

10 de Mayo 2017

Resultados Enero - Marzo 2017**FUERTE COMIENZO DEL EJERCICIO: UNAS VENTAS Y RENTABILIDAD RECORD AVALAN EL CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS PRE-FUSIÓN FIJADOS PARA 2017**

Gamesa Corporación Tecnológica¹ comienza 2017 con unos fuertes resultados, impactados de forma favorable por la aceleración de proyectos en India ante el cambio regulatorio que entra en vigor en el nuevo año fiscal (abril 2017) y por la entrega de los contratos de “Safe Harbor” que se firmaron en EE.UU. durante el último trimestre de 2016 antes de la fecha límite (abril 2017). Este impacto se traduce en un volumen de ventas y de rentabilidad récord, que se irá normalizando en los próximos trimestres hasta alcanzar las guías previstas para 2017. La actividad comercial del primer trimestre, que con 827 MW en nuevos pedidos permite cerrar el periodo con una cobertura del volumen de ventas previsto de un 74%², avala igualmente la consecución de dichas guías.

Las ventas del primer trimestre de 2017 ascienden a 1.546 MM €, un 45% superior a la cifra de ventas del mismo periodo de 2016, y el EBIT recurrente alcanza los 181 MM €³, equivalente a un crecimiento anual de un 53% y a un margen EBIT sobre ventas de un 11,7%, 0,6 puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo del ejercicio anterior. El beneficio neto recurrente³ crece un 47% hasta alcanzar 106 MM €, mientras que el beneficio reportado alcanza los 100 MM €.

En este entorno de alto crecimiento, Gamesa mantiene su compromiso con la solidez de balance, cerrando el trimestre con una posición de caja neta de 257 MM € tras pagar 60 MM € por las acciones de Areva en Adwen. Esta posición supone una mejora de 64 MM € con respecto a la posición de caja neta a marzo de 2016 y una generación de caja libre neta en los últimos doce meses de 166 MM €⁴. El crecimiento rentable junto a la contención del balance permite a Gamesa alcanzar un ROCE⁵ del 28% en el periodo, una mejora de 9 puntos porcentuales con respecto al ROCE del mismo periodo de 2016 y 20 puntos por encima del coste de capital de la compañía⁶.

Finalmente Gamesa da un gran paso en su estrategia de creación de valor a largo plazo, cerrando su fusión con Siemens Wind Power, que se hace efectiva el 3 de Abril, dando lugar a un líder global en el negocio de la industria eólica. Tras la efectividad de la fusión se procede al pago a los accionistas del dividendo extraordinario por un importe de 3,6 € por acción.

Principales magnitudes consolidadas 1T 2017

- o Ventas: 1.546 MM € (+45% a/a)

¹ Gamesa Corporación Tecnológica hace referencia a 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, realizadas antes de la efectividad de la fusión con Siemens Wind Power, fusión de la que resulta la compañía actual Siemens Gamesa Renewable Energy. La fusión y creación de la nueva compañía se hace efectiva el 3 de abril de 2017.

² Cobertura de volumen de actividad calculada como total de pedidos recibidos para actividad de 2017 sobre la guía de volumen prevista para 2017 de c.5.000 MWe.

³ En el primer trimestre de 2017 el EBIT y beneficio neto recurrentes excluyen -8 MM € y -6 MM € respectivamente correspondientes a costes de transacción de Gamesa Siemens.

⁴ Ver definición y conciliación con cuentas financieras en la sección de Medidas Alternativas de Desempeño.

⁵ Ver definición y conciliación con cuentas financieras en la sección de Medidas Alternativas de Desempeño.

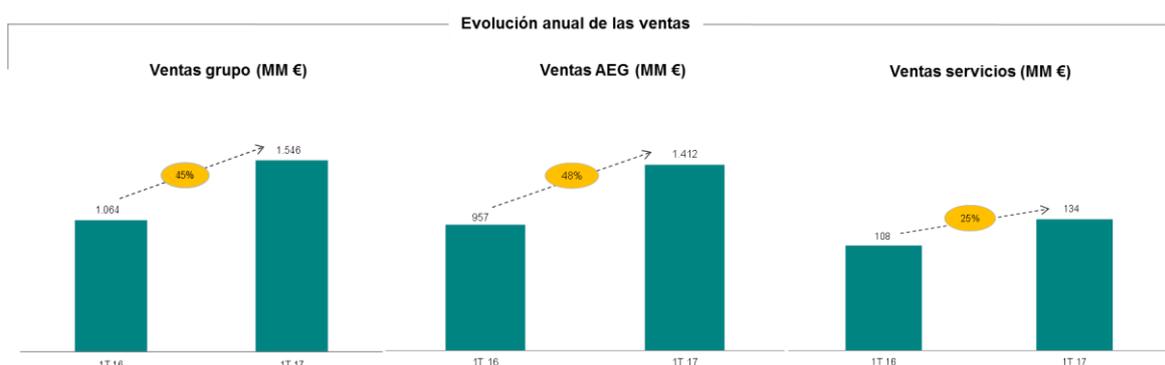
⁶ El coste de capital medio de acuerdo al promedio de analistas que cubre la compañía asciende a 8,2%.

- **EBIT recurrente³**: 181 MM € (+53% a/a)
- **Beneficio Neto recurrente³**: 106 MM € (+47% a/a)
- **DFN⁷**: -257 MM € (-0,3x EBITDA⁸)
- **MWe vendidos**: 1.490 MWe (+40,5% a/a)
- **Entrada de pedidos en firme**: 827 MW (-20% vs. 1T 2016)

Gamesa Corporación Tecnológica cierra el primer trimestre de 2017 con unas ventas record de 1.546 MM €, un 45% superior a las ventas del mismo periodo de 2016, resultado del fuerte crecimiento de la actividad de fabricación y venta de aerogeneradores y la recuperación del crecimiento en servicios.

Las ventas de la división de Aerogeneradores crecen un 48% a/a, hasta los 1.412 MM €, gracias al crecimiento del volumen de actividad que asciende a 1.490 MWe, un 40,5% superior al volumen del primer trimestre de 2016. Es importante destacar que dicho crecimiento se ha visto impactado de forma favorable por la necesidad de cumplir con el plazo de entrega de los contratos de Safe Harbor en EE.UU. y por la aceleración de la puesta en marcha de proyectos en India ante el cambio regulatorio que se produce con el cambio de año fiscal. En este sentido, el volumen de ventas (MWe) en EE.UU. se multiplica por 3 mientras que el volumen de ventas en India se duplica. Estos crecimientos se irán normalizando en los próximos trimestres ajustándose a los compromisos de volumen adquiridos para el ejercicio (c. 5.000 MW). Mientras que Brasil también experimenta un notable crecimiento de actividad en 1T, las regiones de Asia Pacífico (inc. China), Latin América ex Brasil y Europa RdeM experimentan un ligero descenso en el trimestre que retornara al crecimiento en los próximos trimestres.

Como se anticipó durante 2016, las ventas de servicios de O&M recuperan el crecimiento y ascienden a 134 MM €, un 25% superior a la cifra de ventas del primer trimestre de 2016, apoyadas en la recuperación de la flota bajo mantenimiento, contratos de mayor duración en mercados emergentes y productos de valor añadido en mercados maduros. Durante los tres primeros meses del año continúa consolidándose la tendencia de recuperación de la flota total bajo mantenimiento y en post garantía, que crecen un 17% y un 10% a/a cada una hasta alcanzar los 26.166 MW y 17.062 MW respectivamente.



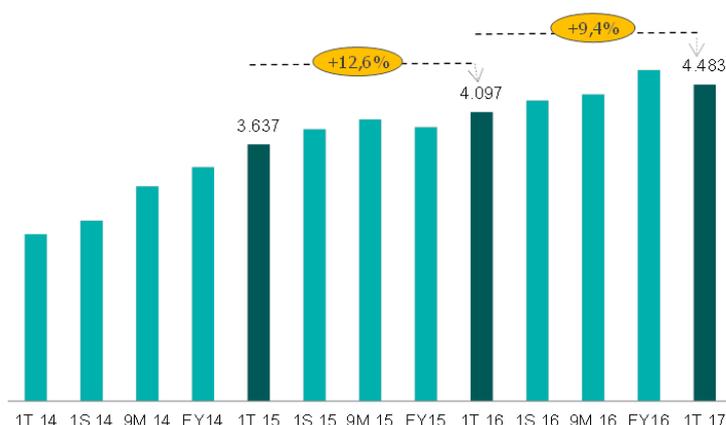
⁷ Deuda financiera neta entendida como deuda financiera, incluyendo préstamos subvencionados, instrumentos derivados y otros pasivos financieros corrientes menos otros activos financieros corrientes y el efectivo.

⁸ EBITDA recurrente de 2017 últimos doce meses que excluye elementos por importe de -8 MM € correspondientes a los costes de transacción de Gamesa Siemens en 2017.

El crecimiento del volumen de ventas, que se ve impulsado por condiciones puntuales en los mercados de EE.UU e India, **es también el resultado del fuerte posicionamiento competitivo de la compañía y de su presencia en mercados con tasa de crecimiento superiores al promedio.** La fortaleza del posicionamiento competitivo se apoya no sólo en una presencia geográfica diversificada, con presencia en **57 países**, sino también en una extensa base de clientes, en una cartera de productos y servicios orientada a maximizar la rentabilidad de los activos eólicos, y en una presencia a lo largo de toda la cadena de valor eólica.

En un trimestre en el que la entrada global de pedidos en el segmento onshore se ha mostrado menos fuerte que en trimestres anteriores, con una reducción anual de un 16%⁹ en pedidos anunciados, reflejo de la volatilidad tradicional del negocio y no de cambios estructurales en las perspectivas de demanda, Gamesa firma **827 MW en el primer trimestre de 2017, alcanzando una entrada de pedidos en los últimos doce meses de 4,5 GW**, un 9,4% superior a los últimos doce meses del primer trimestre de 2016, y cerrando marzo con una **cobertura de las guías de volumen de ventas de un 74%**¹⁰ (vs. 79% a marzo 2016 para el volumen de ventas de 2016). Tras el fuerte nivel de actividad de ventas del primer trimestre, el libro de pedidos se sitúa en **2.889 MW**.

Evolución anual de la entrada de pedidos LTM (MW)



La evolución anual de pedidos en el trimestre refleja tres elementos puntuales: la fortaleza de la entrada de pedidos del 4T 2016, el ritmo de conversión de contratos procedentes de acuerdos de “Safe Harbor” firmados en 2016 y que se espera ocurra en la segunda mitad del ejercicio, y la cancelación no esperada de la subasta eólica de Brasil en diciembre de 2016. Excluyendo los dos últimos elementos (pedidos procedentes de EE.UU. y Brasil) los pedidos trimestrales crecen un 3%, frente a la caída nominal de un 20%. En los próximos trimestres se recuperará el crecimiento de la actividad comercial.

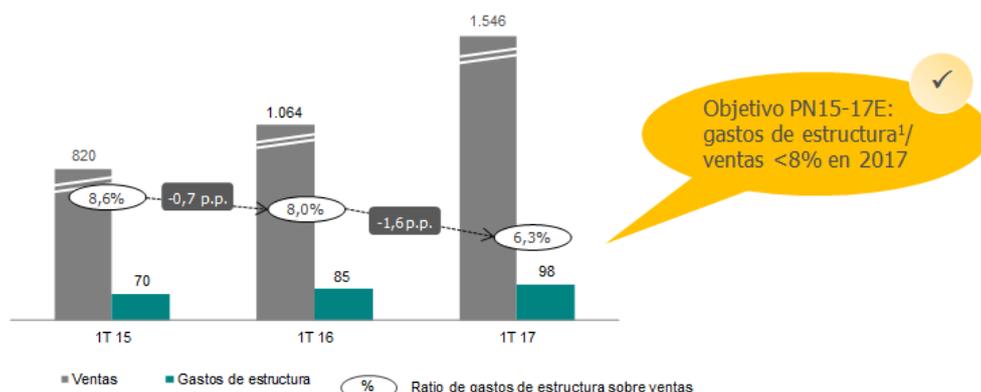
En el entorno de fuerte crecimiento de la actividad, Gamesa sigue manteniendo como prioridad el control de los gastos de estructura, focalizándose en mantener el umbral de rentabilidad operativa bajo. De esta forma la compañía ha cerrado el trimestre con un ratio de gastos de estructura¹¹ sobre ventas de un 6,3% muy por debajo del objetivo del 8% fijado en el plan de negocio 2015-17.

⁹ Fuente: BNEF “1Q 2017 Global Wind Turbine Contract Orders” 11 de abril, 2017. Los datos excluyen acuerdos de repotenciación y componentes, acuerdos marcos y pedidos de fabricantes chinos.

¹⁰ Cobertura calculada sobre guías actividad 2017: c.5.000 MWe

¹¹ Gastos fijos con impacto en caja excluyendo depreciación y amortización.

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

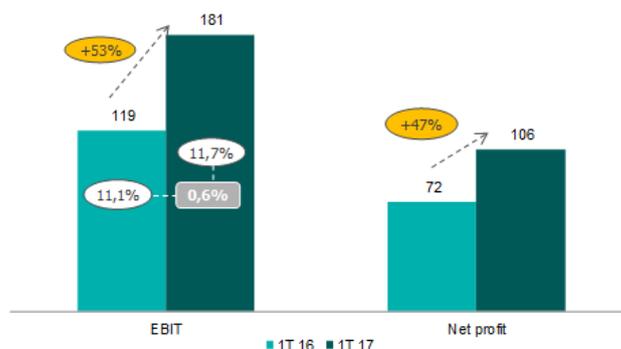


1. Costes de estructura con impacto en caja (exc. D&A). Los costes de estructura excluyen 8 MM € en gastos de transacción

El control de los gastos fijos, junto a la optimización continua de los gastos variables y el fuerte aumento del volumen, ha permitido a Gamesa compensar la presión en precios y una menor contribución relativa a las ventas del grupo de los servicios de O&M con una rentabilidad superior a la rentabilidad de fabricación, y generar niveles de rentabilidad operativa totales crecientes. **De esta forma Gamesa cierra el primer trimestre de 2017 con un margen EBIT recurrente de un 11,7%, 0,6 puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2016¹², y con un EBIT recurrente del primer trimestre de 2017 de 181 MM €, un 53% superior al EBIT del mismo periodo de 2016.** Durante el primer trimestre de 2017 Adwen continúa consolidándose por el método de la participación. Si tras adquirir la participación del 50% de Areva en Adwen, Adwen se hubiese contabilizado por consolidación global, el EBIT proforma de Gamesa hubiese ascendido 167 MM€, resultado de incluir el EBIT de -15 MM € de Adwen, equivalente a un margen de un 10% sobre unas ventas consolidadas proforma de 1.662 MM €, resultado de incluir las ventas de 116 MM € de Adwen en 1T). Durante el primer trimestre se ha incurrido en 8 MM € de gastos de integración. Incluyendo dichos gastos de integración, de naturaleza no recurrente, el EBIT hubiese ascendido a 173 MM €, un 46% por encima del EBIT del primer trimestre de 2016.

¹² EBIT y margen EBIT 2017 excluyendo el impacto de los costes de transacción Siemens Gamesa que ascendieron a -8 MM € en 1T 2017. En el 1T 16 el EBIT reportado y el recurrente coinciden.

EBIT¹ recurrente y beneficio neto recurrente ¹ (MM €)



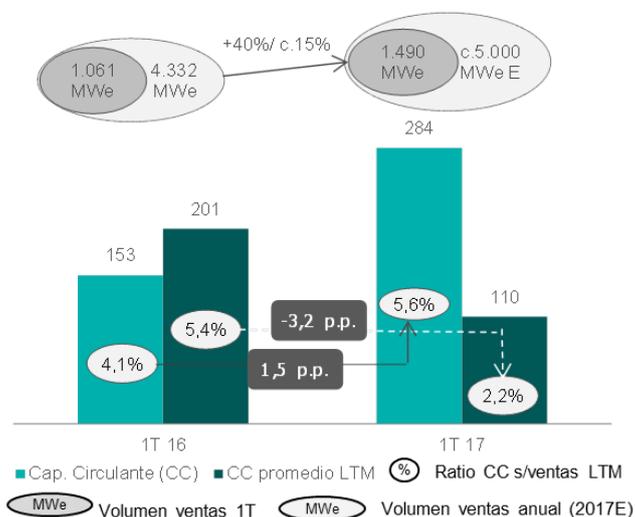
1. EBIT recurrente excluye 8mn € en costes de transacción (6 mn € a nivel de beneficio neto recurrente). En 1T16 el EBIT recurrente y reportado coinciden (incluyendo Adwen también a nivel de beneficio neto recurrente)

Como resultado de la consolidación del crecimiento de volumen y de las ventas, de la rentabilidad creciente del negocio, así como la reducción de los gastos financieros netos, **Gamesa aumenta el beneficio neto recurrente del periodo en un 47%, hasta alcanzar 106 MM €¹³ en el primer trimestre de 2017**. El beneficio neto de Gamesa se ha visto impactado por la consolidación por el método de participación del 100% de Adwen (-17 MM €) frente al 50% del primer trimestre de 2016 (-8 MM €).

En este entorno de fuerte crecimiento de la actividad y la rentabilidad, **Gamesa continúa manteniendo un estricto compromiso con la solidez de balance, controlando la inversión en capital circulante y capex**. El capital circulante a marzo de 2017 asciende a un 5,6% s/ventas de los últimos doce meses, lo que supone una reducción de 91 MM € en el circulante promedio de los últimos doce meses, equivalente a una reducción del ratio de circulante promedio sobre ventas de más de tres puntos porcentuales, desde un 5,4% en 2016 hasta un 2,2% en 2017.

¹³ EBIT recurrente y Beneficio Neto recurrente, excluyendo el impacto negativo de los costes de transacción Siemens Gamesa que ascendieron a -8 MM € y -6 MM € respectivamente. En 1T 16 las cifras de EBIT y BN reportadas y recurrentes son iguales.

Evolución de capital circulante (MM €)

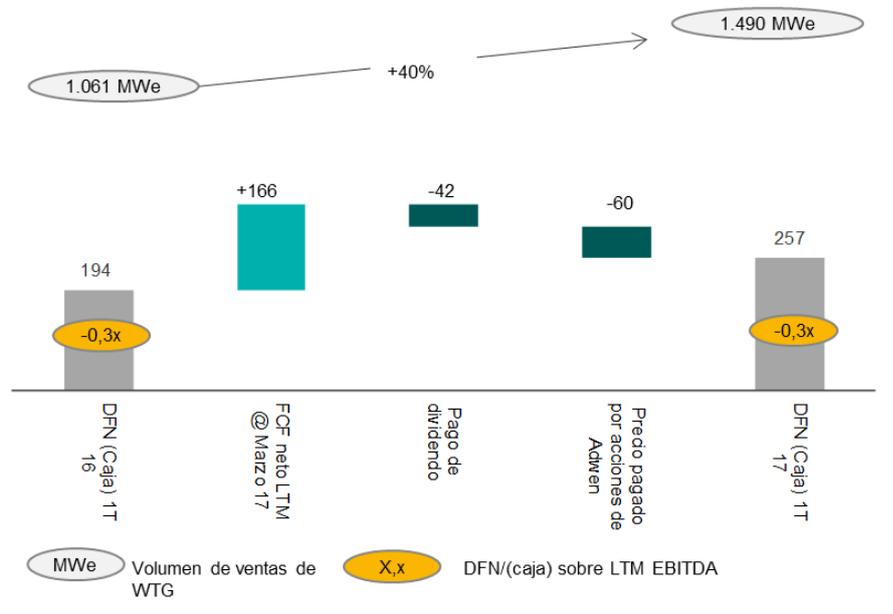


En relación con la inversión en activos fijos tangibles e intangibles Gamesa mantiene su estrategia de inversión modular orientada a asegurar el crecimiento. **El capex del primer trimestre asciende a 35 MM €** (vs. 33 MM € en el primer trimestre de 2016), equivalente a un ratio de 4,2% sobre las ventas de los últimos doce meses, en línea con el rango comprometido para el ejercicio (4%-5% sobre ventas). La inversión del trimestre se ha concentrado en la introducción de nuevos productos (moldes de palas y elementos de transporte y logística adecuados) en las distintas regiones en las que Gamesa opera.

Este control de la inversión en activos y circulante, en un entorno de crecimiento rentable, ha permitido a **Gamesa terminar el trimestre con una posición de caja neta en balance de 257 MM €**, equivalente a $-0,3x$ EBITDA¹⁴, frente a la posición de caja neta de 194 MM € a marzo de 2016, respetando el **objetivo de solidez financiera**.

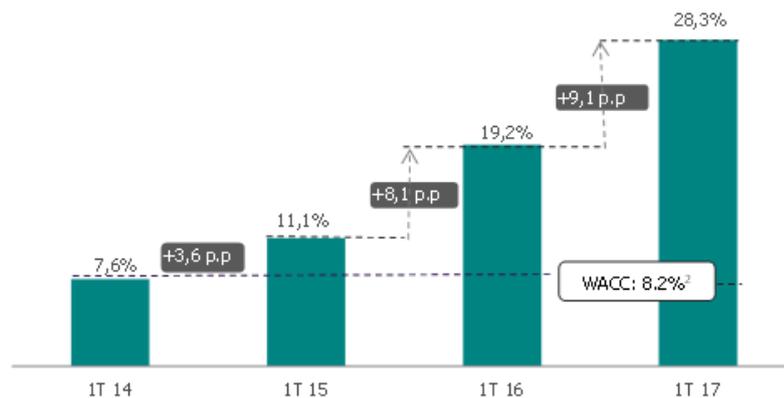
¹⁴ EBITDA últimos 12 meses.

Evolución de la posición de caja neta a/a (MM €)



La combinación de crecimiento rentable con el control de la inversión tanto en activos fijos como en capital circulante, permite a Gamesa continuar cumpliendo su compromiso de creación de valor para el accionista, con un **ROCE de un 28%**, una mejora de nueve puntos con respecto al ROCE del primer trimestre de 2016 y veinte puntos por encima del coste de capital¹⁵ de la compañía.

Evolución del ROCE¹



1. ROCE: LTM EBIT recurrente*(1-t)/promedio capital empleado. El promedio del capital empleado se calcula como la media aritmética del capital empleado entre inicio del ejercicio en curso y el final del periodo. "t" es la tasa impositiva sobre beneficios del ejercicio en curso (27,3% en 2016 y 29% en 1T 17). En el apéndice del Informe de Actividad se puede encontrar el detalle de definiciones de medidas alternativas de rendimiento
2. Promedio WACC analistas: 8,2%

¹⁵ Coste de capital promedio de acuerdo a los analistas de la compañía asciende a un 8,2%

Principales Factores

Actividad

Durante el primer trimestre de 2017 Gamesa ha vendido 1.490 MWe, un 40% superior al volumen de actividad del mismo periodo de 2016. Este crecimiento, excepcional con respecto a las guías para el año completo de c.5.000 MW, viene motivado principalmente por el crecimiento experimentado en EE.UU. e India y se irá normalizando en los próximos trimestres hasta alcanzar el crecimiento de volumen comprometido (c.15%). El crecimiento de la actividad en EE.UU. se ha visto afectado de forma positiva por la necesidad de entregar los contratos de "Safe Harbor" firmados en el último trimestre de 2016, antes de abril de 2017, mientras que en India la actividad se ve beneficiada por la aceleración de la entrega y puesta en marcha de proyectos ante el cambio regulatorio que entra en vigor en abril de 2017. Como resultado, la actividad de EE.UU. crece un 217% a/a en el primer trimestre de 2017 mientras que la actividad en India crece un 99% a/a.

	1T 2016	1T 2017	VAR.
MWe vendidos de Aerogeneradores	1.061	1.490	40,5%

Desglose geográfico de MWe vendidos de AEGs (%)	1T 2016	1T 2017
América	42%	48%
Asia	32%	40%
EMEA	27%	11%
TOTAL	100%	100%

La actividad del primer trimestre de 2017 se concentra en el segmento Gamesa 2.0 MW, representando en su conjunto un 85% del total de MW vendidos frente al 87% del mismo periodo del año anterior. La plataforma Gamesa G114 2.0 MW representa en el periodo un 59% de la actividad, frente al 37% en 2016, lo que indica la relevancia de las últimas plataformas.

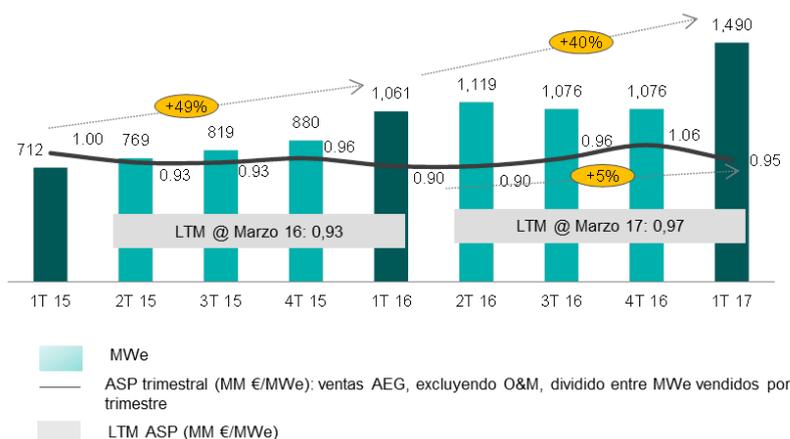
Dentro de la división de servicios Gamesa cuenta con una flota en operación y mantenimiento de 26.166 MW, un 17% superior respecto al mismo periodo del año anterior. El crecimiento de la flota en mantenimiento procede fundamentalmente de los mercados emergentes de Asia y América Latina, sobre todo en Brasil, pero no se limita a ellos sino que se extiende también durante el primer trimestre de 2017 a los mercados maduros como EE.UU. La flota post garantía en mantenimiento se sitúa en 17.062 MW, un 10,4% por encima de la flota en mantenimiento al final del primer trimestre de 2016.

	1T 2016	1T 2017	VAR
MW en operación y mantenimiento a cierre periodo	22.335	26.166	17,1%

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Las ventas ascienden a 1.546 millones de euros en el periodo, un 45% superior a las del mismo periodo del año 2016. Este incremento está ligado principalmente a las ventas de la división de WTG, que crecen un 48% a/a, gracias al aumento del volumen de actividad, un 40% superior al volumen del primer trimestre de 2016, y al mayor volumen de actividad trimestral en toda la historia de la compañía. Dentro del crecimiento de la actividad cabe destacar el crecimiento de EE.UU. cuyo volumen de ventas aumenta en un 217% a/a e India, cuyo volumen de ventas aumenta en un 99% a/a. El fuerte aumento de volumen, el alcance de la actividad, las ventas de productos con rotores mayores y torres más altas y el impacto positivo de las monedas en las que opera Gamesa, permite compensar el impacto negativo de la presión en precios y mix regional.

Evolución del volumen de ventas de AEG (MWe) y ASP (MM €/MW)



Como se anticipó durante el año 2016, la división de servicios recupera el crecimiento de ventas en línea con los objetivos comprometidos para la división en el PN 2015-17E. Así, tras un año de ventas estables en 2016, las ventas de servicios crecen un 25% a/a hasta alcanzar los 134 MM €. Este crecimiento se apoya tanto en el aumento de la flota post garantía en mantenimiento que crece un 10,4% a/a, como en las ventas de servicios de valor añadido.

Además de cerrar el primer trimestre con unas ventas y actividad record, Gamesa también alcanza un EBIT recurrente record de 181 MM €¹⁶, equivalente a un margen sobre ventas de un 11,7%, 0,6 p.p. por encima del margen EBIT del primer trimestre de 2016. La evolución del resultado operativo se explica por:

- efecto volumen (+1 p.p.)
- evolución de margen de contribución (-0,2 p.p.)
- evolución costes fijos (-0,2 p.p.),

¹⁶ El EBIT recurrente de 181 MM € excluye el impacto negativo de 8 MM € de gastos de integración. En 2016 el EBIT reportado y recurrente coinciden.

La reducción del margen de contribución en 1T se produce como resultado de la presión en precios y el mix regional, parcialmente compensados por los programas de optimización de costes variables.

El EBIT reportado asciende a 173 MM €, un 46% superior al EBIT reportado en el mismo periodo del año anterior.

Los gastos financieros netos del periodo han ascendido a 0,9 MM €, frente a 5,8 MM € en el primer trimestre de 2016, mientras que las diferencias de tipo de cambio (negativas) ascienden a 3,4 MM €, frente a 1,9 MM € (negativas) del mismo periodo del año anterior.

El gasto fiscal asciende a 48 MM €, equivalente a una tasa marginal del 29%, en línea con las expectativas y el rango estimado para el ejercicio (25%±3%).

- De esta manera, el fuerte desempeño operativo que ha permitido gestionar un crecimiento record y la presión en precios con una mejora del margen EBIT, y la substancial mejora de los gastos financieros, ha permitido cerrar el primer trimestre de 2017 con una **cifra trimestral record de beneficio neto recurrente: 106 MM €¹⁷, un 47% superior al beneficio neto alcanzado en el primer trimestre de 2016**, a pesar del impacto negativo adicional procedente de la consolidación por el método de la participación de un 100% de Adwen (con un impacto negativo de 17 MM € en 1T 2017) frente a una consolidación de un 50% en el mismo periodo del año anterior (con un impacto negativo de 8 MM €).

¹⁷ El beneficio neto recurrente excluye el impacto de los gastos de integración del periodo que ascienden a 6 MM €

Balance de Situación

Tal y como muestran los principales indicadores de balance, **Gamesa continua demostrado su solidez financiera en un entorno de crecimiento record, controlando el capital circulante y la inversión, lo que le ha permitido cerrar el trimestre con 257 MM € de caja neta, 64 MM € más que en marzo de 2016**, a pesar de la tradicional estacionalidad del primer trimestre y del pago de 60 MM € por las acciones de Areva en Adwen.

	1T 2016	1T 2017
Capital circulante / Ventas	4,1%	5,6%
DFN/EBITDA ¹⁸	-0,3x	-0,3x
ROCE	19,2%	28,3%

Principales magnitudes de Cuenta de Resultados y Balance Consolidado

(MM €)	1T 2016	1T 2017	VAR
Ventas	1.064	1.546	+45,3%
EBIT recurrente	119	181	+52,8%
EBIT recurrente / Venta (%)	11,1%	11,7%	+0,6pp
EBIT	119	173	46,0%
EBIT / Ventas (%)	11,1%	11,2%	-0,1pp
Beneficio (Pérdida) recurrente	72	106	47,2%
Beneficio (Pérdida)	72	100	39,4%
DFN	-194	-257	-64
Capital Circulante	153	284	+131
CAPEX	33	35	+7%

Durante 2017, siguiendo la estrategia de capex modular recogida en la presentación del plan de negocio 2015-17E, Gamesa ha invertido 35 MM € en activos materiales e inmateriales para acometer las necesidades de crecimiento de la demanda esperada y el lanzamiento de nuevos productos y servicios de operación y mantenimiento. Junto a la inversión en I+D, Gamesa ha invertido en capacidad de palas -nueva capacidad y remplazo de producto con la introducción y fuerte penetración de los aerogeneradores G114 (2 MW y 2.5 MW) y G126 (2.5 MW)-, en logística y en utillaje, en todas las regiones donde está presente.

¹⁸ EBITDA últimos 12 meses

Perspectivas

Perspectivas de demanda a corto y medio plazo se mantienen estables

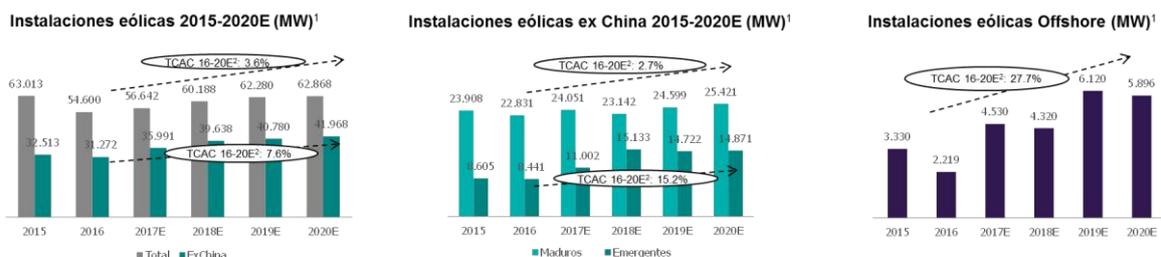
Las perspectivas de demanda eólica se mantienen estables tanto en el corto/medio plazo como en el largo plazo. El creciente número de países comprometidos con las energías renovables como mecanismo de contención del aumento de la temperatura y el cambio climático y la creciente competitividad de las fuentes renovables y entre ellas la eólica sientan las bases de unas sólidas perspectivas de demanda.

El creciente compromiso con las energías renovables quedó demostrado con el Acuerdo de Paris, firmado el 12 de diciembre de 2015 por 195 países y ratificado por 144, y que entró en vigor el 4 de noviembre de 2016, sentando las bases de un desarrollo renovable estable.

Por su parte, la creciente competitividad de las energías renovables se ha puesto de manifiesto en las numerosas subastas que han tenido lugar a lo largo de 2016 y el primer trimestre de 2017 y que avalan las perspectivas de una reducción del coste eólico onshore de casi un 50%¹⁹ en los próximos 20 años. A estas subastas de energía terrestre se han unido más recientemente subastas en el segmento eólico marino que reflejan unas mejoras cualitativas en el coste de dicha energía en las próximas décadas, muy por encima de lo inicialmente estimado.

Este desarrollo estable de la demanda se ve avalado adicionalmente por el crecimiento de la demanda de energía y electricidad en los países en desarrollo, crecimiento que supondrá en los próximos 20 años c.80% del crecimiento total de la demanda de energía mundial de acuerdo a la Asociación Internacional de Energía.

Todo ello explica el mayor crecimiento de la demanda de instalaciones eólica en los países en desarrollo, en torno a un 8% anual hasta el 2020, y en el segmento offshore, donde se espera un crecimiento anual de doble dígito alto (c. 30%) en los próximos años.



1. Fuente: BNEF and MAKE 1T 17 Market Outlook
2. Tasas de crecimiento anual compuesto calculadas con las estimaciones de BNEF y MAKE (1T 17) y las cifras publicadas por la GWEC para 2016, comunicadas el 10 de febrero.

Desempeño de Gamesa pre fusión en línea con las guías comprometidas para el ejercicio 2017

El fuerte comienzo del ejercicio, con cifras trimestrales record tanto en ventas como en actividad, rentabilidad operativa y neta y con una cobertura del volumen de ventas comprometido para el año de un 74%²⁰ a marzo de 2017, avalan las guías presentadas a mercado el 23 de febrero.

¹⁹ Bloomberg New Energy Finance (H1 2017 Wind LCOE update estima una reducción del coste de la energía eólica terrestre de un 47% para el 2040)

²⁰ Total de pedidos en firme recibidos a la fecha para actividad de 2017 sobre guías de volumen de ventas para el ejercicio (c.5.000 MW)

	1T 16	1T 17	Var. 1T 17 vs. 1T 16		Guías 17 @Feb. 2017	Var. Vs. 2016
Volumen (MWe)	1.061	1.490	40%	✓	5.000	15%
EBIT recurrente	119	181	53%	✓	c.550	15%
Margen EBIT recurrente	11,1%	11,7%	+0.6 p.p.	✓	10%-11%	=
CC / ventas	4,1%	5,6%	+1.5 p.p.	✓	c. 0%	+4.9 p.p.
Capex (€ mn)	33	35	7%	✓	4%-5%	=
ROCE	19,2%	28,3%		✓		

Es importante destacar sin embargo que así como la actividad comercial se irá acelerando en los próximos trimestres, la fortaleza del crecimiento de volumen de ventas de aerogeneradores durante el primer trimestre (40% a/a) se irá normalizando hasta alcanzar un crecimiento anual c. 15%. El crecimiento del volumen de ventas en EE.UU. (multiplicado por 3 frente a la actividad del primer trimestre de 2016) y en India (multiplicado por 2 frente a la actividad del primer trimestre de 2016) que se ha visto impulsado por la necesidad de cumplir con las fechas de entrega de los contratos de SH en el primer caso y por la aceleración en la puesta en marcha de proyectos antes del cambio regulatorio en el segundo, disminuirán en los próximos trimestres mientras que se acelerará el crecimiento en el resto de regiones. Por su parte la división de servicios, que ha crecido un 25% en el primer trimestre de 2017, continuará con un crecimiento de doble dígito para alcanzar los objetivos presentados en el PN 2015-17 para la unidad.

Junto a la normalización en el crecimiento del volumen de ventas de aerogeneradores, la compañía también prevé una normalización de la rentabilidad operativa alcanzada en el primer trimestre y que se ha visto beneficiada por el crecimiento de volumen, hasta situarse dentro del rango comprometido para el año completo (10%-11%).

Es importante destacar que a partir de abril, la consolidación del 100% de las operaciones offshore de Adwen pasará a hacerse por consolidación global y no por el método de la participación, como ha ocurrido en el primer trimestre de 2017. La consolidación global de Adwen durante el primer trimestre de 2017 hubiese supuesto un impacto positivo en las ventas de 116 mn € y un impacto negativo en el EBIT de 15 mn € reduciendo el margen sobre ventas desde el 11,7% hasta el 10%.

La fusión con Siemens Wind Power se hace efectiva el 3 de Abril dando lugar a un nuevo líder eólico global

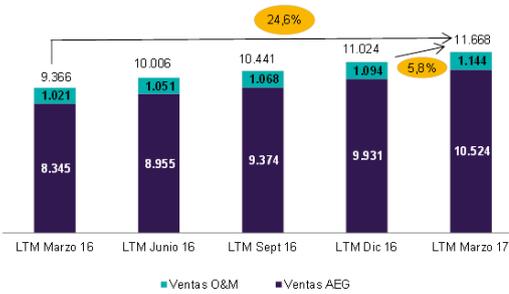
El 13 de marzo de 2017 las autoridades europeas de la competencia autorizan la fusión entre Siemens Wind Power y Gamesa cerrando el proceso de autorizaciones de Competencia y abriendo el camino para hacer efectiva la fusión dentro de los plazos inicialmente previstos: comienzo del segundo trimestre del año 2017. De esta forma la nueva compañía se inscribe en el Registro Mercantil de Vizcaya el 3 de Abril, haciéndose efectiva la fusión: nace un nuevo líder eólico global. Tras la inscripción y con fecha 11 de abril se procede al pago del dividendo extraordinario de 3,6€ por acción a todos los accionistas de Gamesa²¹ (individual pre –fusión).

La nueva compañía nace con las condiciones necesarias para afrontar los retos y aprovechar las oportunidades que los mercados eólicos, en transición hacia regímenes totalmente competitivos, ofrecen:

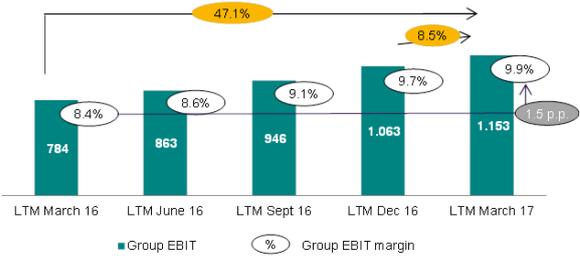
- **Escala**, con 27.000 empleados, 11.668 millones € en ventas proforma últimos 12 meses Marzo 2017 distribuidas en 70 países y una cartera de pedidos a marzo 2017 de 22.188 millones €, que convierten a Siemens Gamesa Renewable Energy en la compañía número uno por tamaño en el sector eólico

²¹ El pago del dividendo se paga a todos los tenedores de acciones de Gamesa pre-fusión que estuviese inscritos en el registro de accionista el 10 de abril. Siemens no recibe ningún pago de dividendo.

Ventas proforma LTM no-auditadas (MM €)



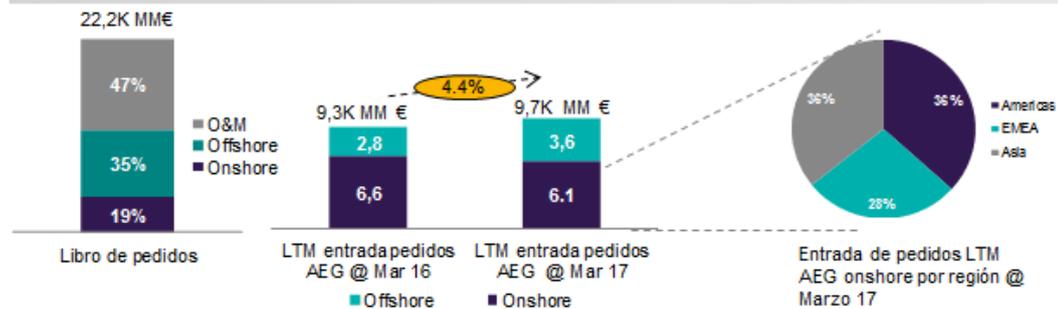
EBIT pro forma LTM no-auditado (MM €)¹



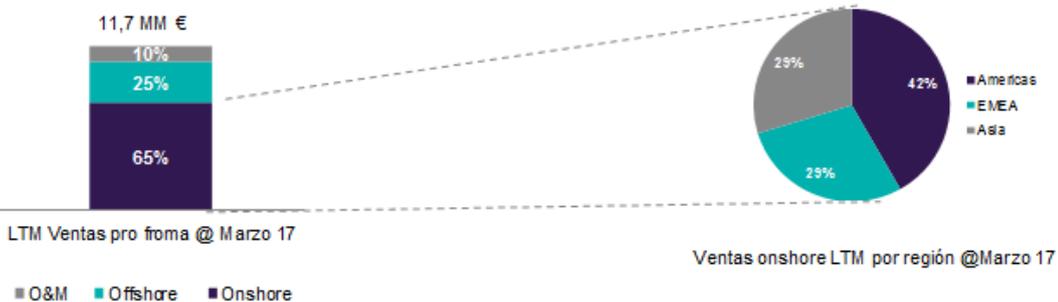
1. Cifras pro forma excluyendo costes de transacción e impacto de PPA, e incluyendo la contabilización de Adwen por consolidación global, ajustes de normalización y ahorros standalone..

- **Presencia global diversificada**, con una flota instalada de 76 GW en 76 países y con 51 GW bajo mantenimiento. La compañía nace además con posiciones líderes en algunos de los mercados con mejores perspectivas de crecimiento a futuro, como el sector offshore, donde Siemens Gamesa Renewable Energy ofrece a los clientes la garantía de la mayor experiencia en el segmento, experiencia adquirida a través de una flota instalada de 8.744 MW, el 60% de la flota instalada mundial, o mercados emergentes como América Latina y Asia ex – China

Sólido posicionamiento competitivo



Composición de ventas equilibrada y diversificada



- **Amplia cartera de productos y servicios**, adecuada a las necesidades de cada mercado, cubriendo todas las categorías de viento, y orientada a ofrecer al cliente el mejor coste de energía.
- **Equipo gestor con una larga trayectoria profesional** dentro del sector de la automoción, sector industrial, sector eólico y de la energía en general. Hay que destacar además que el proceso de integración ya ha comenzado y la estructura organizativa se encuentra ya definida, lo que ha permitido comenzar a trabajar en el plan de negocio que se presentará a mercado durante la segunda mitad de 2017, y en la consecución de las sinergias: 230 millones € a partir del cuarto año, con un 50% a partir del segundo año, y unos costes de integración que se estiman en 210 millones €



Dr. Ing. en Ingeniería Mecánica (Universidad Técnica de Darmstadt, Alemania)
M.Eng. Combustión y Dinámica de Fluidos (Universidad de Cornell, EE.UU.)

2014-2017 Siemens Wind Power
CEO

2009-2013 Siemens Oil and Gas

CEO Unidad de Negocio de Energía Industrial (Industrial Power)

Bef. 2009:

Responsable de GZ Turbinas de Vapor Industriales y

Responsable de Fabricación Turbinas de Vapor Industriales

CEO AEG Onshore Xabier Etxeberria	CEO AEG Offshore Michael Hannibal	CEO Servicios Mark Albenze	Chief Financial Officer Andrew Hall	Director General Desarrollo Corporativo, Estrategia e Integración David Mesonero	Director General Corporativo y Secretario General Jose Antonio Cortajarena	Director Auditoria Interna Felix Zarza
Ingeniero Industrial (Universidad de Bilbao, España) 2012-2017 Gamesa: Business CEO. 2008-2012 GKN: Presidente Consejo de Administración GKN España Presidente GKN Driveline International GmbH. CEO División de Freight Services y Director Global de Operaciones GKN Driveline Antes de 2008: Director Global de Operaciones; Director Global de Compras; Director Global Calidad y Prevención; Director Global Comercial e Industrial	Justicia Criminal (Universidad de Western Michigan). Master en Gestión (Universidad de St Louis). Master en Gobierno (Troy) 2014-2017 Siemens Wind Power: CEO Siemens Wind Servicios 2011-2014 Siemens Wind power: CEO Siemens WP Americas Antes de 2011: Posiciones en ventas Siemens Wind Power Americas. Posiciones en gestión de cadena de suministro, desarrollo de negocio y marketing en Westinghouse. Oficial del ejército EE.UU.	Ingeniero Electrónico y Eléctrico (MSc-Universidad Ciudad del Cabo). MBA (London Business School) 2015-2017 Siemens Wind Power CFO 2008-2015 Siemens Regional Clusters CFO Europa Noroeste CFO Africa 2003-2008 Siemens Corporate Accounting & Reporting Vice presidente, Control de Filiales Antes de 2003: Siemens Information & Communications CEO, Responsable de Ventas de Servicios. Responsable de Gestión de Proyectos	Administración de Empresas (ICADE). MBA (IESE) 2013-2017 Gamesa: Director General Desarrollo de Negocio Miembro del Consejo de Dirección Miembro de los Consejos de Dirección de Gamesa India y Adwen Antes de 2013: Distintas posiciones en Iberdrola y Gamesa Posiciones como consultor estratégico (Oliver Wyman) y en banca de inversión	Licenciado en Derecho (Universidad del País Vasco, UPV) y máster en Asesoría Jurídica de Empresas (Instituto de Empresa). 2012-2017 Gamesa Director General Corporativo y Secretario General Vicesecretario no consejero. Antes de 2012: Secretario General de Gamesa Abogado del Estado.	Licenciado en Económicas y Administración de Empresas (Universidad Comercial de Deusto) y Auditor-Censur Jurado de Cuentas (Instituto de Censores Jurado) 2004-2017 Gamesa: Director de Auditoría Interna Antes 2004: Varios puestos en Arthur Andersen y Deloitte.	

- **Acuerdos estratégicos con Siemens** para el desarrollo de oportunidades de creación de valor adicional para ambas compañías:
 - Acuerdos estratégicos de suministro que aseguran los términos más competitivos y mantienen el acceso al suministro de terceras partes
 - Acuerdos preferentes de financiación y de apoyo financiero a través del compromiso de Siemens de mantener el apoyo financiero a los proyectos offshore a través de Siemens Financial Services
 - Acceso a Siemens ONE que permitirá a la compañía participar en la identificación de oportunidades adicionales de negocio a través de la colaboración con las diferentes unidades de negocio de Siemens
 - Cooperaciones de negocio en el segmento de servicios y productos de valor añadido y en la identificación de soluciones de conexión a red en offshore

Finalmente hay que destacar el apoyo de los dos accionistas de referencia de la compañía: Siemens (59%), dentro de cuya unidad de negocios energéticos continuará consolidándose SGRE, e Iberdrola (8%) que mantiene su compromiso no solo como accionista de referencia sino como cliente clave.

Conclusiones

Siemens Gamesa Renewable Energy nace preparada para afrontar los retos y aprovechar las oportunidades que el sector eólico ofrece en el corto, medio y largo plazo, creando valor para todos los grupos de interés.

Por una parte, **Gamesa pre-fusión termina su andadura independiente con** unos resultados trimestrales que alcanzan valores record en ventas y rentabilidad operativa y neta, y lo hace manteniendo su compromiso con la solidez de balance, permitiéndole alcanzar **una rentabilidad sobre el capital empleado de un 28% a marzo de 2017, 20 puntos porcentuales sobre el coste de capital de la compañía²² y 9 puntos por encima del retorno de capital del primer trimestre de 2016**. Estos resultados se encuentran además totalmente alineados con las guías comunicadas a mercado para la compañía pre-fusión para el ejercicio 2017.

Las ventas del trimestre ascienden a 1.546 MM €, un 45% por encima de las ventas del primer trimestre de 2016, con un margen recurrente del 11,7%²³, 0,6 puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo del ejercicio anterior. El EBIT recurrente en términos absolutos asciende a 181 MM €²³, un 53% superior al EBIT del primer trimestre de 2016. Por su parte el beneficio neto recurrente asciende a 106 MM €²⁴, un 47% superior al beneficio neto del primer trimestre de 2016, a pesar de consolidar por el 100% de Adwen, con un impacto negativo de 17 MM €, frente a la consolidación del 50% en el mismo periodo de 2016, con un impacto negativo de 8 MM €. El beneficio neto reportado asciende a 100 MM €, lo que representa un crecimiento anual de un 39%. El compromiso con la solidez de balance le permite ejecutar este crecimiento manteniendo una sólida posición de caja neta, que asciende a 257 MM € a marzo de 2017, y de circulante cuyo ratio sobre ventas asciende a 5,6%, en línea con la estacionalidad propia del negocio durante el primer trimestre y con los compromisos adquiridos para la entidad pre-fusión para el ejercicio completo. Por su parte la actividad comercial, con 827 MW en nuevos pedidos, permite alcanzar una cobertura del compromiso de volumen de AEGs de un 74%²⁵ a marzo 2017, avalando así las previsiones de volumen de la compañía para el año completo. En los próximos trimestres, el crecimiento de ventas que se ha apoyado tanto en la recuperación del crecimiento de la unidad de servicios como en los fuertes volúmenes de actividad de aerogeneradores, se irá normalizando hasta situarse en las previsiones de crecimiento anual de un 15%. Igualmente la entrada de pedidos irá retomando el crecimiento en los próximos trimestres.

Por otra parte, la fusión con Siemens Wind Power da lugar a un nuevo líder eólico global que nace con las fortalezas necesarias para afrontar una nueva etapa. La organización ya se ha puesto en marcha para lanzar la estrategia del grupo y preparar el plan de negocio que se comunicará a mercado en la segunda mitad de 2017. Siemens Gamesa Renewable Energy nace con la escala, diversificación y balance necesarios para el nuevo ciclo, con unas ventas combinadas proforma de los últimos doce meses de 11.668 MM €, y un EBIT proforma del mismo periodo de 1.153 MM €²⁶. La compañía nace con una cartera de pedidos de 22.188 MM €, la más grande de la industria, y con un

²² Coste de capital promedio de acuerdo a los analistas que cubren Gamesa: 8,2%.

²³ El EBIT recurrente y margen EBIT recurrente excluye el impacto negativo de 8 MM € de costes de integración. En 2016 el EBIT y margen EBIT recurrentes y reportados son iguales.

²⁴ El beneficio neto recurrente excluye el impacto de los gastos de integración del periodo que ascienden a 6 MM €

²⁵ Cobertura de volumen/ventas: total pedidos en MW firmados para actividad 2017 sobre compromiso de volumen de ventas adquirido para el ejercicio (c.5.000 MW)

²⁶ EBIT pro forma últimos doce meses no incluye costes de integración ni PPA.

balance sólido: 1.312 MM €²⁷ de caja neta a diciembre 2016. En el mes de junio se presentará el nuevo nombre legal de la entidad para su aprobación por la Junta General de Accionistas y en julio se presentarán los primeros resultados del grupo, para pasar a presentar el plan de negocio durante la segunda mitad de 2017.

²⁷ Cifra por forma de caja neta de la entidad combinada a diciembre incluyendo la caja para el pago de las provisiones de calidad que ascienden a 286 MM € y excluyendo los préstamos de Areva a Adwen por importe de 210 MM €.

Anexo

Estados Financieros enero-marzo 2017²⁸

Gamesa Corporación Tecnológica – Consolidado

Cuenta de Pérdidas y Ganancias –'000 €	1T 2016	1T 2017
Facturación	1.064.228	1.546.176
'+/- Variaciones en existencias de productos terminados y WIP	-151.513	12.113
Consumos	-561.636	-1.088.321
Otros ingresos operativos	2.356	7.179
Trabajo realizado sobre activos propios	13.333	16.317
Personal	-96.892	-112.065
Otros gastos operativos	-92.316	-125.616
BAlIA	177.561	255.783
Amortización	-29.425	-38.400
Provisiones	-30.528	-45.303
Rdos en enajenación de activos no corrientes	998	1.120
BAlI	118.606	173.199
Ingresos financieros	5.270	9.793
Gastos financieros	-11.032	-10.669
Diferencia de cambios (pérdidas / ganancias)	-1.887	-3.416
Beneficio/pérdida por valoración de instrumentos financieros derivados	0	-4.596
Pta. Equivalencia	-7.569	-15.683
BAl	103.388	148.627
Impuestos	-30.437	-47.650
BDI (Operaciones continuadas)	72.951	100.977
Resultado del periodo procedente de operaciones discontinuadas	-901	-814
Socios externos	-259	-102
Resultado de la Sociedad Dominante	71.791	100.060

²⁸ Cifras no auditadas.

—

Balance de Situación –'000 €	31 marzo 2016	31 marzo 2017
Fondo de Comercio	388.290	388.175
Activos fijos operacionales, neto	502.986	593.143
Activos financieros no corrientes, neto	263.709	422.166
Impuestos diferidos	415.235	427.460
Existencias	760.216	913.432
— Clientes y otras cuentas a cobrar	1.166.752	1.362.723
Administraciones públicas	228.925	344.210
Activos financieros corrientes	40.220	46.638
Efectivo y equivalentes de efectivo	692.610	957.267
Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas	26.240	19.940
Total Activo	4.485.181	5.475.155
Fondos propios	1.564.431	1.880.717
Provisiones no corrientes e ingresos diferidos	253.964	387.527
Deuda financiera no corriente	452.302	459.223
Otros pasivos financieros no corrientes	48.679	104.150
Pasivo por impuesto diferido	113.100	116.466
Préstamos bancarios corrientes	37.823	179.056
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.796.888	2.028.832
Administraciones Públicas	131.914	217.042
Otros pasivos corrientes	85.224	101.205
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	857	938
Total Pasivo	4.485.181	5.475.155

Estado de Flujo de Caja – ‘000 €	1T 2017
Beneficio (con interrumpidas)	100.060
+ Amortizaciones	38.400
+ Provisiones	45.303
- Pago provisiones de garantía	-34.072
- Pta. Equivalencia	15.683
Generación de caja operativa bruta	165.375
- Pago de otras provisiones	-5.650
- Variación circulante operativo	-509.277
- Otros	-20.127
Flujo de caja operacional	-329.424
- Inversiones en activos fijos	-35.049
- Inversiones financieras	-60.000
Flujo de caja del ejercicio	-424.473
- Variación acciones propias	-58
- Dividendos pagados	0
Variación de Caja Financiera Neta	-424.531
Deuda (Caja) Financiera Neta Inicial	-681.769
Deuda (Caja) Financiera Neta Final	-257.237

ANEXO

Medidas Alternativas de Rendimiento

La información financiera de Gamesa contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otras medidas denominadas Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR). Las MAR se consideran magnitudes “ajustadas” respecto de aquellas que se presentan de acuerdo con NIIF-UE, y por tanto deben ser consideradas por el lector como complementarias pero no sustitutivas de éstas.

Las MAR son importantes para los usuarios de la información financiera porque son las medidas que utiliza la Dirección de Gamesa para evaluar su rendimiento financiero, los flujos de efectivo o la situación financiera en la toma de decisiones financieras, operativas o estratégicas del Grupo.

Las MAR contenidas en la información financiera de Gamesa, y que no son directamente reconciliables con la misma, son las siguientes:

1. Retorno sobre el capital empleado – ROCE

Esta MAR es utilizada por la Dirección de Gamesa para evaluar la capacidad que tienen los activos en explotación para generar beneficios, siendo una medida de la rentabilidad y eficiencia del capital invertido (patrimonio y deuda).

El ROCE se calcula como:

$$ROCE = \frac{EBIT \times (1 - t)}{\overline{CE}}$$

Donde t es la tasa de impuestos sobre beneficios del periodo y \overline{CE} es el Capital empleado medio del periodo. El Capital empleado mide el capital invertido en el grupo de origen propio y ajeno, y se corresponde con el Total Patrimonio Neto más la Deuda Financiera Neta [DFN, explicada más adelante]. Para determinar el promedio del Capital empleado se calcula la media aritmética del Capital empleado al inicio del ejercicio en curso y el Capital empleado al final del periodo. El ROCE se calcula sobre la base de periodos de doce meses, por lo que para periodos intermedios – no coincidentes con un ejercicio completo de doce meses – se emplea la medida de EBIT de los últimos 12 meses.

La tasa de impuestos empleada es de un 29% en el primer trimestre de 2017 (27,3% mismo periodo del ejercicio anterior), de acuerdo con las estimaciones para la tasa media de impuestos del ejercicio.

	Millones de euros	
	1T 2016	1T 2017
EBIT recurrente LTM	347	540
(1-t)	73%	71%
I. EBIT recurrente LTM después de impuestos	252	383
FFPP inicio	1.527	1.765
DFN inicio	(301)	(682)
II. Capital empleado inicio	1.226	1.083
FFPP final	1.564	1.881
DFN final	(194)	(257)
III: Capital empleado final	1.371	1.623
IV.= ((II+III)/2), Capital empleado promedio	1.298	1.353
I / VI. ROCE	19,4%	28,3%

2. Deuda financiera neta – DFN

La Deuda Financiera Neta [DFN] se calcula como la suma de las deudas con entidades financieras de la compañía, incluyendo los préstamos subvencionados (anticipos reintegrables), los instrumentos derivados y otros pasivos financieros corrientes y no corrientes, menos el efectivo y los equivalentes de efectivo y el valor de las inversiones financieras a corto plazo.

La Deuda Financiera Neta es la principal MAR que utiliza la Dirección de Gamesa para medir el nivel de endeudamiento del Grupo y su grado de apalancamiento (en relación con el Capital Empleado).

Epígrafe de los estados financieros:	Millones de euros (*)					
	31.03.2017			31.03.2016		
	Estados Financieros	Ajustes	DFN	Estados Financieros	Ajustes	DFN
Instrumentos financieros derivados (activo no corriente)	1	-	1	4	-	4
Instrumentos financieros derivados (activo corriente)	19	-	19	19	-	19
Otros activos financieros corrientes	18	-	18	16	-	16
Otros activos financieros corrientes, empresas vinculadas	10	-	10	6	-	6
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	957	-	957	693	-	693
Deuda financiera (pasivo no corriente)	(459)	-	(459)	(452)	-	(452)
Instrumentos financieros derivados (pasivo no corriente)	(5)	-	(5)	(6)	-	(6)
Otros pasivos (no corriente)	(123)	92 ⁽¹⁾	(31)	(38)	7 ⁽¹⁾	(31)
Deuda financiera (pasivo corriente)	(179)	-	(179)	(38)	-	(38)
Instrumentos financieros derivados (pasivo corriente)	(62)	-	(62)	(4)	-	(4)
Otros pasivos corrientes	(101)	90 ⁽²⁾	(11)	(85)	74 ⁽²⁾	(11)
Deuda financiera Neta (positivo: caja neta / negativo: deuda neta)			257			194

⁽¹⁾ Los ajustes se corresponden con la eliminación de los pasivos con el personal por importe de 6 millones de euros al 31 de marzo de 2017 y los pasivos asumidos en la adquisición de Adwen por 86 millones de euros. A 31 de marzo de 2016 los ajustes se corresponden con la eliminación de pasivos con el personal por importe de 7 millones de euros.

⁽²⁾ Los ajustes se corresponden con la eliminación de las partidas que tienen naturaleza de capital circulante por importe de 90 millones de euros al 31 de marzo de 2017 (74 millones de euros al 31 de marzo de 2016) (ver apartado de Capital Circulante).

(*) Importes redondeados a millones de euros, incluidos los totales, a partir de información presentada en miles de euros. En consecuencia es posible que los totales en millones no se obtengan directamente como suma de sus componentes por efecto de los redondeos.

3. Capital Circulante – WC

El Capital Circulante [WC – “Working Capital”] se calcula como la diferencia entre el activo circulante y el pasivo circulante. Los conceptos de activo y pasivo circulante excluyen todas las partidas que por su naturaleza se clasifiquen como Deuda Financiera Neta, como es el caso de la partida de Efectivo y equivalentes de efectivo.

El Capital Circulante refleja la parte del Capital Empleado invertido en activos operativos netos. Esta medida es utilizada por la Dirección de Gamesa en la gestión y toma de decisiones relacionada con el ciclo de conversión de caja del negocio, en especial la gestión de inventarios, cuentas a cobrar comerciales y cuentas a pagar comerciales. Una gestión del capital circulante efectiva conlleva un nivel de inversión óptimo en capital circulante que no pone en riesgo la solvencia de la empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago a corto plazo.

Epígrafe de los estados financieros:	Millones de euros (*)					
	31.03.2017			31.03.2016		
	Estados Financieros	Ajustes	Capital circulante	Estados Financieros	Ajustes	Capital circulante
Existencias	913	-	913	760	-	760
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	974	-	974	929	-	929
Deudores comerciales, empresas vinculadas	356	-	356	192	-	192
Administraciones Públicas	344	-	344	229	-	229
Otros deudores	32	-	32	45	-	45
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	(1.868)	-	(1.868)	(1.613)	-	(1.613)
Acreedores comerciales, empresas vinculadas	(196)	36 ⁽¹⁾	(161)	(184)	0	(183)
Administraciones Públicas acreedoras	(217)	-	(217)	(132)	-	(132)
Otros pasivos corrientes	(101)	11 ⁽²⁾	(90)	(85)	11 ⁽²⁾	(74)
Capital Circulante			284			153

⁽¹⁾ Los ajustes se corresponden con los pasivos asumidos en la adquisición de Adwen por 35 millones de euros y otras partidas a pagar con naturaleza de deuda financiera.

⁽²⁾ Los ajustes se corresponden con la eliminación a 31 de marzo 2017 de la parte a corto plazo del saldo de anticipos reintegrables por 5 millones de euros y otras partidas a pagar con naturaleza de deuda financiero neta por 6 millones. A 31 de marzo de 2016 los ajustes se corresponden con la eliminación de la parte a corto plazo del saldo de anticipos reintegrables por 5 millones de euros y otras partidas a pagar con naturaleza de deuda financiero neta por 6 millones de euros.

(*) Importes redondeados a millones de euros, incluidos los totales, a partir de información presentada en miles de euros. En consecuencia es posible que los totales en millones no se obtengan directamente como suma de sus componentes por efecto de los redondeos.

El ratio de capital circulante sobre ventas se calcula a partir del capital circulante a una fecha determinada entre las ventas de los últimos doce meses.

4. Inversiones de capital – CAPEX

Las Inversiones en capital [CAPEX o “CAPital EXpenditures”] son las inversiones realizadas durante el periodo en activos fijos (productivos, tangibles o intangibles) con el objetivo de generar beneficios en el futuro (y mantener la capacidad de generación de beneficios actual, en el caso del CAPEX de mantenimiento).

El importe de las Inversiones de capital es el siguiente:

	Millones de euros	
	1T 2017	1T 2016
CAPEX	35	33

5. Definiciones de flujos de caja

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

(depreciación y amortización, exceso de provisiones de garantía dotadas sobre utilizadas) y el resultado de la puesta en equivalencia.

Generación (Flujo) de caja operativa (Net Operating Cash Flow): es el resultado de sustraer del flujo de caja operativo bruto, el consumo de capital circulante – definido en el punto 6. Gamesa incluye en el flujo de caja operativo el impacto en caja de pago de otras provisiones y otros conceptos no operativos.

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

La generación de caja libre se calcula como la variación de Deuda Financiera Neta (DFN) entre Marzo de 2017 y 2016 - definida en el punto número 2 - más el pago de dividendos efectuado en el periodo y la adquisición de las acciones de Adwen.

Millones de euros	1T 2016	1T 2107	Variación
DFN (+ caja / - deuda)	194	257	64
Pago dividendo			42
Pago precio acciones Adwen			60
Generación de caja libre			166

6. Consumo medio de circulante

Se calcula como el promedio del valor del Capital Circulante – definido en el punto número 3 - a final de los últimos cuatro trimestres.

Millones de euros	2T (n-1)	3T (n-1)	4T (n-1)	1T (n)	Promedio
Capital Circulante 2016	275	365	12	153	201
Capital Circulante 2017	129	253	-225	284	110
Variación					(91)

7. Precio medio de venta (ASP- Average Selling Price)

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

Millones de euros	1T 2016	1T 2017
Importe neto de la cifra de negocios	1.064	1.546
Aerogeneradores (1)	957	1.412
Operación y Mantenimiento	108	134
MWe vendido (2)	1.061	1.490
ASP (1/2)	0,90	0,95

8. Margen de Contribución, Gastos de estructura y EBIT

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

Los **gastos de estructura** se calculan deduciendo del EBIT las dotaciones a la amortización y deterioros y el Margen de Contribución. Los gastos de estructura se presentan como ratio sobre ventas, tomándose como ventas el Importe Neto de la Cifra de negocio de los Estados Financieros.

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

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) recurrente: resulta de excluir del EBIT elementos de naturaleza no recurrente.

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

Margen EBIT recurrente: resulta de excluir del margen EBIT elementos de naturaleza no recurrente.

9. Beneficio neto y beneficio neto por acción (BNA)

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

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

Miles	1T 2016	1T 2017
Beneficio neto	71.791	100.060
Número de acciones	276.133	277.023
BNA	0,26	0,36

10. Otros indicadores

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

MW	1T 2017
Cartera año N (1)	2.223
MWe vendido (2)	1.490
Guía volumen año (3)	5.000
Cobertura de ventas ((1+2)/3)	74%

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

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

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

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”