

26 de Febrero de 2015

Resultados Enero - Diciembre 2014

SUPERANDO LOS OBJETIVOS DE 2014, ANTICIPANDO LA VISION 2015, Y MEJORANDO LAS PERSPECTIVAS DE CREACION DE VALOR EN EL FUTURO

Gamesa Corporación Tecnológica¹ cierra 2014 recuperando el crecimiento en ventas, mejorando la rentabilidad del negocio, con mayor capacidad de generar caja y con un balance fortalecido. La actividad comercial se consolida con una entrada de pedidos anual de 3.315 MW, un 58% superior a la entrada de pedidos en 2013 y con un libro de pedidos a diciembre de 2.494 MW, un 38% superior al libro a diciembre 2013. Las ventas de 2014 ascienden a 2.846 MM €, un 22% superior a la cifra de ventas de 2013, y el EBIT alcanza los 191 MM €², equivalente a un crecimiento anual de un 48% y a un margen EBIT sobre ventas de un 6,7%² más de un punto porcentual superior al margen EBIT del ejercicio anterior. En un entorno de monedas constantes, las ventas de 2014 crecen un 25%³ a/a y el margen EBIT se sitúa en un 7,2%³ sobre ventas, casi dos puntos porcentuales por encima del margen de 2013. Junto a la mejora de la rentabilidad y el crecimiento de las ventas, Gamesa continúa trabajando en la optimización del circulante, que unida a una inversión focalizada, permite reducir el endeudamiento de forma orgánica en un 79% a/a⁴ y terminar el ejercicio, tras acometer una ampliación de capital de c.10%, con una posición de caja neta de 143 MM €.

Principales magnitudes consolidadas 2014

- **Ventas:** 2.846 MM € (+21,9% a/a)
- **EBIT²:** 191 MM € (+48,1% a/a)
- **Beneficio Neto²:** 101 MM € (2x a/a)
- **Caja Neta en balance:** 143 MM € (-0,4x EBITDA)
- **MWe vendidos:** 2.623 (+34,3% a/a)
- **Entrada de pedidos en firme:** 3.315 MW (+58% vs. 2013)

Gamesa Corporación Tecnológica cierra 2014 con unas ventas de 2.846 MM €, un 22% superior a las ventas de 2013, resultado del crecimiento de las dos áreas de actividad de la compañía, la fabricación de aerogeneradores y los servicios de O&M. La división de Aerogeneradores cierra el periodo con unas ventas de 2.411 MM €, un 22,3% superior a la cifra de ventas de 2013, apoyadas en el fuerte crecimiento del volumen de actividad, parcialmente compensado por la depreciación de la rupia india y del real brasileño, y por el cambio en el mix geográfico y de proyectos, especialmente por la recuperación de las ventas en China, mercado en el que el alcance del producto es distinto⁵. **El volumen de actividad asciende a 2.623 MWe, un 34,3% superior al volumen de 2013 (1.953 MWe)**, gracias a la fuerte contribución a las ventas del grupo de los mercados indio y brasileño, a la recuperación del mercado estadounidense y chino, y a la contribución de mercados emergentes como Filipinas, Turquía o Sri Lanka. Compensando el crecimiento de estos mercados, se produce una reducción de la contribución a las ventas de Europa

¹ Gamesa Corporación Tecnológica incluye las actividades de fabricación de aerogeneradores y servicios de operación y mantenimiento. La actividad de desarrollo, construcción y venta de parques se encuentra integrada en la actividad de fabricación de aerogeneradores.

² EBIT, margen EBIT y el beneficio neto excluyen elementos no recurrentes por importe de 9,4 MM € en 2014. Variaciones con respecto a las cifras de 2013 se calculan excluyendo elementos no recurrentes por importe de 5,6 MM € en 2013

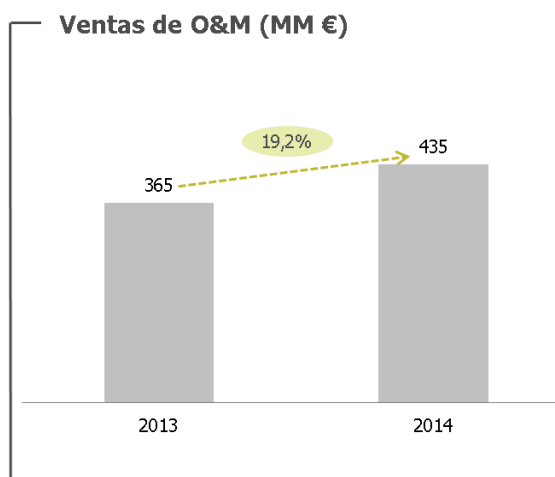
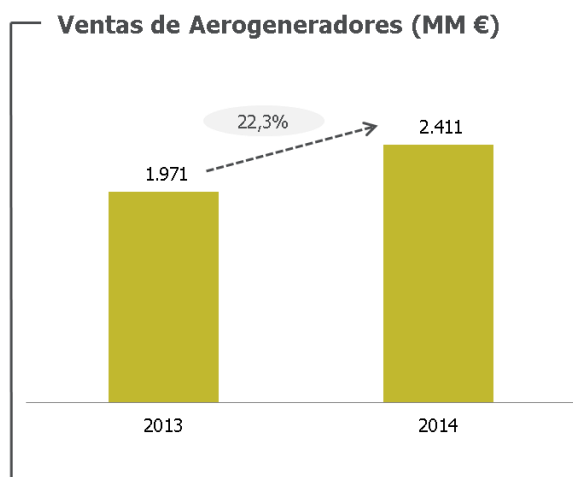
³ A tipo de cambio promedio de 2013.

⁴ Reducción anual de la deuda financiera neta excluyendo la entrada de caja por ampliación de capital.

⁵ Contratos de venta de aerogeneradores en China excluyen la torre.

& Resto del Mundo, que ha experimentado sin embargo una mejora en la segunda mitad del ejercicio.

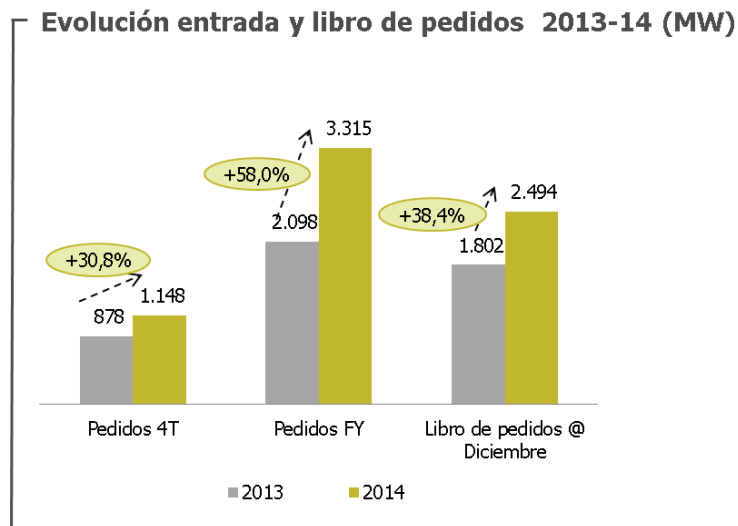
Las ventas de Servicios de O&M ascienden a 435 MM €, un 19,2% superior a la cifra de ventas de 2013, apoyadas en el crecimiento del promedio de flota post-garantía en mantenimiento que crece un 14% frente al mismo periodo de 2013.



Este crecimiento del volumen de actividad y ventas se encuadra dentro de un entorno de crecimiento de la demanda global tras el descenso experimentado durante 2013. Esta recuperación de la demanda, impulsada en gran medida por el mercado estadounidense, se apoya también en 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 comercial, 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 firmar **1.148 MW⁶ en el cuarto trimestre de 2014, un 30,8% más que en el cuarto trimestre de 2013, aumentando la entrada total de pedidos en 2014, hasta los 3.315 MW, un 58% superior al volumen firmado en 2013 y 2 veces superior al volumen firmado en 2012.** De esta forma Gamesa cierra el año 2014 con un libro de pedidos de 2.494 MW, un 38,4% superior al libro de pedidos a diciembre de 2013, **cubriendo el 64%⁷ del objetivo de volumen de ventas previsto para 2015** y aumentando la visibilidad de las ventas en el medio plazo.

⁶ Ordenes en firme y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y en años futuros. Incluye pedidos firmados en 4T 2014 (714 MW) publicados de forma individual en 1T 2015.

⁷ Cobertura basada guías de volumen para 2015 (2.800 MWe-3.100 MWe).



Dentro de los cuatro pilares sobre los que Gamesa ha construido su fortaleza comercial, el progreso en el liderazgo tecnológico durante los dos últimos años, ha sido uno de los factores destacados en la última encuesta bianual de satisfacción de clientes. Este liderazgo se ha visto corroborado por WIndPower Monthly que ha concedido la medalla de oro al aerogenerador G114-2.0 MW en la categoría más competida del mercado (<2,9 MW).



Fortaleza competitiva en mercados con crecimiento > promedio

- ✓ Know how local
- ✓ Fabricación y cadena de suministro doméstica
- ✓ Adaptación del producto al emplazamiento

Desde la promoción hasta el mantenimiento

- ✓ Requisito obligatorio para acceder a mercados clave

Fabricante de primer nivel con una oferta calidad precio superior

- ✓ Alta fiabilidad del producto y del servicio de mantenimiento
- ✓ Alta valoración del cumplimiento de plazos, adaptación a emplazamientos complejos y apoyo técnico en construcción
- ✓ Flexibilidad y disposición para crear valor para ambas partes

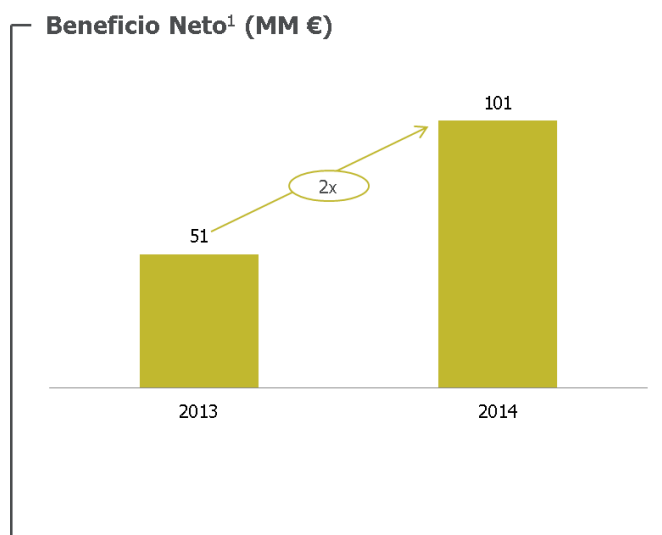
Liderazgo tecnológico: G114 2.0 MW y 2.5 MW

- ✓ G114-2.0 MW medalla de oro 2014 (WindPower Monthly) en la categoría más competida (<2.9 MW)
- ✓ G114-2.5 MW y G106-2.5 MW para emplazamiento medios y altos:
 - c.30% más de producción energética¹
 - Reducción nominal en el coste de energía del 10%¹
- ✓ Incorporación de MaxPower al cuadro de producto
- ✓ Cartera de servicios de valor añadido: Energy Thurst; Life Extensión, Overhaul, GPA

1. Con respecto a la G90-2.0 MW para la G106-2.5 MW y la G97-2.0 MW para la G114-2.5 MW

El mayor volumen de actividad de Gamesa, apalancado en una estructura de gastos fijos inferior a la existente al comienzo del PN 2013-2015, se traduce en un aumento material de la rentabilidad de las operaciones durante 2014. Adicionalmente, al impacto de volúmenes crecientes se une la optimización de costes variables, todavía en curso, que permite compensar en parte el descenso del margen procedente de un mix diferente de proyectos y el impacto de la devaluación de la rupia india y el real brasileño. **De esta forma Gamesa acelera la mejora de los ratios de rentabilidad a lo largo del ejercicio** hasta alcanzar un margen EBIT recurrente en el cuarto trimestre de 2014 de un 7,4%, más de dos puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2013, lo que representa un crecimiento anual de un 97%. De esta forma **el EBIT anual de Gamesa se sitúa en 191 MM €⁸ equivalente a un margen EBIT de un 6,7%⁸, por encima de las guías comprometidas con el mercado para 2014 (>6%). En moneda constante, Gamesa alcanza un margen EBIT de un 7,2%⁹ sobre las ventas del grupo, casi 2 puntos porcentuales por encima del margen de 2013 (5,5%⁸).**

Como resultado de la consolidación del crecimiento de volumen y de las ventas de operación y mantenimiento, del aumento de la rentabilidad del negocio, y de la disminución tanto de los gastos de tipo de cambio como de las pérdidas de algunas participadas, parcialmente compensadas por un aumento de la carga impositiva, **Gamesa duplica el beneficio neto hasta alcanzar 101 MM €⁸ en 2014**



1. Beneficio neto recurrente excluyendo elementos no recurrentes por importe de 5,6 MM € en 2013 y 9,4 MM € en 2014 (correspondiente fundamentalmente a minusvalías en la venta de activos)

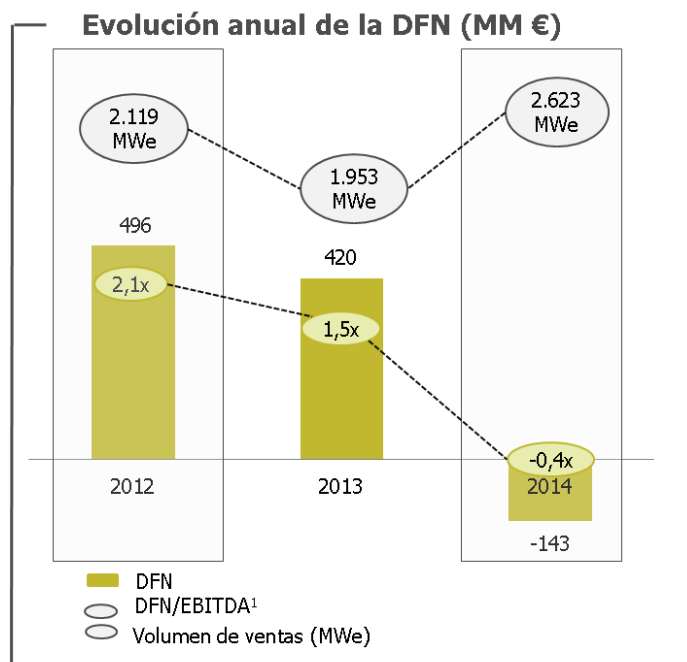
Por último, a lo largo de 2014 Gamesa ha continuado trabajando en reforzar la solidez financiera, reduciendo el endeudamiento no solo a través del crecimiento de ventas y mejora de la rentabilidad operativa sino también mediante un control estricto de la inversión en bienes tangibles e I+D, y del consumo de circulante. En este sentido Gamesa reduce su consumo de capital circulante un 63% a/a en un entorno de actividad creciente (+34% a/a), alcanzado un ratio de capital circulante sobre ventas de un 2,5%, 5,8 puntos porcentuales por debajo del nivel con que se cierra 2013. El crecimiento rentable, la optimización del circulante y focalización de la inversión, que baja ligeramente a/a hasta un nivel de 109 MM €, permiten a Gamesa reducir la deuda, de forma orgánica, en un 79% a/a.

Más allá de la reducción orgánica de deuda, y con una actividad comercial que posiciona a la compañía para volúmenes superiores a los previstos en el PN13-15 Gamesa acomete en septiembre de 2014 una **ampliación de capital mediante la emisión de 25.388.070 nuevas acciones,**

⁸ EBIT, margen EBIT y BN excluyendo elementos no recurrentes por importe de 9,4 MM € en 12M, todos en 4T 2014

⁹ A tipo de cambio promedio de 2013.

equivalente a c.10% del capital existente, para preparar el balance de la compañía para dichos niveles de actividad futura. De esta forma, dos años después del lanzamiento del plan de negocio 2013-15, Gamesa termina 2014 con una posición de caja neta por importe de 143 MM € y un ratio de DFN s/EBITDA de un -0.4x.



1. EBITDA últimos 12 meses sin elementos no recurrentes

El crecimiento por encima de lo esperado de las ventas, derivado de la fortaleza de la actividad comercial, las mejoras de rentabilidad y la reducción del endeudamiento han permitido a Gamesa no sólo superar los objetivos presentados para el ejercicio 2014 sino alcanzar la visión 2015 de forma anticipada. En este sentido cabe destacar la eficacia de la gestión del capital desde el inicio del plan, con una reducción del consumo de circulante de 365 MM € en un entorno de actividad creciente, y la focalización de la inversión que se reduce de 190 MM € en 2012, equivalente a un 7,1% sobre ventas, hasta 109¹⁰ MM € en 2014, un 3,8% sobre las ventas del grupo mientras se ha continuado con el plan previsto de lanzamiento de nuevos productos que cumplen el objetivo de optimización del coste de la energía eólica.

	2014	Objetivos 2014		Visión 2015 ³	
MWe	2.623	2.200-2.400	✓	2.200-2.400	✓
Margen EBIT	6,7%	>6%	✓		
Margen EBIT a moneda constante	7,2% ⁽¹⁾ -8,3% ⁽²⁾	>7%	✓	8%-10%	✓
Capital Circulante s/ventas	2,5%	<10%	✓	<15%	✓
Capex (MM €)	109	<110	✓	<150	✓
DFN/EBITDA	-0,4x	<1,5x/0,9x	✓	<2x	✓
FCF (MM €)	330 ¹¹	>0	✓	>0	✓
ROCE	11,1%	8,5%-10%	✓	WACC+2%	✓

(1) A tipo de cambio promedio de 2013

¹⁰ Cifra de CAPEX no incluye inversiones ligadas a parques experimentales (2 MM EUR en 2014)

¹¹ Variación de deuda sin considerar la entrada de fondos procedentes de la ampliación de capital

- (2) A tipo de cambio de octubre de 2012
- (3) Visión 2015 según el Plan de Negocio 2013-2015 presentado en octubre 2012

Junto al cumplimiento anticipado de la visión 2015, la solidez de la gestión permite a Gamesa instaurar de nuevo la política de pago de dividendo, con un porcentaje de distribución sobre el beneficio neto de un 25%¹².

¹² Sujeto a aprobación de la Junta General de Accionistas

Principales Factores

Resultados Consolidados – 2014

Con los resultados de cierre de 2014, Gamesa supera las guías comprometidas a mercado en términos de volumen, margen y solidez de balance. De esta manera, los resultados presentados reflejan el éxito de las acciones puestas en marcha en la ejecución del Plan de Negocio 2013-2015:

- Actividad: 2.623 MWe vendidos, por encima del objetivo de 2.200 – 2.400 MWe
- Resultados: margen EBIT consolidado recurrente de 6,7% ⁽²⁾ sobre ventas, por encima del objetivo de margen EBIT de > 6%
- Solidez financiera: el ratio DFN/EBITDA de -0,4 veces para el grupo consolidado, muy inferior a la guía que fijaba un ratio DFN/EBITDA < 1,5 veces.

(MM €)	12M 2013 ⁽¹⁾	12M 2014 ⁽²⁾	% Var.	4T 2014
Ventas	2.336	2.846	+22%	904
EBITDA recurrente	288	366	27%	130
EBITDA recurrente / Ventas (%)	12,3%	12,9%	+0,5pp	14,4 %
EBIT recurrente	129	191	48%	67
EBIT recurrente / Venta (%)	5,5%	6,7%	+1,2pp	7,4%
EBIT	123	181	+47%	58
EBIT / Ventas (%)	5,3%	6,4%	+1,1pp	6,4%
Beneficio recurrente (Pérdida)	51	101	2,0x	37
Beneficio (Pérdida)	45	92	2,0x	27
DFN	420	-143	-563	-143

(1) Elementos no recurrente netos en 2013: 5,6 MM € a nivel de EBIT y BN

(2) Elementos no recurrentes netos en 2014: 9,4 MM € a nivel de EBIT y BN

Actividad

Durante el ejercicio 2014 Gamesa ha vendido 2.623 MW, un 34% superior a la actividad de 2013. Este crecimiento viene principalmente motivado por India y Brasil cuya contribución se incrementa hasta 26% y 22% respectivamente. De la misma manera, el crecimiento de países como EEUU y China en 2014 (con muy poca contribución en 2013) permite a Gamesa situarse por encima de las guías de volúmenes (2.200 – 2.400 MWe)

La actividad de Gamesa continúa creciendo en mercados emergentes:

- América Latina se presenta como la región con mayor contribución a las ventas (34%), principalmente por Brasil y México
- India supone un 26% del total de ventas del año, +4pp superior que su contribución en 2013
- Tras la bajada de actividad en EEUU y China en 2013, su contribución a las ventas comienza a convertirse de nuevo en reseñable (15% y 9% respectivamente).

Desglose geográfico de MWe vendidos de Aerogeneradores (%)	2013	2014
EE.UU.	2%	15%
China	2%	9%
India	22%	26%
Latinoamérica	49%	34%
Europa y Resto del Mundo	24%	16%
TOTAL	100%	100%

Asimismo, el segmento Gamesa 2,0 MW representa en su conjunto un 97% de los MWe vendidos en el 2014 frente al 93% del mismo periodo del año anterior.

Del mismo modo, la actividad de Servicios progresa en línea con las expectativas. A cierre de 2014, Gamesa cuenta con una flota en operación y mantenimiento de 20.770 MW, un 4% superior a la existente a diciembre 2013.

Rentabilidad

Las ventas ascienden a 2.846 millones de euros en el periodo un 22% superior a los 2.336 MM Euros de ventas en 2013.

- Las ventas de servicios incrementan un 19% hasta los 435 MM €
- Excluyendo servicios, las ventas experimentan un crecimiento del 22% vs. 2013, menor a la evolución del MWe (+34%) por el descenso del ingreso medio por MWe impactado negativamente por la evolución del tipo de cambio, el mayor peso de China e India y la mayor contribución de Gamesa Energía en 2013

Gamesa cierra el año 2014 con un resultado operativo (EBIT) consolidado recurrente acumulado de 191 MM €, situándose en un margen EBIT del 6,7% (comparado con un EBIT recurrente de 129 MM EUR en 2013 y un margen EBIT de 5,5%).

La evolución del resultado operativo recurrente de 2014 respecto al 2013 se explica por:

- efecto volúmenes de venta (+2,3 p.p.),
- evolución costes fijos (-0,1 p.p.),
- evolución de margen de contribución (-0,5 p.p.)
- depreciación de monedas (-0,5 p.p.)

La unidad de Operación y Mantenimiento continua con un crecimiento sostenido de sus ventas (+19% a/a). Adicionalmente, esta división cuenta con un margen EBIT del 12,7%, el cual está alineado con el margen de doble dígito planteado en el Plan de Negocio 2013-2015

El beneficio neto consolidado de 2014 (92 MM €), incluyendo elementos no recurrentes, se ve impactado por -46 MM €¹³ de resultados financieros netos, -38 MM € procedentes de impuestos y -5 MM de resultado de actividades discontinuadas. Adicionalmente, se han registrado - 7,8 MM € procedente de la pérdida de Almodovar del Río (incluido en la línea "Rdos en enajenación de activos no corrientes").

¹³ Los gastos financieros no incluyen la partida de puesta en equivalencia

Balance

Gamesa finaliza el año 2014 con un capital circulante de 71 MM €, lo que representa un 2,5% sobre ventas. Esto supone una reducción significativa respecto a 2013 (-122 MM €) donde se registró un capital circulante de 193 MM € (8,3% sobre ventas), a pesar de la mayor actividad del periodo.

Adicionalmente, Gamesa continúa focalizada en el control estricto de sus inversiones, asegurando el retorno de las inversiones y la solidez de balance de la compañía. De esta manera, **Gamesa invierte 109MM €¹⁴, en línea con la guía de < 110 MM€.** Gamesa centra las inversiones de 2014:

- inversión en I+D asociada a nuevos productos y plataformas (G114-2,0 MW y Gamesa 5,0 MW),
- adecuación de capacidad productiva a la G114-2,0 MW y Gamesa 5,0 MW

Gamesa cierre el ejercicio con una deuda financiera neta de -143 MM € (caja), inferior a la registrada en el año 2013 (420 MM EUR). En esta mejora del endeudamiento está implícita la ampliación de capital llevada a cabo en el tercer trimestre por valor de 232 MM €¹⁵ y la venta de activos por valor de c. 120 MM€. Eliminando dicho impacto, la mejora de deuda vs. 2013 se sitúa en -210 MM EUR en valor absoluto o -50% en valor porcentual.

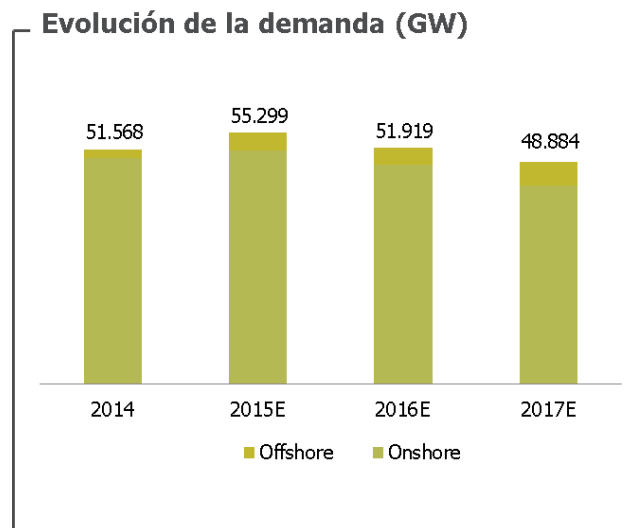
¹⁴ Cifra de CAPEX no incluye inversiones ligadas a parques experimentales (2 MM EUR en 2014)

¹⁵ Importe neto de gastos de ampliación

Perspectivas

Buenas perspectivas de demanda a futuro

El año 2014 se cierra con un fuerte crecimiento de las instalaciones (+46%) tras el descenso experimentado en 2013 (-22%), crecimiento que Gamesa y las principales consultoras del sector prevén que se extienda hasta final de 2015. Este crecimiento se apoya no solo en la recuperación del mercado estadounidense sino también en la aceleración del ritmo de instalaciones en economías en crecimiento como India, Brasil, México y China y en algunos países de Europa. El descenso en el ritmo de instalaciones onshore y offshore en Europa a partir de 2016 y la caída del mercado americano en 2017 sin una extensión de las ayudas fiscales a la inversión y producción renovable provocan una ligera reducción de las instalaciones globales durante 2016 y 2017, para recuperarse en 2018.



1. Fuente 2015-2017: Gamesa para instalaciones onshore; promedio consultores externos (BTM, MAKE, BNEF) para offshore
2. Base 2014: GWEC

El continente americano, China y los países emergentes como hilos conductores del crecimiento más inmediato

Para 2015, se prevé un volumen de instalaciones/conexiones a red que oscila entre los 48 GW¹⁶ y 64 GW según la fuente utilizada. Este volumen de instalaciones globales se apoya en la recuperación del mercado estadounidense que comienza en el año 2014 y se extiende hasta el año 2016, en el **mercado chino y en los mercados emergentes, entre los que destacan Brasil, India, o México.** Estos últimos cuatro mercados **representan casi el 50% de las instalaciones eólicas onshore esperadas para el año en curso.**

Países emergentes y China compensan parcialmente el estancamiento del mercado onshore europeo y la caída del mercado estadounidense a partir de 2017, en un escenario de no renovación de los créditos fiscales a la producción renovable (PTCs)

La extensión de los créditos fiscales a la producción en EE.UU. al final de 2014 ha permitido mejorar las previsiones de demanda en dicho mercado para el 2016, hasta un nivel similar a las instalaciones previstas para 2015, y que oscila cerca de los 8GW, pero se mantiene la incertidumbre más allá de esta fecha. Sin una nueva extensión de los créditos a la producción/inversión, se prevé que el volumen de instalaciones en EE.UU. caiga más de un 50% en 2017. Es importante sin embargo

¹⁶ Ritmo de instalaciones/conexiones a red s/ BTM (48 GW en 2015E), BNEF (64 GW), MAKE (51 GW)

aclarar, que aunque actualmente varias fuentes externas de estimación de demanda contemplan un escenario de no extensión o de retraso en dicha extensión, no hay de momento visibilidad para presumir uno u otro escenario.

En Europa el estancamiento del segmento onshore, a partir de 2015, se produce por una normalización del ritmo de instalaciones en Alemania, tras una aceleración en 2014 motivada por los cambios legislativos, y por la adaptación progresiva de la demanda de varios mercados a las nuevas regulaciones que se han aprobado y aprobarán durante 2014-2015.

En este entorno de ralentización de los mercados maduros, continúa el crecimiento de los mercados emergentes, en los que Gamesa cuenta con un sólido posicionamiento, encontrándose entre los líderes en tres de los más importantes por tamaño como son India, Brasil o México. Igualmente cabe destacar la mejora en la entrada de pedidos procedente de China, país que se prevé seguirá liderando el ritmo de instalaciones en el corto, medio y largo plazo. Esta diferenciación de la compañía en cuanto al posicionamiento geográfico juega un papel importante en garantizar la sostenibilidad del crecimiento de volumen en el medio plazo.

A partir de 2017 se produce una aceleración del mercado offshore así como una recuperación de los mercados onshore de Europa, recuperación apoyada sobre una mejora continuada de la competitividad eólica y un entorno regulatorio definido y que elimina la incertidumbre que ha caracterizado los tres últimos ejercicios, facilitando las decisiones de inversión. Es precisamente la mayor competitividad la que permitirá a la energía eólica jugar un papel relevante en las subastas abiertas que se prevé comiencen a entrar en vigor en Europa a partir de 2017.

La recuperación del crecimiento en los mercados maduros de Europa en el medio/largo plazo se une al crecimiento continuado de la demanda en mercados emergentes. Este crecimiento está sostenido por dos variables. Por un lado unas necesidades crecientes de energía que representarán el 90% del crecimiento de la demanda energética mundial hasta el 2030¹⁷. Por otro la necesidad de diversificar las fuentes de generación y reducir la dependencia de fuentes fósiles para asegurar la estabilidad del suministro.

El aumento de la visibilidad regulatoria y la continua mejora de la competitividad eólica juegan un papel clave en el crecimiento sostenido de la demanda en el medio y largo plazo

El aumento de la visibilidad regulatoria es uno de las palancas que sustenta el crecimiento de la demanda, no sólo en el medio y largo plazo, sino también en el corto plazo, donde la extensión de los créditos fiscales a la inversión y producción eólica en EE.UU. ha sido clave en el despegue del ritmo de instalaciones en el periodo 2014-2016.

Durante 2014 se han alcanzado acuerdos supra-nacionales que reflejan la importancia de establecer objetivos de generación renovable y de reducción de emisiones de gases con efecto invernadero, imprescindibles para combatir los efectos del cambio climático. En este ámbito se encuentran el marco 2030 para el clima y la energía de la Unión Europea, el acuerdo bilateral entre EE.UU. y China para controlar la emisión de gases con efecto invernadero, o el COP 20.

- El Marco para el Clima y la Energía 2030 de la Unión Europea establece tres objetivos a alcanzar en 2030: una reducción de gases con efecto invernadero de un 40% con respecto a los niveles de 1990, una contribución de energías renovables al consumo eléctrico de un 27% y una eficiencia energética de un 27%. Todos ellos objetivos colectivos a nivel de la Unión Europea a los que se llegará fijando objetivos individuales a los estados miembros.
- El acuerdo bilateral entre Estados Unidos y China para reducir la emisión de gases con efecto invernadero establece por primera vez objetivos de reducción acordados por ambos países. Estados Unidos se compromete a reducir el nivel de emisiones en un 26%-28% por debajo del nivel de 2005 en 2025. China se compromete a detener el aumento de emisiones en 2030 y a obtener un 20% de su energía primaria de fuentes no fósiles en 2030.
- La 20 reunión de las Naciones Unidas para el Cambio Climático (COP 20) continúa trabajando para elaborar un acuerdo que reemplace al protocolo de Kioto en 2020.

¹⁷ Informe de Perspectivas 2013 de la Agencia Internacional de la Energía

Junto a los acuerdos supra-nacionales, hay que destacar los avances regulatorios en Europa y Estados Unidos. En Europa se ha continuado avanzando en las reformas de los mercados energéticos nacionales, con la aprobación de nuevas leyes y procedimientos en Alemania, España, Grecia, Portugal, Reino Unido o Rumania y la presentación de borradores en Francia y Polonia. Estas reformas avanzan hacia una reducción progresiva de las ayudas, alineada con las mejoras en la competitividad de las energías renovables, y hacia la introducción de subastas competitivas para los proyectos puestos en marcha a partir de 2017, contribuyendo a reducir la incertidumbre y promoviendo un entorno más favorable a la inversión en el futuro.

Dentro de los avances regulatorios en los mercados principales cabe destacar el establecimiento de objetivos renovables más ambiciosos tanto en Alemania como en Francia. En Alemania se propone un aumento de la contribución de renovables al consumo energético de un 45% en 2025, desde un 40%, y un 60% desde un 55% en 2035. En Francia la propuesta de ley del nuevo modelo energético francés recoge entre los objetivos a alcanzar en 2030, una reducción de las emisiones en un 40% con respecto al nivel de 1990, una reducción de un 30% en el consumo de fuentes fósiles y una contribución de fuentes renovables al consumo energético de un 40%. La propuesta de ley también recoge una reducción de la contribución nuclear hasta un 50% en 2025 y una reducción del consumo total de energía en un 50% en 2050.

Dentro del ámbito regulatorio y de apoyo a las renovables, EE.UU. extiende de forma temporal (desde 31 diciembre 2013 hasta 31 diciembre 2014) las subvenciones a la producción e inversión, manteniendo la cualificación de los proyectos sujeta al inicio de trabajos de naturaleza material o a una inversión de un 5% ("Safe Harbour"). Mientras la Agencia Americana de Protección del Medioambiente publica el Plan de Energías Limpias para reducir la intensidad de las emisiones de CO2 un 30% por debajo del nivel de 2005 en 2030.

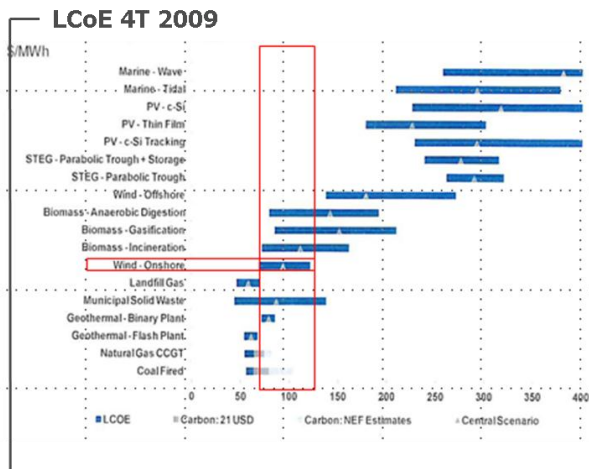
Junto a los desarrollos regulatorio que se producen en las economías maduras, las economías en crecimiento como China, Brasil, e India continúan con su esfuerzo de reducir la dependencia energética y abastecer una demanda eléctrica creciente.

En el ámbito de la inversión y objetivos de instalación, el plan plurianual 2016-2020 que está siendo elaborado en China propone un objetivo de instalaciones eólicas onshore de 20 GW al año, alcanzando 200.000 MW en 2020. En el segmento offshore se propone un objetivo de 10.000 MW en 2020.

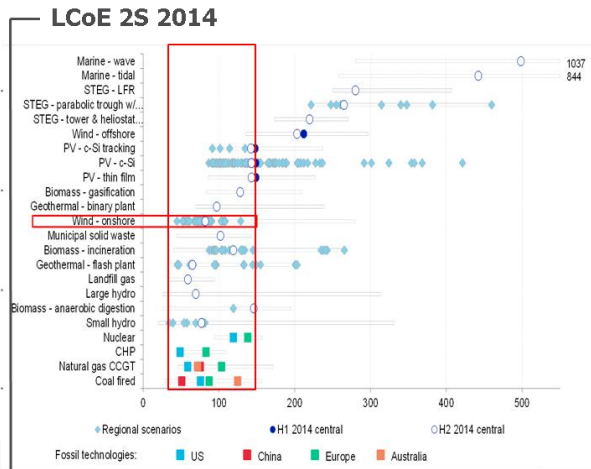
En India, la formación de un nuevo gobierno ha venido acompañada de importantes reformas que apoyan la inversión renovable en general y eólica en particular. Se repone la amortización acelerada, en el cálculo de la base imponible, para inversiones eólicas (hasta un 80% del valor en un año), se extienden las vacaciones fiscales para la generación eólica hasta marzo 2017 (100% beneficio fiscal durante 10 años), se establece una bonificación fiscal (15%) a la inversión para empresas fabricantes extendida hasta marzo 2017 y se reducen los impuestos a la importación de componentes.

Por su parte durante 2014 Brasil asigna derechos de venta (PPAs) a casi 2,3 GW eólicos y ha anunciado ya las dos primeras subastas para 2015 en abril y junio. Además países como Chile, Guatemala, Perú o Egipto están considerando la convocatoria de o han convocado ya subastas tanto de producción como de instalaciones.

Junto a los avances regulatorios y de promoción de las fuentes renovables dentro del mix energético hay que destacar como segunda palanca de apoyo al crecimiento de la demanda en el medio y largo plazo el considerable aumento de la competitividad eólica que se sitúa ya en numerosos países en paridad con las fuentes de energía tradicionales como se refleja en los gráficos adjuntos.



Fuente: Bloomberg New Energy Finance



Fuente: Bloomberg New Energy Finance

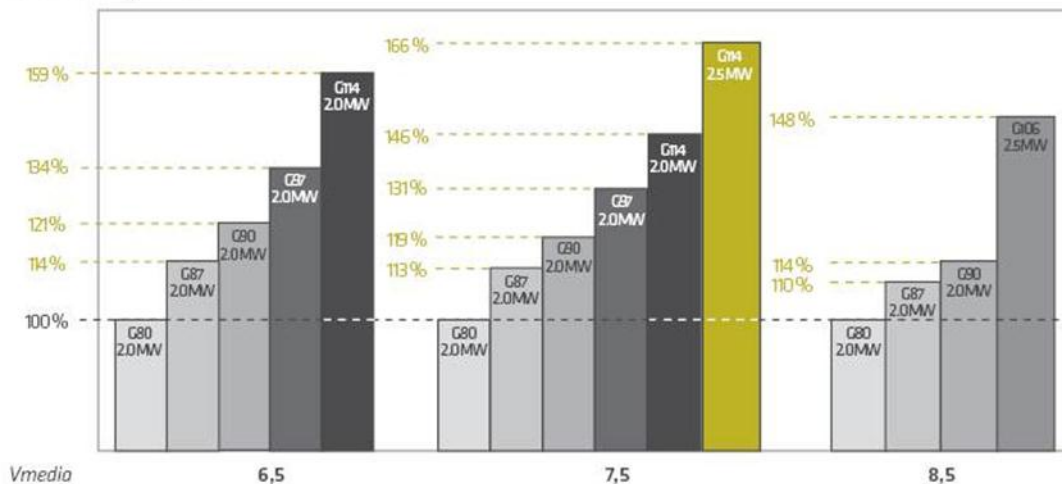
Gamesa forma parte activa de ese esfuerzo por mejorar la competitividad de la energía eólica. En este sentido la compañía ha dado un paso importante durante los dos últimos años con el lanzamiento de la G114-2MW en 2013 y las G114-2.5 MW y G106-2.5 MW para emplazamiento de vientos medios y altos, en 2014.

Ambos productos forman parte de la plataforma de 2.0-2.5 MW de la que Gamesa ha instalado más de 18.682 MW, una plataforma caracterizada por su robustez, alta fiabilidad y adaptabilidad a todo tipo de emplazamientos y condiciones de viento y que cuenta con una disponibilidad media de flota superior al 98%.

El desarrollo de ambos productos se encuadra dentro de los objetivos del programa de I&D de la compañía: la maximización del valor para el cliente aumentando la producción anual de energía y reduciendo el coste. **Los nuevos productos, apoyados en una tecnología probada y sólida, aumentan la producción anual de energía en un 30% respecto a sus comparables anteriores, la G90-2.0 MW y la G97 2.0 MW, y reducen el coste de energía nominal en un 10%.**

Ganancia de producción por Vmedia

Incremento de producción

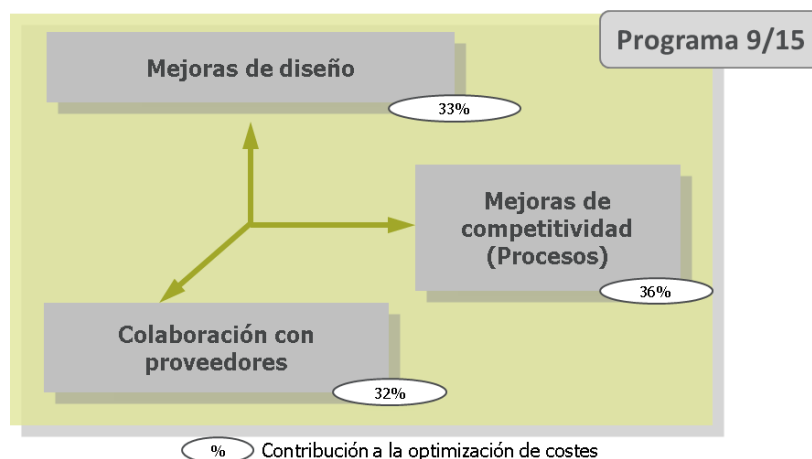


* NOTA: producciones teóricas calculadas para k=2, densidad 1,225 kg/m3, con velocidad media a altura de buje.

Programa de optimización continua de costes orientada a la competitividad

Junto al crecimiento de la demanda global que ha permitido a Gamesa recuperar el crecimiento de ventas en 2014 y prever un aumento continuado en 2015 y años futuros, Gamesa mantiene sus programas de mejora continua de sus costes de producto sobre una estructura de gastos fijos optimizada. Estos programas que actúan sobre los pilares del diseño de producto, cadena de suministro y procesos internos de fabricación y que están orientados a mejorar la competitividad de la compañía han permitido a Gamesa acceder a oportunidades de crecimiento adicional, tanto en 2014 como en años próximos, fuera del alcance de otros suministradores.

Dentro de las medidas del programa de optimización 9/15, se ha terminado de implantar el proceso de fabricación por infusión para las palas, tanto en India como en Europa, lo que permitirá conseguir los ahorros previstos para 2015. En el rediseño de producto se han producido mejoras en el coste de la torre, en los bastidores de la nacelle, ascensor y grúa. Por último se ha aumentado de forma considerable la base de suministro, está ya en marcha el modelo “build to print” y se han conseguido significativas mejoras en las condiciones de los suministradores tradicionales.



La optimización de coste ha permitido además compensar los costes asociados a la curva de aprendizaje correspondiente a los nuevos lanzamientos como la G114 2.0-2.5MW, la menor contribución relativa de los servicios de operación y mantenimiento, al acelerarse el crecimiento de ventas de aerogeneradores, la menor penetración de la máquina multi-MW en Europa o el coste de entrada en nuevos mercados.

De esta forma Gamesa puede continuar creciendo de forma rentable

Gestión eficaz del balance

Desde el lanzamiento del plan, la optimización continua de la estructura de costes ha venido acompañada en todo momento de un esfuerzo por alcanzar una gestión eficaz de los recursos del balance. Ha sido precisamente en esta área donde Gamesa ha conseguido algunos de los resultados más significativos durante los dos últimos años, resultados que prevé mantener en el futuro.




Por el lado de la inversión, la compañía continúa centrada en la optimización del coste de energía, donde se han conseguido ya mejoras muy significativas con el lanzamiento de la G114 2.0 MW, G114 2.5 MW y G106 2.5MW. Además el nivel de inversión continúa determinado por el potencial y tamaño de las oportunidades que ofrece el mercado. En este sentido en el 2015 la inversión en activos se concentrará en aumentar la capacidad interna y externa en las regiones de mayor crecimiento como en India y Brasil y en el desarrollo de nuevos productos que continúen la senda de la G114 2.0 MW y 2.5 MW en cuanto a aumento de la producción de energía y la reducción del coste. Esta focalización permitirá **mantener un ratio de inversión en activos tangibles e**

intangibles inferior al cuatro por ciento sobre ventas en 2015 y años futuros. Este ratio es casi un punto porcentual inferior a la previsión recogida en la visión 2015 del plan de negocio 2013-15.

Por el lado del capital circulante, la gestión ha permitido liberar 366 MM € desde la puesta en marcha del plan en 2012, en un entorno de crecimiento de la actividad. Por un lado se ha procedido a monetizar los activos operativos y se ha mantenido un control estricto de la inversión en cartera de promoción, centrado en aquellos mercados donde la actividad de promoción es un activo indispensable para mantener una posición de liderazgo como India y México. Por otro lado, en la actividad de fabricación se ha puesto en marcha una gestión de proyectos asociada a los flujos de caja unida a un calendario de fabricación asociado al cobro (“manufacturing to cash”). La combinación de ambas políticas de gestión del circulante ha permitido cerrar 2014 con un ratio de circulante sobre ventas de un 2,5%, ratio que Gamesa prevé mantener por debajo del 5% en el futuro, más de un 67% inferior al ratio previsto en la visión 2015 del plan 2013-15.

Perspectivas de creación de valor en 2015

La conjunción de un crecimiento rentable, que se consigue gracias a la fortaleza del posicionamiento competitivo, y a una continua optimización de costes, con una gestión eficaz del balance permite a Gamesa mejorar las perspectivas de creación de valor en 2015, frente a la visión recogida en el plan de negocio 2013-2015. Por una parte se acelera el crecimiento del volumen de actividad, casi un 30% superior en las nuevas previsiones, mientras se continua mejorando la rentabilidad de las operaciones. Por otra se reduce el consumo de circulante sobre ventas, casi un 70% inferior, y la inversión, casi un punto porcentual sobre ventas inferior a lo recogido en la visión original del plan. **Todo ello permite mejorar la creación de valor, de un retorno sobre capital empleado superior al coste ponderado del capital en dos puntos porcentuales hasta un retorno de capital empleado superior al coste ponderado del capital en cuatro puntos porcentuales.**

Guías 2015		
Volumen (MWe)	2.800-3.100	 Crecimiento rentable adicional
Ventas (MM€)	3.150-3.400	
Margen EBIT@ FX medio en-feb 2015	≥8%	
Circulante s/Ventas	<5%	 Con una reducción significativa del consumo de capital
Capex s/Ventas	≤4%	
DFN/EBITDA a largo plazo	<1,5x	 Mejorando la creación de valor
ROCE	≥WACC+4%	
Política de dividendo: POR ¹	25%	Restaurando el pago de dividendo

(1) Política de dividendo sujeta a aprobación por parte de la JGA

Estas mejoras no se detienen en 2015 sino que **Gamesa espera sostener más allá de 2015 niveles de actividad y rentabilidad crecientes mientras continúa gestionando el balance de forma eficaz, para seguir generando aumentos en el rendimiento sobre el capital empleado más allá de 2015.**

Conclusiones

En un entorno de recuperación de la demanda global, y de mejora del posicionamiento competitivo de Gamesa, **la compañía cierra 2014 superando los objetivos previstos para el ejercicio, alcanzando de forma anticipada la visión de 2015 y mejorando las perspectivas de creación de valor para el año en curso**, todo ello gracias a una sólida gestión del negocio.

El desempeño económico financiero de 2014 supera todos los objetivos marcados para el año. Las ventas ascienden a 2.846 MM € un 22% por encima de las ventas de 2013, con un margen EBIT del 6,7%¹⁸, más de un punto porcentual por encima del margen EBIT de 2013. En moneda constante¹⁹ Gamesa alcanza un crecimiento anual de las ventas de un 25% mientras que el margen EBIT se sitúa en un 7,2%. **Adicionalmente durante el periodo se duplica el beneficio neto hasta alcanzar los 101 MM €¹⁸.**

La solidez del posicionamiento competitivo ha sido una característica preeminente del ejercicio 2014, con una presencia geográfica y una base de clientes diversificada, y con una cartera de productos y servicios orientada a maximizar la rentabilidad de nuestros clientes. **Esto se ha traducido en un fuerte crecimiento en la entrada de pedidos hasta alcanzar los 3.315 MW**, 1,6 veces superior al volumen firmado durante 2013, la entrada más alta en los últimos cinco años. Esto ha permitido a **Gamesa aumentar la visibilidad de sus ventas tanto para el año en curso como para 2016, al terminar 2014 con un libro de pedidos de 2.494 MW, un 38% superior al libro de pedidos a diciembre 2013, alcanzando una cobertura del volumen previsto para 2015 de un 64%²⁰**, once puntos por encima de la cobertura sobre ventas de 2014 a diciembre 2013²¹.

Más allá del crecimiento de ventas y rentabilidad Gamesa ha avanzado de forma muy significativa en el fortalecimiento orgánico del balance, consolidando las mejoras alcanzadas en 2013. En un entorno de actividad creciente, Gamesa reduce el capital circulante en un 63% con respecto a la cifra de 2013, y mejora el ratio de capital circulante sobre las ventas del año en curso en 5,8 puntos porcentuales. Esta reducción del circulante junto a la mayor rentabilidad, y el control de la inversión, **le permite a Gamesa cerrar 2014 con una generación de caja neta de 330 MM €, cuatro veces superior a la generación de caja de 2013**, incluyendo la venta de activos por importe de 120 MM €.

Junto a la generación de caja orgánica que permite reducir la deuda financiera neta en un 79%, y **con el objetivo de preparar el balance para acometer volúmenes superiores a los previstos en el plan de negocio 2013-15, Gamesa acude al mercado para ampliar capital durante el mes de septiembre, emitiendo 25,4 MM de acciones (c. 10% del capital)** terminando el ejercicio con una posición de caja neta en balance de 143 MM €, y mejorando los ratios de solidez financiera hasta -0,4x DFN/EBITDA.

De esta forma se puede concluir que Gamesa cierra 2014 preparada para continuar creciendo su actividad y sus ratios de rentabilidad, es decir, preparada para un futuro con crecimiento rentable.

¹⁸ Excluyendo el impacto de elementos no recurrentes en el EBIT y BN de 9,4 MM €.

¹⁹ A tipos de cambio promedios de 2013.

²⁰ Cobertura calculada como pedidos para actividad 2015/rango medio de guías de volumen para 2015 (2.800 MWe-3.100 MWe).

²¹ Cobertura 2013 para 2014 calculada según libro de pedidos a diciembre 2013 para actividad 2014 sobre ventas actuales 2014 (2.623 MWe).

Anexo

Estados Financieros enero-diciembre 2014

Gamesa Corporación Tecnológica

Cuenta de Pérdidas y Ganancias – MM €	2013	2014
Facturación	2.336	2.846
+/- Variaciones en existencias de productos terminados y en curso	-172	55
Trabajos inmovilizado	74	53
Otros ingresos operativos	5	6
Consumos	-1.390	-1.996
Personal	-310	-303
Otros gastos	-258	-297
EBITDA	285	364
Amortizaciones	-87	-92
Provisiones	-68	-83
Pérdidas por deterioro de activos	-7	
Rdos en enajenación de activos no corrientes	0	-8
EBIT	123	181
Ingresos financieros	11	12
Gastos financieros	-55	-54
Diferencias de cambio (-pérdidas/+ganancias)	-10	-4
Pérdidas por deterioro de activo financieros no corrientes		
Resultados Pta. en Equivalencia	-9	-1
Beneficio antes de Impuestos (Pérdidas)	60	134
Impuestos	-11	-38
Beneficio neto (Pérdidas)	49	96
Rdo del periodo procedente de operaciones discontinuadas	-3	-5
Socios Externos	-1	1
Resultado Sociedad Dominantes	45	92

Balance de Situación - MM €	2013	2014
Fondo de Comercio	387	387
Activos fijos operacionales, neto	585	568
Activos financieros no corrientes, neto	102	97
Impuestos diferidos	379	405
Existencias	496	564
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.364	1.165
Administraciones públicas	410	193
Activos financieros corrientes	29	30
Efectivo y equivalentes de efectivo	894	811
Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas	113	32
Total Activo	4.759	4.252
Fondos propios	1.018	1.385
Provisiones no corrientes e ingresos diferidos	253	235
Deuda financiera no corriente	524	527
Otros pasivos financieros no corrientes	65	68
Pasivo por impuesto diferido	81	83
Deuda financiera corriente	738	93
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.706	1.687
Administraciones Públicas	281	100
Otros pasivos corrientes	92	72
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	1	2
Total Pasivo	4.759	4.252

Estado de Flujo de Caja – MM €	2014
Beneficio (con interrumpidas)	92
Amortizaciones	92
Provisiones	83
Pago provisiones operativas	-67
Generación de caja operativa bruta	200
Pago provisiones no recurrentes	-41
Variación circulante operativo	122
Otros	42
Flujo de caja operacional	323
Inversiones	-111
Otros	120
Flujo de caja del ejercicio	332
Dividendos pagados	
Variación acciones propias	-2
Ampliación de capital	233
Flujo de caja	563
DFN Inicial	420
DFN Final	-143

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”