

29 de Julio de 2015

**Resultados Enero - Junio 2015**

**RESULTADOS ALINEADOS CON LOS OBJETIVOS 2015. CRECIMIENTO RENTABLE Y SOLIDEZ DE BALANCE ACORDES AL PLAN DE NEGOCIO 2015-17**

Gamesa Corporación Tecnológica<sup>1</sup> cierra el primer semestre de 2015 con unos resultados sólidos y alineados con las guías comprometidas para el ejercicio. La fortaleza de la actividad comercial continúa caracterizando las operaciones, con una entrada de pedidos de 1.835 MW en el primer semestre, un 41% superior a la entrada de pedidos en el primer semestre de 2014. El libro de pedidos se sitúa en 2.847 MW, un 49% superior al libro de pedidos a junio de 2014, y la cobertura<sup>2</sup> del volumen de ventas previsto para el ejercicio alcanza un 97%, más de treinta puntos porcentuales por encima de la cobertura al comienzo de 2015. Adicionalmente, aumenta la visibilidad de las ventas a medio plazo, con un aumento de un 66% en el libro de pedidos para actividad 2016-17. Las ventas del primer semestre de 2015 ascienden a 1.651 MM€, un 31% superior a la cifra de ventas del primer semestre de 2014, y el EBIT recurrente, excluyendo el impacto de la consolidación de la participación en Adwen, alcanza los 136 MM€<sup>3</sup>, equivalente a un crecimiento anual de un 64% y a un margen EBIT sobre ventas de un 8,2%, 1,7 puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo del ejercicio anterior. Junto a la consolidación del crecimiento rentable, Gamesa continúa trabajando en la consolidación de las mejoras de circulante operativo que disminuye más de un 34% año a año, hasta alcanzar un ratio sobre ventas de un 8,5%<sup>4</sup>, más de ocho puntos porcentuales por debajo del ratio durante el mismo periodo de 2014 (16,8%). Este control del circulante y una inversión focalizada, han permitido a Gamesa mantener la solidez de su balance en un entorno de actividad creciente, cerrando el semestre con una posición de caja neta de 39 MM€, -0,1 veces el EBITDA<sup>5</sup> del grupo. Finalmente hay que destacar el impacto de la puesta en marcha y consolidación de Adwen, la JV formada con Areva para operar en el segmento offshore en los resultados del grupo: un impacto positivo en el EBIT de 29 MM€ y de 11,2 MM€ en el beneficio neto. El beneficio neto excluyendo este impacto asciende a 86 MM€.

**Principales magnitudes consolidadas 1S 2015**

- **Ventas:** 1.651 MM € (+30,8% a/a)
- **EBIT Recurrente**<sup>3</sup>: 136 MM € (+64,4% a/a)
- **Beneficio Neto excluyendo Adwen**<sup>3</sup>: 86 MM € (2x a/a)
- **DFN**<sup>6</sup>: -39 MM € (-0,1x EBITDA<sup>5</sup>)
- **MWe vendidos:** 1.481 MWe (+24,9% a/a)
- **Entrada de pedidos en firme:** 1.835MW (+41,4% vs. 1S 2014)

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

<sup>2</sup> La cobertura de ventas se calcula sobre la guía de volumen de ventas para el ejercicio, ajustada al alza en el nuevo plan de negocio desde un rango inicial de 2.800 MWe-3.100 MWe hasta c.3.100 MWe.

<sup>3</sup> El EBIT y el beneficio neto excluyen elementos por importe de 29 MM € y 11,2 MM € (incluye el resultado por el método de la participación de Adwen) respectivamente en 1S 2015 correspondientes a la formación y consolidación de Adwen. Variaciones con respecto a las cifras de 2014 se calculan excluyendo dichos elementos en 2015. No hay elementos no recurrentes en 1S 2014.

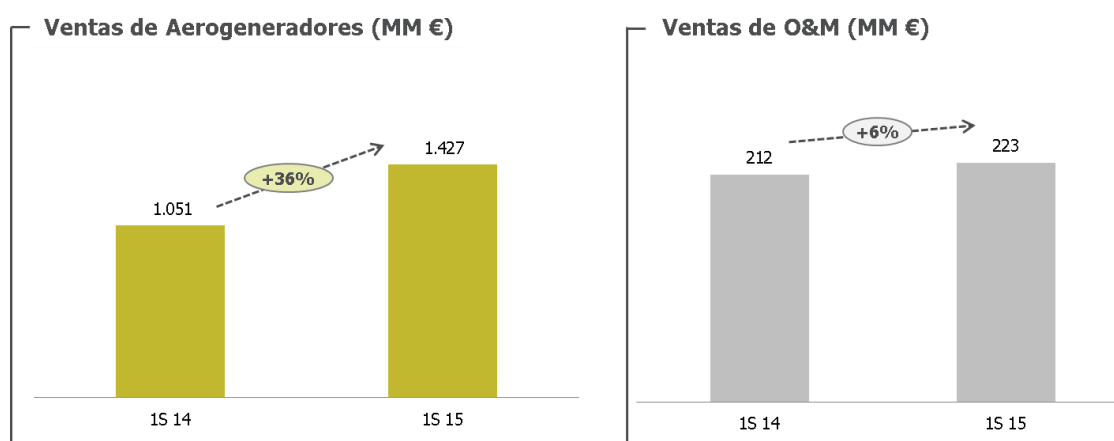
<sup>4</sup> Ratio de capital circulante sobre ventas de los últimos 12 meses.

<sup>5</sup> EBITDA recurrente de los últimos 12 meses.

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

**Gamesa Corporación Tecnológica cierra el primer semestre de 2015 con unas ventas de 1.651 MM €, un 31% superior a las ventas del primer semestre de 2014, resultado del fuerte crecimiento de la actividad de fabricación y venta de aerogeneradores.** Las ventas de la división de Aerogeneradores crecen un 36% a/a, hasta los 1.427 MM €, gracias al fuerte crecimiento de la actividad que alcanza los 1.481 MWe, +25% a/a, a una evolución favorable de las monedas y al lanzamiento de nuevos productos como la G114-2.0 MW y G114-2.5 MW y alturas de torre mayores, compensado parcialmente por el aumento de actividad en países como China e India. La recuperación de las ventas en Europa y China, que se inicia durante la segunda mitad de 2014, son las principales palancas de aumento de volumen durante el primer semestre de 2015.

**Las ventas de servicios de O&M ascienden a 223 MM €, un 5,6% superior a la cifra de ventas de del primer semestre de 2014,** apoyadas en el crecimiento anual del promedio de flota post-garantía en mantenimiento, +11% a/a, compensada por una reducción en la venta de repuestos.



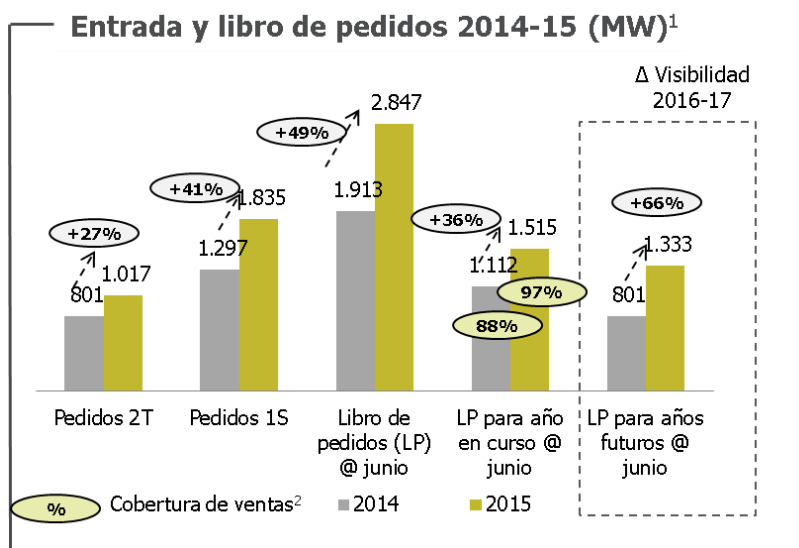
**El crecimiento del volumen de actividad y ventas se apoya en la fortaleza de la actividad comercial de Gamesa, que se encuadra a su vez dentro de un entorno de crecimiento de la demanda global,** impulsada tanto por la recuperación del mercado estadounidense a partir de 2014, como por el crecimiento de doble dígito de mercados eólicos emergentes como India, Brasil, o México, en los que Gamesa cuenta con un fuerte posicionamiento. La solidez del posicionamiento competitivo, apoyado no solo en una presencia geográfica diversificada sino también en una extensa base de clientes, en una cartera de productos y servicios orientada a maximizar la rentabilidad de los activos eólicos, y en una presencia a lo largo de toda la cadena de valor eólica, ha permitido a la compañía consolidar la tendencia de crecimiento en la entrada de pedidos. En este sentido Gamesa firma **1.835 MW<sup>7</sup> en el primer semestre de 2015, un 41% más que en el primer semestre de 2014,** con una entrada de 1.017 MW en el segundo trimestre, un 27% por encima de la entrada del segundo trimestre de 2014. **De esta forma Gamesa aumenta el ratio de entrada de pedidos sobre volumen de ventas del periodo<sup>8</sup> desde 1,09 x en el primer semestre de 2014 hasta 1,24x en el semestre actual.** El libro de pedidos a junio de 2015 se sitúa en 2.847 MW, un 49% superior al libro de pedidos a junio de 2014, **alcanzando la cobertura del volumen de ventas esperado para el periodo (97%<sup>9</sup>)** un trimestre antes que en 2014. Adicionalmente se produce un **crecimiento de un 66% en el libro de pedidos para 2016 y años posteriores (2016+),** que pasa de 801 MW en 1S 2014 (para 2015+) hasta 1.333 MW en 1S 2015, aumentando la visibilidad de las ventas comprometidas en el nuevo plan de negocio 2015-17.

<sup>7</sup> Ordenes en firme y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y en años futuros.

Incluye pedidos firmados en 2T 2015 (468MW) y publicados de forma individual en 3T 2015.

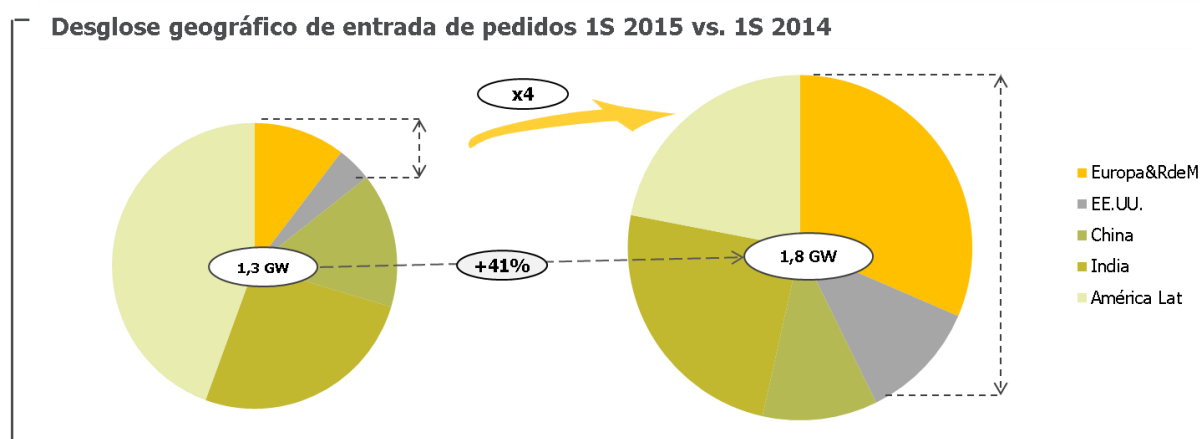
<sup>8</sup> Ratio de entrada de pedidos sobre volumen de ventas (MWe) del mismo periodo.

<sup>9</sup> Cobertura basada guías de volumen para 2015 (c.3.100 MWe).



- Órdenes firmes y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y años futuros. Incluidos los pedidos por un volumen de 468 MW firmados a Junio 2015 y anunciados en julio (208 MW con Iberdrola en EE.UU., 200 MW con Orange en India y 60 MW con PowerChina ZhongNan en Tailandia).
- Cobertura basada en total de pedidos recibidos a 30 de Junio de 2015 para actividad 2015 sobre guías ajustadas de volumen para 2015 (3.100 MWe). Cobertura trimestres 2014 basada en pedidos recibidos sobre ventas finales de 2.623 MWe.

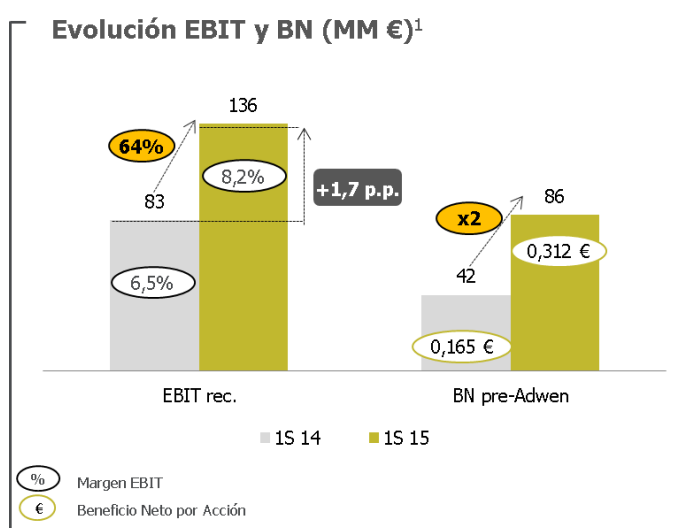
Dentro de la entrada de pedidos del primer semestre hay que destacar la fuerte contribución de las nuevas generaciones de producto, G114 2.0-2.5 MW que han pasado de contribuir un 6% a la entrada de pedidos en el primer semestre de 2014 a una contribución de un 45% en los primeros seis meses de 2015. Igualmente destaca el crecimiento en la entrada de pedidos procedentes de mercados desarrollados, EE.UU. y Europa & Resto del Mundo, que se multiplican por 4 frente al primer semestre de 2014 y aumentan su contribución a la entrada de pedidos del semestre desde un 14% en el primer semestre de 2014 hasta un 43% en el primer semestre de 2015.



En este entorno de actividad creciente, Gamesa sigue manteniendo como prioridades el control de los gastos de estructura y del balance. El estricto control de los gastos fijos, junto a la optimización continua de los gastos variables, ha permitido a Gamesa compensar una menor contribución relativa de los servicios de O&M a las ventas del grupo y el aumento de la depreciación y amortización, generando niveles de rentabilidad operativa crecientes. La mejora de la rentabilidad se ha visto favorecida de forma adicional por un impacto positivo de tipo de cambio, que contribuye

0,8 puntos porcentuales a la mejora de los ratios de rentabilidad operativa en el periodo. **De esta forma Gamesa cierra el primer semestre de 2015 con un margen EBIT recurrente de un 8,2%<sup>10</sup>**, casi dos puntos porcentuales (+1.7 p.p.) por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2014, y en línea con las guías comprometidas para el ejercicio ( $\geq 8\%$ ). **El EBIT semestral recurrente asciende a 136 MM €<sup>10</sup>, un 64% superior al EBIT del mismo periodo de 2014.** La evolución de la rentabilidad durante el ejercicio ha seguido una trayectoria creciente desde un margen EBIT recurrente del 8,0%<sup>10</sup> en el primer trimestre de 2015 hasta un 8,4%<sup>10</sup> en el segundo trimestre de 2015.

Como resultado de la consolidación del crecimiento de volumen y de las ventas, del aumento de la rentabilidad del negocio, y de la disminución de los gastos financieros, parcialmente compensadas por un aumento de la carga impositiva, **Gamesa multiplica por 2 veces el beneficio neto recurrente del periodo excluyendo Adwen, hasta alcanzar 86 MM €<sup>11</sup> en el primer semestre de 2015.**

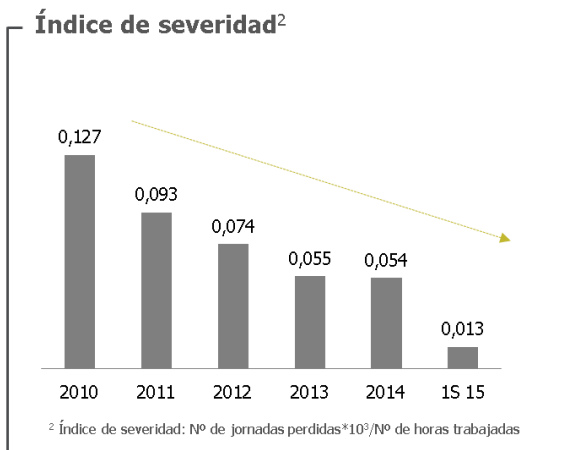
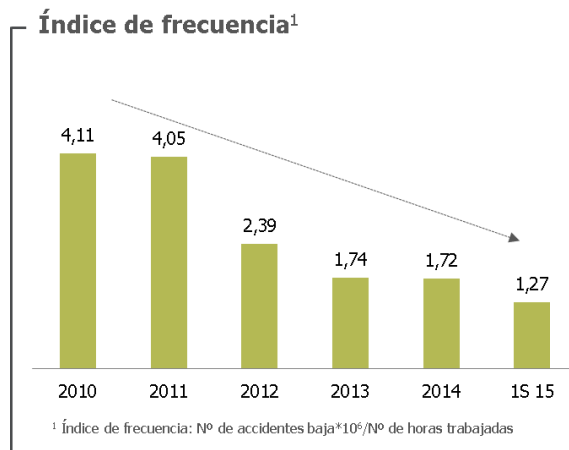


La puesta en marcha de Adwen, la JV formada con Areva para operar en el segmento eólico marino, ha impactado, de forma no recurrente, tanto la rentabilidad operativa como el beneficio neto de Gamesa. El impacto no recurrente en EBIT ascendió a 29 MM € y se produjo durante el primer trimestre de 2015, elevando el EBIT declarado en el semestre hasta los 165 MM €, y el impacto en beneficio neto ascendió a 11,2 MM € elevando el beneficio neto declarado hasta los 97 MM €.

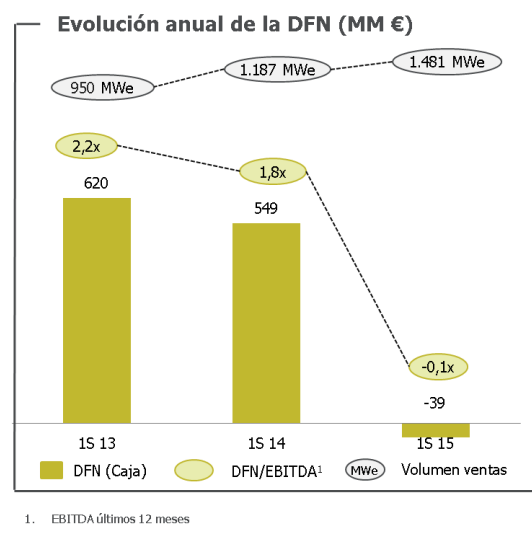
Junto al control estricto de la estructura del grupo y la solidez del balance, la seguridad y salud representan otra de las prioridades de la compañía y una de las áreas en las que Gamesa se posiciona dentro de los líderes de la industria como se refleja en la tendencia decreciente de los índices de frecuencia y severidad.

<sup>10</sup> EBIT y margen EBIT excluyendo el impacto no recurrente de las ganancias de capital derivadas de la formación de la JV con Areva y que ascendieron a 29 MM € en 1T 2015 (no hay impacto en 2T 2015).

<sup>11</sup> Impacto positivo de la consolidación de Adwen en el beneficio neto de 1S 2015 asciende a 11,2 MM €.



Por último, y como ya se ha mencionado con anterioridad, **Gamesa ha continuado trabajando en mantener la solidez financiera en un entorno de actividad creciente**, controlando el consumo de circulante y la inversión en activos tangibles y en I+D. En este sentido Gamesa ha cerrado el primer semestre con un ratio de circulante sobre las ventas de los últimos doce meses de un 8,5%, más de ocho puntos porcentuales por debajo del ratio alcanzado durante el primer semestre de 2014, y con una inversión de 56 MM €. Esta inversión en circulante y activos, unido a una capacidad creciente de generar caja operativa, ha permitido a la compañía cerrar el semestre con una posición de caja neta de 39 MM €, equivalente a -0,1x EBITDA<sup>5</sup>. Es importante destacar en referencia a la generación de caja trimestral, el impacto que el pago de dividendo y el previsible aumento de la inversión, alineado con las guías previstas para el año 2015, tendrán en el tercer trimestre del ejercicio.



**Principales Factores**
**Actividad**

Durante el primer semestre de 2015 Gamesa ha vendido 1.481 MWe, un 25% superior a la actividad del primer semestre de 2014. Este crecimiento viene motivado principalmente por el crecimiento experimentado en China y Europa. Aunque la contribución geográfica de un semestre no refleja necesariamente la contribución esperada para el año completo, la estimación de final de año va en línea con la composición actual de ventas.

	6M 2014	6M 2015	VAR.
<b>MWe vendidos de Aerogeneradores</b>	1.187	1.481	24,9%

Desglose geográfico de MWe vendidos de AEGs (%)	6M 2014	6M 2015
<b>EE.UU.</b>	20%	15%
<b>China</b>	1%	17%
<b>India</b>	30%	26%
<b>América Latina</b>	36%	19%
<b>Europa y Resto del Mundo</b>	13%	23%
<b>TOTAL</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

La actividad del primer semestre de 2015 se concentra en el segmento Gamesa 2.0 MW, representando en su conjunto un 98% del total de MW vendidos frente al 96% del mismo periodo del año anterior. La plataforma Gamesa G114 2.0 MW representa en el semestre un 23% de la actividad lo que indica la relevancia que comienzan a tener las nuevas plataformas.

Dentro de la división de servicios Gamesa cuenta con una flota en operación y mantenimiento de 20.622 MW, un 4,6% superior a la existente a cierre del primer semestre de 2014. El crecimiento viene fundamentalmente del incremento de MW en operación y mantenimiento de India y Brasil.

	6M 2014	6M 2015	VAR
<b>MW en operación y mantenimiento a cierre</b>	19.724	20.622	4,6%

**Rentabilidad**

Las ventas ascienden a 1.651 millones de euros en el periodo, un 31% superior al primer semestre de 2014. Este incremento está ligado principalmente a las ventas de la división de WTG.

Los principales motores de crecimiento de las ventas de WTG, un 36% superior a las ventas de 6M 2014, son:

- Incremento de volumen del +25%
- Apreciación de los tipos de cambio respecto a los tipos medios existentes a 6M 2014, con un impacto positivo de un 11%
- Incremento del precio medio de las turbinas por mayores rotores y mayor altura de torres, compensado parcialmente por la mayor contribución de China al total de ventas

**Las ventas de servicios incrementan un 5,6% respecto al primer semestre del año anterior.** Las ventas en post-garantía evolucionan en línea con el crecimiento de la flota en post-garantía media a junio (+11% vs. 6M 2014), compensado por una menor venta de repuestos en el semestre.

**Gamesa cierra el primer semestre con un resultado operativo (EBIT) consolidado recurrente acumulado de 136 MM €, situándose en un margen EBIT del 8,2% (vs. 6,5% en 6M 2014).** La evolución del resultado operativo se explica por:

- efecto volúmenes de venta (+1,4 p.p.)
- evolución costes fijos (-0,2 p.p.),
- evolución de margen de contribución (-0,3 p.p.)
- evolución de monedas (+0,8 p.p.)

**El menor margen de contribución del semestre está ligado a la menor contribución de Operación y Mantenimiento al total de ventas** (un 14% vs. 17% en el 6M 2014) así como al mix de ventas con una menor contribución de Europa compensado parcialmente por el impacto positivo de los programas de optimización continua de costes.

Los gastos financieros netos del semestre han ascendido a -15,8 MM € y las diferencias de tipo de cambio (positivas) ascienden a 1MM €. De esta manera **el beneficio neto consolidado previo a la consolidación de Adwen se sitúa en 86MM € (42MM € en el 6M 2014).**

Por su parte **el impacto de la integración de Adwen en el resultado consolidado consiste en:**

- Plusvalía: 29,2 MM€
- Resultado por el método de la participación al consolidar el 50% del resultado del Adwen en el primer semestre: -9,8MM €
- Estimación gasto impositivo: -8,2MM €
- Impacto total en beneficio neto: 11,2 MM €

**Por tanto, el beneficio operativo (EBIT) de la compañía incluyendo la integración de Adwen asciende a 165 MM € mientras que el beneficio neto asciende a 97 MM €.**

## Balance de Situación

Tal y como muestran los principales indicadores de balance, **Gamesa continua demostrado su solidez financiera en un entorno de actividad creciente.**

	6M 2014	6M 2015
<b>Capital circulante / Ventas</b>	16,8%	8,5%
<b>DFN/EBITDA</b>	1,8x	-0,1x
<b>ROCE</b>	7,5%	13,1%

**El impacto en el balance de situación de integrar la participación de Gamesa en Adwen (50%) se resume en:**

- **Activos netos aportados dados de baja en el balance de Gamesa y costes de transacción: 165,8 MM€** (principalmente inmovilizado material e inmaterial)
- **Valor asignado a la aportación dados de alta en el balance de Gamesa: 195 MM€** (100 MM€ en participación puesta en equivalencia – 50% de la JV Adwen - y 95 MM€ en activos financieros no corrientes – préstamo accionista-).

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

(MM €)	6M 2014	6M 2015	% Var.
<b>Ventas</b>	1.262	1.651	+30,8%
<b>EBITDA recurrente</b>	161	231	+43,3%
EBITDA recurrente / Ventas (%)	12,8%	14,0%	+1,2pp
<b>EBIT recurrente</b>	83	136	+64,4%
EBIT recurrente / Venta (%)	6,5%	8,2%	+1,7pp
<b>EBIT</b>	83	165	x2,0
EBIT / Ventas (%)	6,5%	10,0%	+3,4pp
<b>Beneficio (Pérdida) pre-Adwen</b>	42	86	2,0x
<b>Beneficio (Pérdida)</b>	42	97	2,3x
<b>DFN</b>	549	-39	-588
<b>Capital Circulante</b>	418	275	-143
<b>CAPEX</b>	56	56	-



## Perspectivas

### Perspectivas 2015 intactas

**La evolución de la actividad y del desempeño financiero durante el primer semestre de 2015 corrobora las perspectivas de la compañía para el conjunto del ejercicio.**

El crecimiento experimentado en el primer semestre del año (25% en volumen y 31% en ventas), el libro de pedidos a junio (2.847 MW) que permite cubrir el volumen de ventas comprometido para el año (c. 3.100 MWe), y la evolución del valor promedio por MWe vendido apoyan la guía de ventas comprometida para el ejercicio (c.3.400 MM €). Como estaba previsto, la evolución del valor medio de venta por MWe se ha visto afectada de forma positiva por la evolución del tipo de cambio y el lanzamiento de los nuevos productos, compensado por una mayor contribución de las ventas en China. El alcance de los contratos, el volumen de instalación y puesta en marcha junto al mix geográfico explica la volatilidad trimestral (pasada y la esperada a futuro) del valor medio de venta, sin que esto suponga ningún cambio en las expectativas de ventas totales ni en la rentabilidad de las mismas.

Del mismo modo, la rentabilidad operativa recurrente que ha seguido una tendencia creciente en el ejercicio con un margen EBIT de un 8,2% en el semestre y 8,4% durante el segundo trimestre, está completamente alineado con las expectativas para 2015 ( $\geq 8\%$ ).

En términos de balance, el aumento secuencial del circulante durante el primer semestre del año obedece a la tradicional estacionalidad de las operaciones, mientras que el ratio sobre ventas de los últimos 12 meses disminuye más de 8 p.p. con respecto al ratio del mismo periodo de ejercicio anterior, evolución que apoya las guías ( $\leq 5\%$ ) para el año completo. Con respecto a la evolución del balance en los próximos trimestres es importante destacar el impacto del pago de dividendo en julio (23 MM €) y el previsible aumento de la inversión (56 MM € en 1S 2015) en línea con los compromisos adquiridos y con la evolución de las perspectivas de crecimiento, hasta alcanzar un ratio de inversión sobre ventas de entre un 4% y un 5%.

**Todo ello permite confirmar los objetivos comprometidos para 2015 y afirmar que la mejora de las perspectivas de creación de valor hasta alcanzar un retorno de capital empleado superior al coste ponderado del capital en cuatro puntos porcentuales se mantiene.**

	1S 2015	Guías 2015		
Volumen (MWe)	1.481	c.3.100	✓	<b>Crecimiento rentable</b>
Ventas (MM €)	1.651	c.3.400	✓	
Margen EBIT	8,2%	$\geq 8\%$	✓	
Circulante s/Ventas	8,5%	<5%	✓	<b>Control del consumo de capital y de la inversión</b>
Capex s/Ventas	56 MM €	4%-5%	✓	
<b>ROCE</b>	<b><math>\geq \text{WACC} + 4\%</math></b>			<b>Creando valor</b>
Propuesta de dividendo: Pay Out Ratio	25%			<b>Restaurando el pago de dividendo</b>

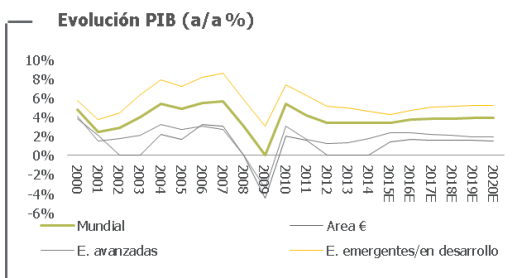
### Tendencias de crecimiento rentable y solidez de balance acordes al PN 15-17

Más allá del estricto cumplimiento de los compromisos previstos para 2015, Gamesa, como grupo industrial, eólico y tecnológico, desarrolla su actividad con un enfoque de creación de valor sostenible y creciente en el medio y largo plazo. En este sentido, los resultados del primer semestre caracterizados por el crecimiento rentable y la solidez de balance, y las líneas de actuación puestas en marcha durante esta primera mitad, encajan perfectamente dentro de los objetivos del nuevo plan de negocio 2015-17 presentado al mercado el 16 de junio.

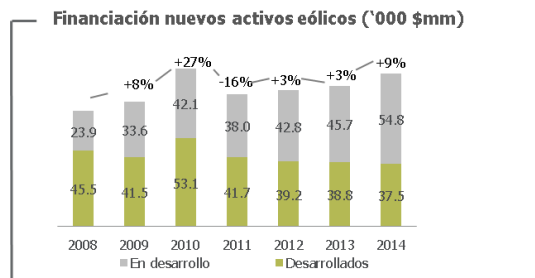
El nuevo plan se lanza como resultado de haber alcanzado los objetivos previstos para el plan de negocio 2013-15 de forma anticipada. Frente al entorno de mercado en el que se lanzó el plan de

negocio 2013-15, el entorno actual se caracteriza por una progresiva mejora del crecimiento económico y un retorno al crecimiento de la demanda energética, concentrada especialmente en mercados emergentes, mayor acceso a financiación, un mayor compromiso renovable y visibilidad regulatoria, y un entorno sectorial que aunque sigue siendo muy competitivo, cuenta ahora con una estructura de costes saneada y unos balances sólidos.

## Mejora del entorno macroeconómico y del acceso a financiación

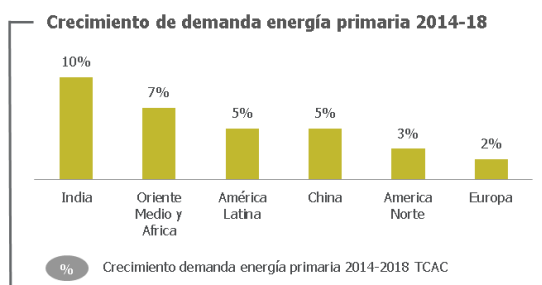


Fuente: FMI (Evolución PIB a precios constantes)

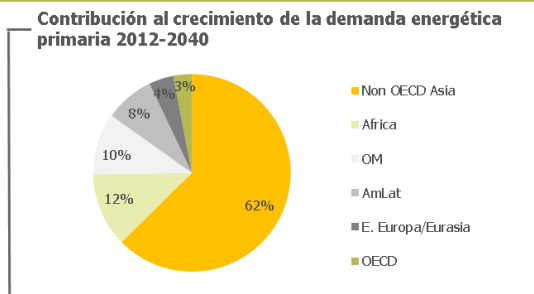


Fuente: BNEF Q1 2015 Global Wind Market Outlook

## Crecimiento de la demanda energética, especialmente en mercados en desarrollo



Fuente: Unidad de Inteligencia del Economist



Fuente: Agencia Internacional de la Energía. Perspectivas 2014

Mayor visibilidad regulatoria y compromiso renovable	
<b>Acuerdos multi-nacionales</b>	<p><b>Acuerdos multinacionales</b> que avanzan hacia el <b>establecimiento de nuevos objetivos renovables:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Marco para Clima y Energía 2030 de la UE.</li> <li>• Acuerdo Bilateral EE.UU.- China para reducción de emisiones.</li> <li>• Reunión del COP 21 para reemplazar Kioto a partir de 2020.</li> </ul>
<b>Subastas en Europa</b>	<p><b>Evolución hacia sistemas de subasta competitiva en Europa</b> a partir de 2017.</p>
<b>EE.UU.</b>	<p><b>Decisión sobre extensión PTCs pendiente en el corto plazo; propuesta atractiva en el largo plazo:</b> contribución de generación renovable al mix de un 13% en 2030 ( EPA<sup>1</sup> ).</p>
<b>Demanda Emergentes</b>	<p><b>Demanda energética creciente como palanca de crecimiento en mercados emergentes:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Nueva legislación y objetivos renovables en India.</li> <li>• Plan 17-20 en China: 20 GW/año en instalaciones eólicas onshore y objetivo acumulado 2020 de 200GW; 10 GW offshore en 2020.</li> <li>• Subastas renovables (producción y/o instalaciones): Brasil, Egipto, Sudáfrica, Chile, Guatemala...</li> </ul>

1. EPA: Environmental Protection Agency/Oficina de Protección del Medio Ambiente

En este entorno, en el que la competitividad de la energía eólica continua evolucionando de forma positiva, Gamesa lanza un plan con el objetivo de asegurar el crecimiento rentable en el corto, medio y largo plazo, manteniendo la rentabilidad y solidez del balance en el pico y en el valle de la demanda. Para conseguir este objetivo el plan recoge cinco líneas de actuación:

- Aprovechar las oportunidades de crecimiento en mercados emergentes y desarrollados
- Controlar la estructura y mejorar de forma continua los gastos variables mediante programas de mejora continua y liderazgo de calidad
- Mantener la solidez de balance
- Trabajar en la competitividad de la cartera de productos y servicios, mejorando el posicionamiento en mercados desarrollados y en mercados emergentes donde todavía Gamesa no está presente
- Preparar la compañía para más allá de 2017

**Crecimiento rentable y solidez de balance en el C/P, M/P y L/P**
**1 GRUPO INDUSTRIAL**

- ✓ Decisiones operativas y estratégicas centradas en el medio y largo plazo
- ✓ Control de gastos fijos mientras se mejora de forma continuada los costes variables
  - Control estricto del punto de equilibrio
- ✓ Fortaleza de balance como prioridad


**2 COMPAÑÍA TECNOLÓGICA**

- ✓ Mejora de la competitividad de la cartera de productos y servicios, manteniendo el liderazgo en mercados emergentes y mejorando el posicionamiento en mercados desarrollados
  - Mas rotores >100m y mayor rango de potencias nominales

**3 COMPAÑÍA EÓLICA**

- ✓ Aprovechando oportunidades de crecimiento en mercados emergentes y desarrollados
- ✓ Preparando la compañía para más allá de 2017 buscando oportunidades adicionales de crecimiento en el sector eólico y en áreas que ofrezcan sinergias con el negocio actual siempre bajo un estricto criterio de creación de valor

**Rentabilidad y solidez de balance en punta y valle de demanda**

Con estas líneas de actuación, y como se ha señalado anteriormente, Gamesa pretende conseguir una generación de valor creciente y sostenible y proporcionar una política de dividendos atractiva resultado de

- Un crecimiento de doble dígito en actividad, añadiendo 1.000 MWe entre 2014 y 2017, hasta alcanzar un volumen entre 3.500 MWe y 3.800 MWe
- Ratios de rentabilidad operativa y neta crecientes, multiplicando por 2 el EBIT de 2014 en 2017
- Una generación de caja libre neta durante el periodo
- El mantenimiento de un balance sólido

	2014A	2015E	2017E	
Volumen (MWe)	2.623	c.3.100	3.500-3.800	
Margen EBIT <sup>1</sup>	6,4%	≥8%	>8%	<b>Crecimiento rentable</b>
EBIT (€mm)	181		x2 <sup>1</sup>	
WkC/ventas	2,5%	<5%	<5%	<b>Control del circulante y de la inversión</b>
Capex/ventas	3,8%	4%-5% <sup>2</sup>	<3,5% <sup>3</sup>	
<b>ROCE</b>	<b>WACC+2%</b>	<b>WACC+4%</b>	<b>Creciente en el periodo</b>	<b>Aceleración de la creación de valor</b>

1. A tipo de cambio promedio enero-mayo 2015, alineado con las guías de TC previstas para el ejercicio

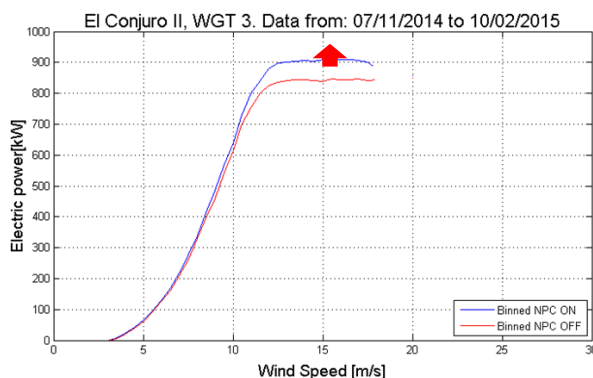
2. Incluye capex orgánico de mantenimiento (3,5% s/ventas) y capex de crecimiento.

3. Guías incluyen capex orgánico de mantenimiento.

**Avances en las líneas generales de actuación previstas en el plan**

No sólo los resultados y tendencias económico-financieras del primer semestre se encuadran dentro de los objetivos a largo plazo del PN15-17 sino que desde el lanzamiento del plan Gamesa ha avanzado en varias líneas de actuación recogidas dentro del mismo.

- ✓ **Dentro del segmento de operación y mantenimiento** Gamesa continua con su estrategia de venta de productos de valor añadido, firmando durante el tercer trimestre la **venta de un paquete de servicios de valor añadido Energy Thrust a una flota instalada de casi 900 MW**. Este producto permitirá aumentar la producción de la flota hasta un 5% mediante actualizaciones certificadas del software y hardware de las turbinas, sin requerir inversión inicial al cliente y con un precio ligado a la productividad adicional.



1. En algunos casos como en el de la máquina G58 (gráfico del ejemplo) se consiguen mejoras superiores (+7%)

- ✓ **Dentro de la actividad de promoción**, cuyo modelo de negocio permite acuerdos de co-desarrollo para poner en valor los recursos disponibles, Gamesa ha firmado un **acuerdo de intenciones con SunEdison para formar una JV al 50% con el objetivo de desarrollar hasta 1.000 MW de proyectos eólicos**, seleccionados por SunEdison de la cartera global de parques de Gamesa, especialmente en India y México, hasta el 2018. En línea con el modelo de negocio de promoción tecnológica sin recurso a balance, al alcanzar la fase de construcción, SunEdison adquiriría los proyectos, asumiendo su financiación, con el objetivo de transferirlos a Terraform una vez estén operativos.

El acuerdo también contempla que Gamesa suministre aerogeneradores a los parques que se desarrollen en el marco del acuerdo y que pueda ser la adjudicataria de la construcción llave en mano. Asimismo, la compañía realizaría los servicios de operación y mantenimiento a largo plazo de los parques desarrollados. Este MoU prevé la inclusión del compromiso de SunEdison de adquirir a Gamesa turbinas adicionales para sus parques, en función de los MW desarrollados en el marco de este acuerdo.

Está previsto que los acuerdos definitivos para la creación de la JV, así como la selección inicial de los proyectos a desarrollar, se firmen a finales de 2015.

- ✓ Finalmente en lo que se refiere a la **búsqueda de oportunidades para mantener el crecimiento más allá de 2017** Gamesa ha alcanzado un **acuerdo para el desarrollo de 10 MW solares en India**. Este proyecto, que entrará en operación en septiembre, representa la primera incursión de Gamesa en el sector solar fotovoltaico, sector con un potencial de 750 GW en India y un objetivo gubernamental de alcanzar 100 GW en 2022 frente a los 3.8 GW actuales. Gamesa se encargará del desarrollo llave en mano (EPC) de cuatro plantas solares, situadas en el estado de Tamil Nadu, al sureste del país, para tres importantes empresas de la industria textil en la zona, algunas de las cuales ya son clientes de Gamesa en el sector eólico. Los equipos de inversores fotovoltaicos para estos proyectos serán suministrados por Gamesa Electric.

## Progreso en los compromisos renovables

Como se ha mencionado al comienzo de la sección de perspectivas, el nuevo plan de negocio 2015-17 se pone en marcha en un entorno de mercado más favorable que el anterior plan, con un mayor compromiso renovable y mayor visibilidad regulatoria, compromiso y regulación cuyas líneas generales se han recogido al comienzo de esta sección. Desde la publicación del plan se ha

progresado en las líneas previstas con hitos significativos en mercados clave para la consecución de los objetivos del nuevo plan, como India, México, Brasil, EE.UU y Europa.

En **India** el Ministerio de Energías Renovables ha propuesto la **Ley Nacional de Energía Renovable 2015** con el fin de proporcionar el marco necesario para impulsar el crecimiento de las energías renovables de una manera eficaz y coordinada, y cumplir así con los ambiciosos objetivos de energía solar y eólica, 100GW y 60GW respectivamente en 2022. Dentro de los puntos recogidos en esta ley destacan:

- Aseguramiento de pagos: las distribuidoras eléctricas crearán mecanismos que aseguren el pago puntual de la energía renovable (EERR) generada.
- Fondo de EERR: se creará el Fondo Nacional de EERR, financiado con un impuesto al carbón, cuyo objetivo será promover el desarrollo de EERR. De manera similar, todos los Estados crearán Fondos Verdes Estatales para el desarrollo de EERR bajo sus jurisdicciones.
- Conexión a la red: los operadores del sistema de transmisión y distribución estarán obligados a conectar a todos los generadores de EERR.
- Comités: se creará un Comité Nacional de Energías Renovables para permitir la puesta en marcha de la Ley. Además, con la ayuda de un Grupo Asesor de Energía Renovable Nacional, el Comité preparará la Política Nacional de Energías Renovables y el Plan Nacional de Energías Renovables. Los Estados tendrán también comités y agencias nodales que asesorarán al gobierno central teniendo conocimiento de los planes y políticas nacionales.
- Generación descentralizada: los gobiernos central y estatales promoverán el uso de generación distribuida e instalaciones off-grid. Además regularán aspectos como las tarifas recibidas por los clientes que inyecten electricidad en red.

**Dentro de los compromisos globales de reducción de emisiones, USA y Brasil** se han comprometido a trabajar para lograr un acuerdo mundial “ambicioso y equilibrado” sobre cambio climático en la cumbre que se celebrará en diciembre en París. El compromiso para **2030** es que al menos **un 20%** de la generación de electricidad en sus respectivos países **provendrá de fuentes renovables que no sean energía hidráulica.**

Finalmente, con respecto al **mercado de carbono**, el Parlamento Europeo ha aprobado la propuesta legislativa para establecer el Market Stability Reserve (MSR) del Mercado de Carbono Europeo (ETS). El MSR es un mecanismo de equilibrio de la oferta y demanda de **derechos de emisión**. Su funcionamiento se basa en la retención automática de derechos de emisión en tiempos de exceso de oferta con el fin de impulsar su precio, que actualmente cotiza en los 7-8€/ton. Este mecanismo comenzará a operar en el año 2019, y se espera un aumento potencial en los precios de los derechos de emisión hasta los 30 EUR/ton en el año 2030.

También dentro de Europa se ha aprobado, tras un año de discusiones, **la Ley de Transición Energética en Francia cuyo objetivo es cambiar su matriz energética reduciendo la nuclear y aumentando la aportación de las energías renovables.** Las principales medidas aprobadas son:

- Reducción del aporte nuclear a la producción eléctrica desde el 75% actual hasta el 50% en 2025. Además se establece un techo de 63,2GW instalados.
- Contribución de energía renovable en la energía primaria del 32% en 2030.
- Contribución de la energía renovable en sector eléctrico: 40% en generación eléctrica (19,5% en 2014) lo que requeriría, según la asociación eólica francesa, construir al menos 1.600 MW/año eólicos onshore para cumplir con el objetivo.
- Reducción de emisiones (GEI) del 40% en 2030 respecto a los niveles de 1990 (en línea con los objetivos del mercado europeo - EU ETS).
- Eficiencia energética:
  - Consumo de energía primaria: reducción del 20% en 2030 y 50% en 2050, comparados con el año 2012.
  - Consumo primario de combustibles fósiles: reducción del 30% en 2030, comparado con el año 2012.

- Impuesto al carbono: se incrementa el impuesto al consumo de combustibles fósiles hasta los 56€/tCO<sub>2</sub> en 2020 y 100€/tCO<sub>2</sub> en 2030, desde el actual precio de 14,5€.

Por último, también dentro de Europa, se han producido **desarrollos menos positivos en el Reino Unido:**

- Por un lado se ha anunciado la eliminación de la exención del impuesto al cambio climático<sup>12</sup> para la energía renovable desde el 1 de Agosto de 2015. Desde el 2001 la industria pagaba en Reino Unido un impuesto (CCL<sup>12</sup>) mediante la compra de energías renovables (Certificado de Exención del Impuesto<sup>13</sup>) con un valor de 5,4 GBP/MWh indexado a la inflación y que ahora desaparece.
- Por otro el gobierno ha anunciado oficialmente que introduciría legislación para eliminar los subsidios a la eólica onshore en Reino Unido de forma anticipada (desde 01/04/2016).

---

<sup>12</sup> Climate Change Levy (CCL)

<sup>13</sup> Levy Exemption Certificate (LEC)

## Conclusiones

En un entorno de recuperación de la demanda global, y de mejora del posicionamiento competitivo de Gamesa, **la compañía cierra el primer semestre de 2015 con unos resultados sólidos, alineados con los objetivos previstos para 2015**, y acordes a las prioridades recogidas en el nuevo plan de negocio 15-17: crecimiento rentable y solidez de balance para conseguir una creación de valor sostenible y creciente y ofrecer una política de dividendos atractiva.

**Las ventas ascienden a 1.651 MM € un 31% por encima de las ventas de 2014, con un margen EBIT recurrente del 8,2%<sup>14</sup>, casi dos puntos porcentuales por encima del margen EBIT de 2014.** La evolución favorable de las monedas contribuye un 11,6% al crecimiento de las ventas y 0,8 p.p. a la mejora del margen. **Adicionalmente durante el periodo el beneficio neto antes de consolidar la actividad de Adwen se multiplica por 2x hasta alcanzar los 86 MM €<sup>14</sup>.**

La solidez del posicionamiento competitivo se ha visto corroborada por el mantenimiento del liderazgo en países clave como India, México o Brasil donde Gamesa ha mantenido su posicionamiento por segundo año consecutivo, por una clara mejora de los pedidos procedentes de mercados desarrollados que se multiplican por cuatro año a año, y por la continuada fortaleza de la actividad comercial que muestra **un fuerte crecimiento en la entrada de pedidos hasta alcanzar los 1.835 MW**, 41% superior al volumen firmado durante 2014. Esto ha permitido a Gamesa **aumentar la visibilidad de sus ventas tanto para el año en curso como para 2016, al terminar el primer semestre de 2015 con un libro de pedidos de 2.847 MW, un 49% superior al libro de pedidos a junio 2014, alcanzando una cobertura de un 97%<sup>15</sup> del volumen previsto para 2015.**

**Más allá del crecimiento de ventas y rentabilidad, Gamesa continúa manteniendo como prioridad la solidez del balance, controlando tanto el consumo de capital como la inversión.** En este sentido y en un entorno de actividad creciente, Gamesa reduce el capital circulante, 34% con respecto a la cifra del primer semestre de 2014, y mejora el ratio de capital circulante sobre las ventas del año en curso en más de 8 puntos porcentuales hasta un 8,5%. Esta reducción del circulante junto a la mayor capacidad de generar caja operativa, y la planificación de la inversión, **le permite a Gamesa cerrar el primer semestre de 2015 con una posición de caja neta de 39 MM € equivalente a -0,1x DFN/EBITDA.**

**De esta forma se puede concluir que Gamesa cierra el primer semestre de 2015 alineada con las guías comprometidas para el ejercicio y preparada para acelerar la creación de valor para el accionista en línea con el nuevo plan de negocio presentado.**

<sup>14</sup> Excluyendo el impacto en el EBIT y BN de 29 MM € y 11,2 MM € respectivamente correspondientes a la puesta en marcha y consolidación de Adwen.

<sup>15</sup> Cobertura calculada como pedidos para actividad 2015/guías de volumen para 2015 (3.100 MWe).



**Anexo**
**Estados Financieros enero-junio 2015**
**Gamesa Corporación Tecnológica – Consolidado**

<b>Cuenta de Pérdidas y Ganancias –'000 €</b>	<b>1S 2014</b>	<b>1S 2015</b>
<b>Facturación</b>	1.262.188	1.650.828
'+/- Variaciones en existencias de productos terminados y WIP	-9.017	95.912
Consumos	-856.229	-1.210.516
Otros ingresos operativos	1.972	3.121
Trabajo realizado sobre activos propios	29.570	26.014
Personal	-144.682	-168.545
Otros gastos operativos	-125.468	-165.475
<b>BAIIA</b>	<b>158.334</b>	<b>231.339</b>
Amortización	-46.074	-47.733
Provisiones	-29.366	-48.224
Pérdidas netas por deterioro de activos	-325	
Rdos en enajenación de activos no corrientes		29.488
<b>BAII</b>	<b>82.569</b>	<b>164.869</b>
Ingresos financieros	2.396	6.389
Gastos financieros	-25.268	-22.182
Diferencia de cambios (pérdidas / ganancias)	119	862
Pta. Equivalencia	-698	-9.595
<b>BAI</b>	<b>59.119</b>	<b>140.343</b>
Impuestos	-15.075	-42.028
<b>BDI (Operaciones continuadas)</b>	<b>44.043</b>	<b>98.314</b>
Resultado del periodo precedente de operaciones discontinuadas	-2.026	-1.223
Socios externos	141	155
<b>Resultado de la Sociedad Dominante</b>	<b>42.158</b>	<b>97.247</b>

<b>Balance de Situación –'000 €</b>	<b>1S 2014</b>	<b>1S 2015</b>
Fondo de Comercio	386.756	386.756
Activos fijos operacionales, neto	594.994	442.274
Activos financieros no corrientes, neto	100.268	274.840
Impuestos diferidos	378.716	396.164
Existencias	576.501	772.554
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.315.914	1.444.028
Administraciones públicas	249.857	173.992
Activos financieros corrientes	23.961	27.321
Efectivo y equivalentes de efectivo	734.660	691.425
Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas	30.029	33.494
<b>Total Activo</b>	<b>4.391.656</b>	<b>4.642.849</b>
Fondos propios	1.062.753	1.482.970
Provisiones no corrientes e ingresos diferidos	224.588	272.365
Deuda financiera no corriente	1.035.217	457.929
Otros pasivos financieros no corrientes	55.217	46.503
Pasivo por impuesto diferido	71.347	81.674
Préstamos bancarios actuales	198.165	178.711
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.530.668	1.951.706
Administraciones Públicas	108.030	54.829
Otros pasivos corrientes	105.071	114.014
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	601	2.149
<b>Total Pasivo</b>	<b>4.391.656</b>	<b>4.642.849</b>

<b>Estado de Flujo de Caja – ‘000 €</b>	<b>1S 2015</b>
Beneficio (con interrumpidas)	97.247
+ Amortizaciones	47.733
+ Provisiones	48.224
+ Deterioro	
- Pago provisiones operativas	-37.063
- Resultado no recurrente	-11.239
<b>Generación de caja operativa bruta</b>	<b>144.902</b>
- Pago provisiones no recurrentes	-9.293
- Variación circulante operativo	-203.265
- Otros	20.457
<b>Flujo de caja operacional</b>	<b>-47.199</b>
- Inversiones	-55.785
<b>Flujo de caja del ejercicio</b>	<b>-102.984</b>
- Variación acciones propias	-584
- Otros	
<b>Flujo de caja</b>	<b>-103.568</b>
Deuda (Caja) Financiera Neta Inicial	-142.513
Deuda (Caja) Financiera Neta Final	-38.945

## **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”