	(5)	c.300	c.300
EBIT (EUR MM)	9	✓	c.20	c.25
Deuda financiera neta (EUR MM)	206	✓	c.500	c.500
Grupo				
DFN / EBITDA	2,3x	✓	<2x	<2,5x



(1) Incluye inversiones en Offshore: EUR 30MM en 2011, EUR 60MM en 2013.

(2) Excluyendo los acuerdos de promoción conjunta en China.

(3) Aumento temporal del circulante de Aerogeneradores y la DFN del grupo para cubrir estacionalidad de las ventas y una mayor actividad de parques (211 MM EUR de capital circulante o 7% sobre ventas corresponde a ventas a Energía por desarrollo de parques).

(4) Se firmaron ventas por 286MW en 9M 2011 y se han entregado 75 MW.

(5) Nuevo procedimiento de aprobación de proyectos en China impacta fechas de entrega.

La recuperación de la actividad de fabricación con un crecimiento de un 23% frente a los primeros nueve meses de 2010 ha permitido a Gamesa alcanzar **unas ventas de Aerogeneradores de 2.010 MM EUR, un 18% por encima de las ventas del mismo periodo de 2010**. Asimismo esta recuperación de la actividad permite cerrar el periodo con **un margen EBIT de Aerogeneradores de un 4,8%**, en línea con el rango de 4% a 5% comprometido para el 2011. La actividad de promoción y venta de parques ha cerrado los primeros 9 meses de 2011 con **286 MW en acuerdos de venta y un margen EBIT de 9MM EUR** en línea con las guías comprometidas y con un aumento del EBIT trimestral de un 62% respecto al tercer trimestre de 2010, hasta alcanzar los 7 MM EUR.

El flujo de pedidos durante el tercer trimestre del año (535 MW) permite alcanzar una cobertura de ventas de 2.805 MW igual al 100% del rango inferior de las guías de volumen dadas a mercado para la división de Aerogeneradores del año (2.800MW a 3.100 MW).

La internacionalización de las ventas de Gamesa, una mayor contribución al negocio de mercados más estacionales y la inversión en el desarrollo de parques de alto rendimiento en EEUU cuya venta espera completarse en los próximos meses, ha requerido una fuerte inversión en capital circulante durante el tercer trimestre, **elevando el ratio de circulante sobre ventas de la unidad de Aerogeneradores hasta un 33%, y la deuda financiera neta del grupo hasta los 810MM EUR ó 2,3x el EBITDA del grupo**. El cierre tanto de las ventas en mercados estacionales como de los parques desarrollados durante el último trimestre del año contribuirá a **revertir tanto el circulante como la deuda neta del grupo al rango inicialmente comprometido con el mercado**.

A pesar de las dificultades macroeconómicas y de la intensa competencia en el mercado de aerogeneradores Gamesa gracias a su modelo de gestión, a su implantación internacional y al lanzamiento de una cartera de producto optimizada espera crecer los volúmenes vendidos el próximo ejercicio hasta un rango de entre 3.000MW y 3.500MW. Sin embargo es importante resaltar que la incertidumbre regulatoria en mercados clave como EE.UU. y España, y los cambios recientes puestos en marcha en China, continuaran impactando de forma no predecible el desarrollo de la demanda a corto plazo.

Anexo
Estados Financieros⁹ enero-septiembre 2011
Gamesa Corporación Tecnológica – Consolidado

Cuenta de Pérdidas y Ganancias – MM EUR	9M 2010	9M 2011
Facturación	1.786	2.015
Trabajos inmovilizado	50	66
Consumos	-1.197	-1.333
Personal	-207	-262
Otros gastos	-231	-263
EBITDA	201	223
Amortizaciones	-74	-72
Provisiones	-52	-69
EBIT	75	83
Resultados financieros	-45	-43
Rdos en enajenación de activos no corrientes	-1	-1
Resultados Pta. Equivalencia	1	1
Beneficio antes de Impuestos	30	39
Impuestos	-5	-9
Beneficio neto	25	30

⁹ Los estados financieros recogidos en el anexo se corresponden con cifras no auditadas. Por otro lado tanto los importes parciales como la suma de los mismos se encuentran redondeados al número más cercano.

Balance de Situación - MM EUR	9M 2010	9M 2011
Fondo de Comercio	387	387
Otros activos intangibles	168	206
Inmovilizado Material	429	479
Participación en Empresas Asociadas	52	46
Impuestos diferidos, neto	120	164
Capital Circulante	952	1.395
Activos Netos mantenidos para la venta	0	0
Total	2.109	2.678
Fondos Propios	1.601	1.675
Provisión para Riesgos y Gastos	210	232
Deuda Financiera Neta	297	810
Instrumentos Financieros Derivados y Otros	1	-39
Total	2.109	2.678

Cash Flow – MM EUR	9M 2011
Beneficio	30
+ Amortizaciones	+72
+ Provisiones	+69
- Variación provisiones	-59
- Variación circulante	-959
- Variación otros	-11
Flujo de caja operacional	-860
- Inversiones	-152
+ Otros	2
Flujo de caja del ejercicio	-1.009
- Dividendos pagados	-2
- Variación acciones propias	+1
- Otros	-10
Flujo de Caja	-1.019
Variación de DFN	1.019
DFN Inicial	-210
DFN Final	810

Estados Financieros¹⁰ enero-septiembre 2011

Unidad de Aerogeneradores

Cuenta de Pérdidas y Ganancias – MM EUR	9M 2010	9M 2011
Facturación	1.707	2.010
Trabajos inmovilizado	50	65
Consumos	-1.128	-1.341
Personal	-193	-246
Otros gastos	-217	-250
EBITDA	218	238
Amortizaciones	-73	-70
Provisiones	-54	-71
EBIT	92	97
Resultados financieros	-32	-30
Rdos en enajenación de activos no corrientes	-1	0
Resultados Pta. Equivalencia	1	1
Beneficio antes de Impuestos	60	67
Impuestos	-10	-11
Beneficio neto	50	55

¹⁰ Los estados financieros recogidos en el anexo se corresponden con cifras no auditadas. Por otro lado tanto los importes parciales como la suma de los mismos se encuentran redondeados al número más cercano.

Balance de Situación - MM EUR	9M 2010	9M 2011
Fondo de Comercio	311	311
Otros activos intangibles	168	206
Inmovilizado Material	418	452
Participación en Empresas Asociadas	52	46
Impuestos diferidos, neto	112	164
Capital Circulante	488	954
Activos Netos mantenidos para la venta	0	0
Total	1.549	2.133
Fondos Propios	1.150	1.313
Provisión para Riesgos y Gastos	209	230
Deuda Financiera Neta	179	604
Instrumentos Financieros Derivados y Otros	11	-13
Total	1.549	2.133

Cash Flow – MM EUR	9M 2011
Beneficio	55
+ Amortizaciones	+70
+ Provisiones	+71
- Variación provisiones	-59
- Variación circulante	-981
- Variación otros	-15
Flujo de caja operacional	-859
- Inversiones	-146
- Otros	+3
Flujo de caja del ejercicio	-1.002
- Dividendos pagados	-2
- Variación acciones propias	+1
- Otros	-6
Flujo de caja	-1.009
Variación de DFN	1.009
DFN Inicial	-405
DFN Final	604

Estados Financieros¹¹ enero-septiembre 2011

Unidad de Parques Eólicos

Cuenta de Pérdidas y Ganancias – MM EUR	9M 2010	9M 2011
Facturación	288	234
Trabajos inmovilizado	-	1
Consumos	-264	-195
Personal	-14	-16
Otros gastos	-17	-15
EBITDA	-6	9
Amortizaciones	-1	-1
Provisiones	2	2
EBIT	-6	9
Resultados financieros	-13	-13
Rdos en enajenación de activos no corrientes	0	0
Resultados Pta. Equivalencia	0	0
Beneficio antes de Impuestos	-19	-4
Impuestos	6	2
Beneficio después de Impuestos y Socios Externos	0	0
Beneficio neto	-12	-1

¹¹ Los estados financieros recogidos en el anexo se corresponden con cifras no auditadas. Por otro lado tanto los importes parciales como la suma de los mismos se encuentran redondeados al número más cercano.

Balance de Situación - MM EUR	9M 2010	9M 2011
Fondo de Comercio	76	76
Otros activos intangibles	1	1
Inmovilizado Material	11	27
Participación en Empresas Asociadas	0	0
Impuestos diferidos, neto	4	0
Capital Circulante	495	494
Activos Netos mantenidos para la venta	0	0
Total	586	597
Fondos Propios	477	415
Provisión para Riesgos y Gastos	2	2
Deuda Financiera Neta	117	206
Instrumentos Financieros Derivados y Otros	-9	-26
Total	586	597

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”