

Resultados Enero - Septiembre 2015
ALINEACIÓN CON COMPROMISOS DE CORTO Y LARGO

Gamesa Corporación Tecnológica¹ cierra los 9 primeros meses de 2015 con unos resultados sólidos y alineados con las guías comprometidas para el ejercicio. La fortaleza de la actividad comercial continúa caracterizando las operaciones, con una entrada de pedidos de 2.841 MW en el periodo, un 31% superior a la entrada de pedidos en los primeros 9 meses de 2014, y 3.990 MW en los últimos doce meses, en línea con el volumen comprometido en el plan de negocio para 2017². El libro de pedidos se sitúa en 3.034 MW, un 42% superior al libro de pedidos a septiembre de 2014, y la cobertura³ del volumen de ventas previsto para el ejercicio alcanza un 100%. Las ventas de los 9 primeros meses de 2015 ascienden a 2.533 MM €, un 30% superior a la cifra de ventas del mismo periodo de 2014, y el EBIT recurrente, excluyendo el impacto de la consolidación de la participación en Adwen, alcanza los 206 MM €⁴, equivalente a un crecimiento anual de un 67% y a un margen EBIT sobre ventas de un 8,1%, 1,8 puntos porcentuales por encima del margen EBIT del mismo periodo del ejercicio anterior. Junto a la consolidación del crecimiento rentable, Gamesa continúa trabajando en la consolidación de las mejoras de circulante que disminuye más de un 17% año a año, hasta alcanzar un ratio sobre ventas de un 10,6%⁵, más de seis puntos porcentuales por debajo del ratio durante el mismo periodo de 2014 (16,8%). Este control del circulante y una inversión focalizada, han permitido a Gamesa mantener la solidez de su balance en un entorno de actividad creciente, cerrando septiembre con una posición de deuda neta de 70 MM €, 0,1 veces el EBITDA⁶ del grupo. Estos resultados se consiguen dentro de un entorno de volatilidad macroeconómica y de tipo de cambio en mercados relevantes para Gamesa como Brasil. Finalmente la puesta en marcha y consolidación de Adwen, la JV formada con Areva para operar en el segmento offshore, ha tenido un impacto positivo en los resultados del grupo, de 29 MM € a nivel de EBIT y 4 MM € a nivel de beneficio neto. El beneficio neto excluyendo este impacto asciende a 122 MM €.

Principales magnitudes consolidadas 9M 2015

- **Ventas:** 2.533 MM € (+30,4% a/a)
- **EBIT Recurrente**⁴: 206 MM € (1,7x a/a)
- **Beneficio Neto recurrente excluyendo Adwen**⁴: 122 MM € (1,9x a/a)
- **DFN**⁷: 70 MM € (0,1x EBITDA⁶)
- **MWe vendidos:** 2.301 MWe (+25,6% a/a)
- **Entrada de pedidos en firme:** 2.841MW (+31% vs. 9M 2014)

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

² Volumen de actividad esperado en 2017 de acuerdo al plan de negocio 2015-17: 3.500 MW-3.800 MW.

³ La cobertura de ventas se calcula sobre la guía de volumen de ventas para el ejercicio, ajustada al alza en el nuevo plan de negocio desde un rango inicial de 2.800 MWe-3.100 MWe hasta c.3.100 MWe.

⁴ El EBIT y el beneficio neto excluyen elementos por importe de 29 MM € y 4 MM € respectivamente en 9M 2015 correspondientes a la formación y consolidación (por el método de la participación de Adwen) de Adwen. Variaciones con respecto a las cifras de 2014 se calculan excluyendo dichos elementos en 2015. No hay elementos no recurrentes en 9M 2014.

⁵ Ratio de capital circulante sobre ventas de los últimos 12 meses.

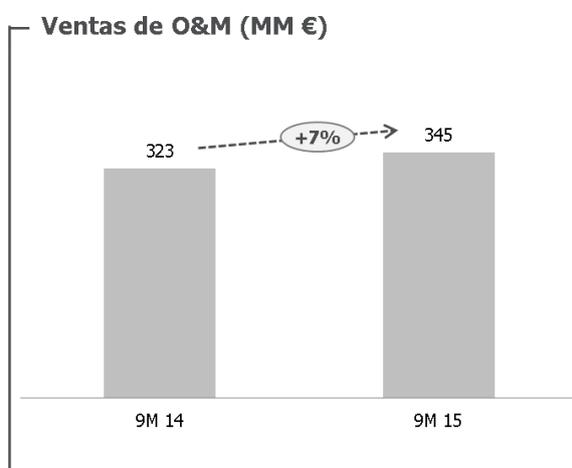
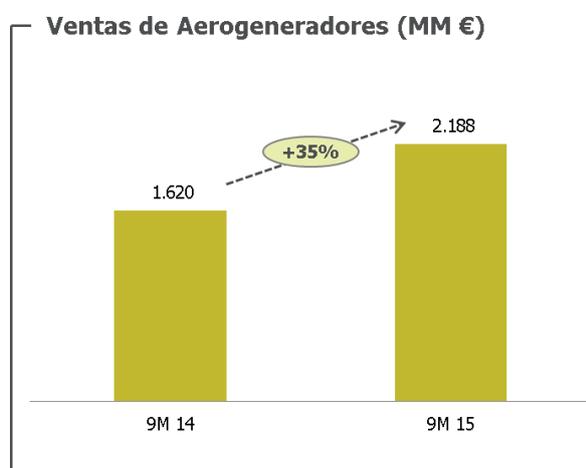
⁶ EBITDA recurrente de los últimos 12 meses.

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

Gamesa Corporación Tecnológica cierra los 9 primeros meses de 2015 con unas ventas de 2.533 MM €, un 30% superior a las ventas del mismo periodo de 2014, resultado del fuerte crecimiento de la actividad de fabricación y venta de aerogeneradores.

Las ventas de la división de Aerogeneradores crecen un 35% a/a, hasta los 2.188 MM €, gracias al fuerte crecimiento de la actividad: 2.301 MWe, un 26% superior a los 9 primeros meses de 2014, a una evolución favorable de las monedas, y al lanzamiento de nuevos productos como la G114-2.0 MW y G114-2.5 MW y alturas de torre mayores, compensado parcialmente por la mayor contribución de países como China e India. El fuerte crecimiento del volumen en los primeros 9 meses se apoya en la recuperación de las ventas en Europa y China y en el crecimiento en India. Dentro de la distribución de ventas por cliente cabe destacar el aumento de la inversión por parte de las eléctricas.

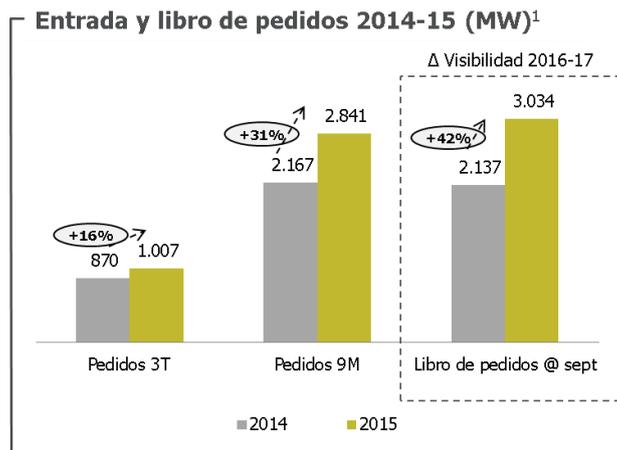
Las ventas de servicios de O&M ascienden a 345 MM €, un 7,0% superior a la cifra de ventas de del mismo periodo de 2014, apoyadas en el crecimiento anual del promedio de flota post-garantía en mantenimiento, +9% a/a, compensada por una reducción en la venta de repuestos.



El crecimiento del volumen de actividad y ventas se apoya en la fortaleza de la actividad comercial de Gamesa, que se encuadra a su vez dentro de un entorno de crecimiento de la demanda global, impulsada tanto por la recuperación del mercado estadounidense a partir de 2014, como por el crecimiento de doble dígito de mercados eólicos emergentes como India, Brasil, o México, en los que Gamesa cuenta con un fuerte posicionamiento. La solidez del posicionamiento competitivo, apoyado no solo en una presencia geográfica diversificada, con pedidos procedentes de 25 países en los últimos 12 meses, sino también en una extensa base de clientes, en una cartera de productos y servicios orientada a maximizar la rentabilidad de los activos eólicos, y en una presencia a lo largo de toda la cadena de valor eólica, ha permitido a la compañía consolidar la tendencia de crecimiento en la entrada de pedidos. En este sentido Gamesa firma **2.841 MW⁸ en los 9 primeros meses de 2015, un 31% más que en el mismo periodo de 2014, y 3.990 MW en los últimos doce meses. En el tercer trimestre de 2015 Gamesa firma pedidos por 1.007 MW, un 16% por encima de la entrada del tercer trimestre de 2014.** El ratio de entrada de pedidos sobre volumen de ventas del periodo⁹ mejora desde 1,18x en los primeros nueve meses de 2014 hasta 1,23x en los primeros nueve meses de 2015 y **el libro de pedidos a septiembre de 2015 se sitúa en 3.034 MW, un 42% superior** al libro de pedidos a septiembre de 2014

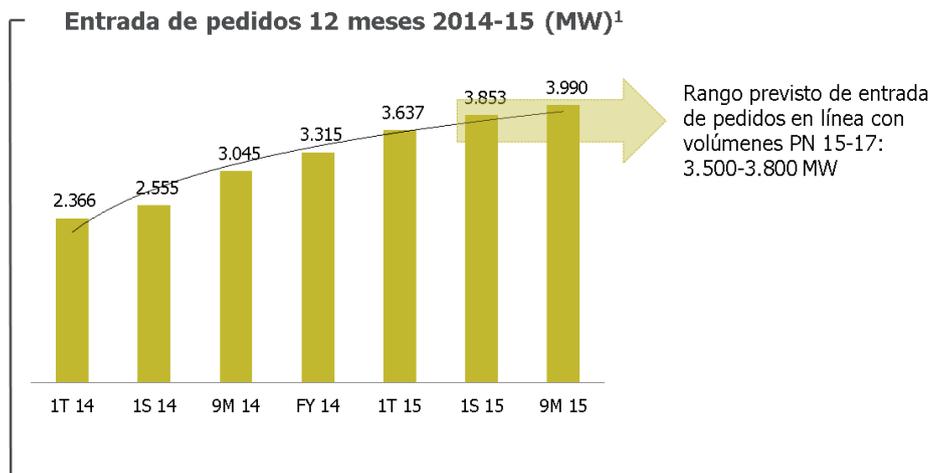
⁸ Ordenes en firme y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y en años futuros. Incluye pedidos firmados en 3T 2015 (726MW) y publicados de forma individual en 4T 2015.

⁹ Ratio de entrada de pedidos sobre volumen de ventas (MWe) del mismo periodo.



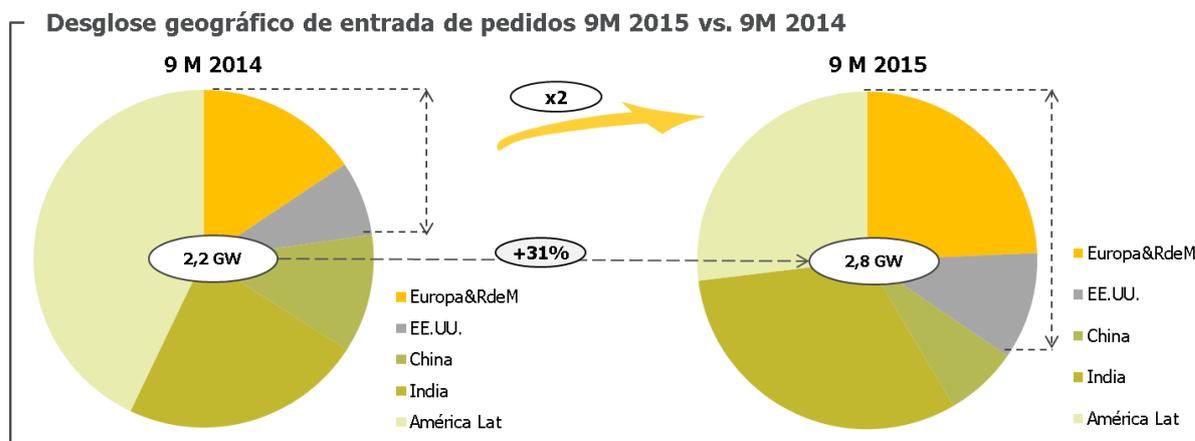
1. Órdenes firmes y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y años futuros. Incluidos pedidos por un volumen de 726 MW firmados a septiembre 2015 y anunciados en octubre y noviembre (78 MW en EE.UU., 340 MW en India, 112 MW en Chile y 196 MW en Brasil)

La fortaleza de la actividad comercial no solo ha permitido alcanzar la cobertura del volumen de ventas comprometido para 2015 durante el primer semestre de 2015, sino que ha aumentado la visibilidad del volumen comprometido para el horizonte del plan 2015-17: 3.500 MWe-3.800 MWe

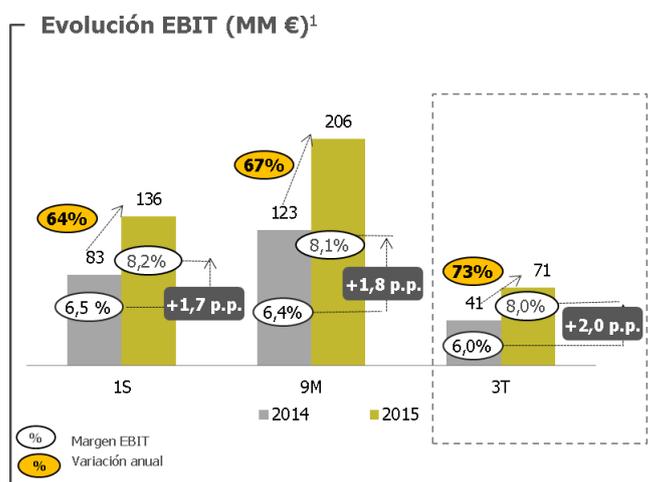


1. Órdenes firmes y confirmación de acuerdos marco para entrega en el año corriente y años futuros. Incluidos pedidos por un volumen de 726 MW firmados a septiembre 2015 y anunciados en octubre y noviembre (78 MW en EE.UU., 340 MW en India, 112 MW en Chile y 196 MW en Brasil)

Dentro de la entrada de pedidos del periodo hay que destacar la fuerte contribución de las nuevas generaciones de producto, G114 2.0-2.5 MW que han pasado de contribuir un 21% en la entrada de pedidos en los 9 primeros meses de 2014 a contribuir un 47% en el mismo periodo de 2015. Igualmente destaca el crecimiento en la entrada de pedidos procedentes de mercados desarrollados, EE.UU. y Europa & Resto del Mundo, que se multiplican por 2 frente a los primeros 9 meses de 2014 y aumentan su contribución a la entrada de pedidos del periodo desde un 23% en los primeros nueve meses de 2014 hasta un 35% en el mismo periodo de 2015.



En este entorno de actividad creciente, Gamesa sigue manteniendo como prioridades el control de los gastos de estructura y del balance. El estricto control de los gastos fijos, junto a la optimización continua de los gastos variables, ha permitido a Gamesa compensar una menor contribución relativa de los servicios de O&M a las ventas del grupo, generando niveles de rentabilidad operativa crecientes. La mejora de la rentabilidad se ha visto favorecida de forma adicional por un impacto positivo de tipo de cambio, que contribuye 0,7 puntos porcentuales a la mejora de los ratios de rentabilidad operativa en el periodo. **De esta forma Gamesa cierra los 9 primeros meses de 2015 con un margen EBIT recurrente de un 8,1%¹⁰**, casi dos puntos porcentuales (+1,8 p.p.) por encima del margen EBIT del mismo periodo de 2014, y en línea con las guías comprometidas para el ejercicio ($\geq 8\%$). **El EBIT recurrente de 9 meses asciende a 206 MM €¹⁰, un 67% superior al EBIT del mismo periodo de 2014.**



1. EBIT excluyendo impactos creación y consolidación de Adwen: 29 MM € a nivel de EBIT (en 1T)

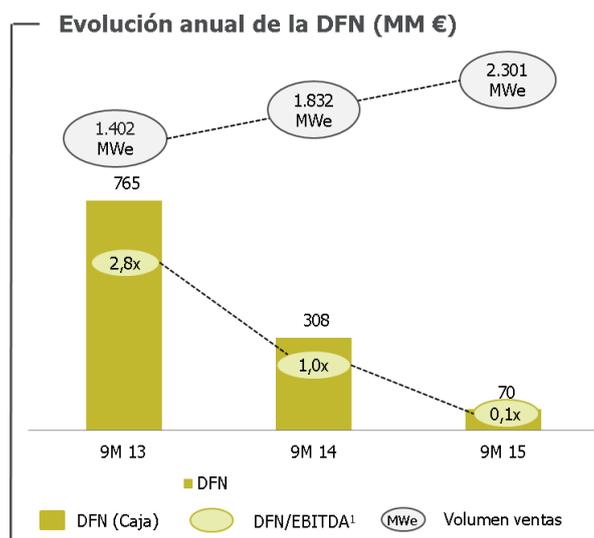
Como resultado de la consolidación del crecimiento de volumen y de las ventas y del aumento de la rentabilidad del negocio, parcialmente compensado por el impacto de diferencias de tipo de cambio provocadas por la volatilidad de monedas emergentes durante el segundo y tercer trimestre del año,

¹⁰ EBIT y margen EBIT 9 meses excluyendo el impacto no recurrente de las ganancias de capital derivadas de la formación de la JV con Areva y que ascendieron a 29 MM € en 1T 2015 (no hay impacto en 2T y 3T 2015).

Gamesa aumenta el beneficio neto recurrente del periodo excluyendo Adwen, en un 90% hasta alcanzar 122 MM €¹¹ en los nueve primeros meses de 2015.

La puesta en marcha de Adwen, la JV formada con Areva para operar en el segmento eólico marino, ha impactado, tanto la rentabilidad operativa como el beneficio neto de Gamesa. El impacto en EBIT ascendió a 29 MM € y se produjo durante el primer trimestre de 2015, elevando el EBIT declarado acumulado hasta septiembre a 235 MM €, y el impacto en beneficio neto ascendió a 4 MM € elevando el beneficio neto declarado hasta los 126 MM €.

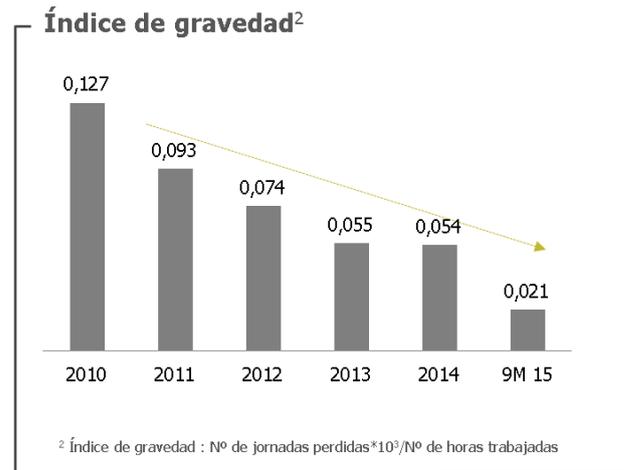
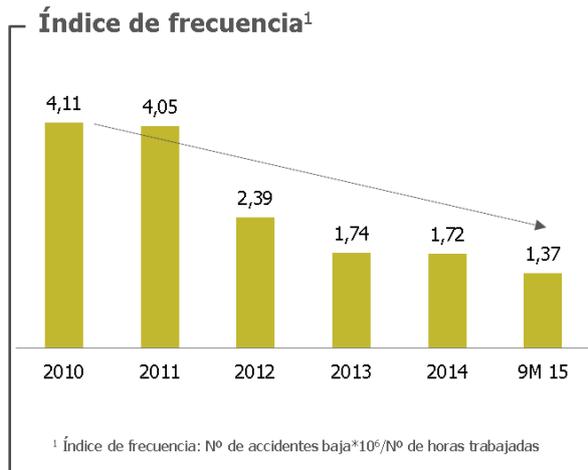
Junto al estricto control de la estructura, **Gamesa ha continuado trabajando en mantener la solidez financiera en un entorno de actividad creciente**, controlando el consumo de circulante y la inversión en activos tangibles y en I+D. En este sentido Gamesa ha cerrado los 9 primeros meses con un ratio de circulante sobre las ventas de los últimos doce meses de un 10,6%, más de seis puntos porcentuales por debajo del ratio alcanzado durante el mismo periodo de 2014, y con una inversión de 91 MM €. Esta inversión en circulante y activos, unido a una capacidad creciente de generar caja operativa, ha permitido a la compañía reducir la posición de deuda financiera neta en balance en 238 MM € a/a, cerrando septiembre con una posición de deuda neta de 70 MM €, equivalente a 0,1x EBITDA⁶ frente a una deuda neta de 308 MM € a septiembre de 2014. Durante el tercer trimestre de 2015, se ha producido el pago de dividendo por importe de 23 MM €, tras la reinstauración del mismo con cargo a los beneficios de 2014.



1. EBITDA últimos 12 meses

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

¹¹ Impacto positivo de la consolidación de Adwen en el beneficio neto de 9M 2015 asciende a 4 MM €.



Principales Factores
Actividad

Durante los primeros 9 meses de 2015 Gamesa ha vendido 2.301 MWe, un 26% superior al volumen de actividad del mismo periodo de 2014. Este crecimiento viene motivado principalmente por el crecimiento experimentado en India, China y Europa. Por tipología de cliente, destaca el crecimiento del peso de las eléctricas que aumentan su contribución a la actividad desde un 34% en 9 meses 2014 hasta un 40% en 9 meses de 2015, equivalente a un crecimiento anual de un 51% en el volumen vendido.

	9M 2014	9M 2015	VAR.
MWe vendidos de Aerogeneradores	1.832	2.301	25,6%

Desglose geográfico de MWe vendidos de AEGs (%)	9M 2014	9M 2015
EE.UU.	16%	11%
China	5%	15%
India	27%	28%
América Latina	35%	25%
Europa y Resto del Mundo	17%	21%
TOTAL	100%	100%

La actividad de los 9 primeros meses de 2015 se concentra en el segmento Gamesa 2.0 MW, representando en su conjunto un 98% del total de MW vendidos frente al 96% del mismo periodo del año anterior. La plataforma Gamesa G114 2.0 MW representa en el periodo un 22% de la actividad lo que indica la relevancia que comienzan a tener las nuevas plataformas.

Dentro de la división de servicios Gamesa cuenta con una flota en operación y mantenimiento de 20.602 MW, un 2,5% superior a la existente a cierre de los 9 primeros meses de 2014. El crecimiento viene fundamentalmente del incremento de MW en operación y mantenimiento de India y Brasil.

	9M 2014	9M 2015	VAR
MW en operación y mantenimiento a cierre periodo	20.090	20.602	2,5%

Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Las ventas ascienden a 2.533 millones de euros en el periodo, un 30% superior a los 9 primeros meses de 2014. Este incremento está ligado principalmente a las ventas de la división de WTG.

Los principales motores de crecimiento de las ventas de WTG, un 35% superior a las ventas de 9M 2014, son:

- Incremento de volumen del +26%
- Apreciación de los tipos de cambio respecto a los tipos medios existentes a 9M 2014, con un impacto positivo de un 7%
- Incremento del precio medio de las turbinas por mayores rotores y mayor altura de torres, compensado parcialmente por la mayor contribución de China e India al total de ventas

Las ventas de servicios incrementan un 7,0% respecto a los 9 primeros meses del año anterior. Las ventas en post-garantía evolucionan en línea con el crecimiento de la flota en post-garantía media a junio (+9% vs. 9M 2014), compensado por una menor venta de repuestos en el periodo.

Gamesa cierra los 9 primeros meses con un resultado operativo (EBIT) consolidado recurrente acumulado de 206 MM €, situándose en un margen EBIT del 8,1% (vs. 6,4% en 9M 2014). La evolución del resultado operativo se explica por:

- efecto volúmenes de venta (+1,6 p.p.)
- evolución costes fijos (-0,3 p.p.),
- evolución de margen de contribución (-0,3 p.p.)
- evolución de monedas (+0,7 p.p.)

El menor margen de contribución de 9M está ligado principalmente a la menor contribución de Operación y Mantenimiento al total de ventas (un 14% vs. 17% en el 9M 2014).

Los gastos financieros netos del periodo han ascendido a 24,3 MM € y las diferencias de tipo de cambio (negativas) ascienden a 8,1 MM €. De esta manera **el beneficio neto consolidado previo a la consolidación de Adwen se sitúa en 122MM € (64MM € en el 9M 2014).**

Por su parte **el impacto de la integración de Adwen en el resultado consolidado (sin impacto en la generación de caja) consiste en:**

- Plusvalía: 29,2 MM€
- Resultado por el método de la participación al consolidar el 50% del resultado del Adwen en los 9 primeros meses: -17,0MM €
- Estimación gasto impositivo: -8,2MM €
- Impacto total en beneficio neto: 4 MM €

Por tanto, el beneficio operativo (EBIT) de la compañía incluyendo la integración de Adwen asciende a 235 MM € mientras que el beneficio neto asciende a 126 MM €.

Balance de Situación

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

	9M 2014	9M 2015
Capital circulante / Ventas	16,8%	10,6%
DFN/EBITDA	1,0x	0,1x
ROCE	7,9%	14,2%

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

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

Principales magnitudes de Cuenta de Resultados y Balance Consolidado

(MM €)	9M 2014	9M 2015	Var.
Ventas	1.942	2.533	+30,4%
EBITDA recurrente	236	353	+49,7%
EBITDA recurrente / Ventas (%)	12,2%	14,0%	+1,8pp
EBIT recurrente	123	206	+67,2%
EBIT recurrente / Venta (%)	6,4%	8,1%	+1,8pp
EBIT	123	235	x1,9
EBIT / Ventas (%)	6,4%	9,3%	+2,9pp
Beneficio (Pérdida) pre-Adwen	64	122	1,9x
Beneficio (Pérdida)	64	126	2,0x
DFN	308	70	-238
Capital Circulante	440	365	-75
CAPEX	78	91	+13

Perspectivas

Perspectivas 2015 intactas

La evolución de la actividad y del desempeño financiero durante los nueve primeros meses de 2015 corrobora los ambiciosos objetivos de la compañía para el conjunto del ejercicio.

El crecimiento experimentado en los primeros nueve meses de 2015 (26% en volumen y 30% en ventas), el libro de pedidos a septiembre (3.034 MW) que permite cubrir el volumen de ventas comprometido para el año (c. 3.100 MWe), y la evolución del valor promedio por MWe vendido apoyan la guía de ventas comprometida para el ejercicio (c.3.400 MM € equivalente a un crecimiento anual implícito c.20%). Como estaba previsto, la evolución del valor medio de venta por MWe se ha visto afectada de forma positiva por la evolución del tipo de cambio y el lanzamiento de los nuevos productos, compensado por una mayor contribución de las ventas en China e India. El alcance de los contratos, el volumen de instalación y puesta en marcha junto al mix geográfico explica la volatilidad trimestral (pasada y la esperada a futuro) del valor medio de venta, sin que esto suponga ningún cambio en las expectativas de ventas totales ni en la rentabilidad de las mismas.

Del mismo modo, la rentabilidad operativa recurrente que ha seguido una tendencia creciente en el ejercicio con un margen EBIT de un 8,1% en los nueve primeros meses de 2015 y 8,0% durante el tercer trimestre, está completamente alineado con las expectativas para 2015 ($\geq 8\%$).

En términos de balance, el aumento secuencial del circulante a septiembre obedece a la tradicional estacionalidad de las operaciones, mientras que el ratio sobre ventas de los últimos 12 meses disminuye más de 6 p.p. con respecto al ratio del mismo periodo del ejercicio anterior, evolución que apoya las guías ($\leq 5\%$) para el año completo. Con respecto a la evolución del balance en el próximo trimestre es importante destacar el previsible aumento de la inversión, en línea con los compromisos adquiridos y con la evolución de las perspectivas de crecimiento, hasta alcanzar un ratio de inversión sobre ventas de entre un 4% y un 5%. El dividendo se ha pagado, como estaba previsto, en julio (23 MM €).

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

	9M 2015	Guías 2015		
Volumen (MWe)	2.301	c.3.100	✓	
Ventas (MM €)	2.533	c.3.400	✓	Crecimiento rentable:
Margen EBIT	8,1%	$\geq 8\%$	✓	+30% en ventas y +67% en EBIT 9M 15 vs. 9M 14
Circulante s/Ventas	10,6%	<5%	✓	Control del consumo de capital y de la inversión
Capex s/Ventas	91 MM €	4%-5%	✓	
ROCE		$\geq \text{WACC} + 4\%$		Creando valor
Propuesta de dividendo: Pay Out Ratio		$\geq 25\%$		Restaurando el pago de dividendo

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

El desempeño de los primeros nueve meses del ejercicio no solo posiciona la compañía en línea para alcanzar los objetivos previstos para 2015 sino también dentro de los parámetros de crecimiento rentable y solidez de balance previstos para el horizonte 2015-17. En este sentido es especialmente destacable la evolución de la entrada de pedidos en los últimos doce meses hasta alcanzar un total de 4GW, en línea con el rango de actividad previsto para 2017 de 3.500-3.800 MW. El volumen de pedidos y la cartera a septiembre de 3 GW, un 42% superior a la cartera hace 12 meses, la evolución de la rentabilidad operativa que se mantiene por encima del 8% durante los primeros nueve meses, a pesar de la pérdida de valor del real brasileño durante el periodo, y la solidez del balance, aumentan la visibilidad sobre el objetivo de creación de valor creciente durante el horizonte del plan.

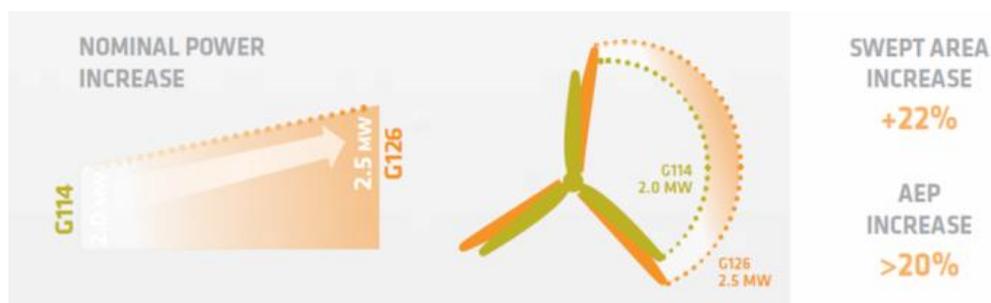
	2014A	2015E	2017E	
Volumen (MWe)	2.623	c.3.100	3.500-3.800	Crecimiento rentable apoyado en una cartera de pedidos de 3 GW a septiembre con 4 GW en entrada de pedidos en 12 meses y en el crecimiento del margen EBIT >8%
Margen EBIT ¹	6,4%	≥8%	>8%	
EBIT (€mm)	181		x2 ¹	
WkC/ventas	2,5%	<5%	<5%	Control del circulante y de la inversión
Capex/ventas	3,8%	4%-5% ²	<3,5% ³	
ROCE	WACC+2%	WACC+4%	Creciente en el periodo	Aceleración de la creación de valor

1. A tipo de cambio promedio enero-mayo 2015, alineado con las guías de TC previstas para el ejercicio
 2. Incluye capex orgánico de mantenimiento (3,5% s/ventas) y capex de crecimiento
 3. Guías incluyen capex orgánico de mantenimiento

Acceso al 100% del mercado onshore con el lanzamiento de nuevas plataformas

Gamesa continúa trabajando en mejorar la competitividad de su cartera de producto, orientada a optimizar el coste de energía para sus clientes y a maximizar las oportunidades de mercado. Con este propósito se están lanzando al mercado nuevas plataformas que fortalecen el posicionamiento de la compañía en los países del norte de Europa y que permiten la entrada en mercados donde predominan los proyectos con aerogeneradores de 3 MW de potencia nominal como es el caso de Australia, Canadá o Sudáfrica. Con estos lanzamientos, Gamesa amplía su rango de potencias nominales (2 MW, 2.5 MW, 3.3 MW, 5 MW) y el número de rotores >100 metros, ganando acceso comercial al 100% del mercado onshore.

Dentro de los nuevos lanzamientos de producto, durante el mes de octubre, Gamesa ha presentado a mercado su nuevo producto dentro de la plataforma de 2.0-2.5 MW: G126-2,5 MW CIII, un aerogenerador que maximiza la producción para emplazamientos de vientos bajos y jugará un papel clave en las futuras subastas competitivas de Europa. Este producto aprovecha toda la experiencia adquirida a través de los más de 18.000 MW instalados de la plataforma Gamesa 2.0-2.5 MW, con una disponibilidad media de flota superior al 98%, sin aumentar significativamente los costes de inversión y mantenimiento respecto a los modelos existentes mientras genera entre un 20% y un 25% más de producción energética con respecto al modelo G114-2.0 MW.



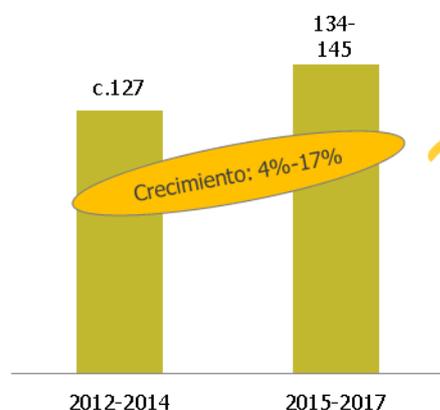
El desarrollo de la G126-2.5 MW se encuentra encuadrado dentro de los criterios evolutivos y modulares que caracterizan la actividad de I+D de la compañía. El aerogenerador cuenta con una pala de 62 metros, un nuevo desarrollo de la variante de 56 metros, adaptada y ampliamente validada en los proyectos Gamesa con aerogeneradores G114, con los que se ha conseguido obtener la máxima producción con niveles de ruido reducidos. Asimismo el sistema eléctrico que incorpora es compartido por los modelos de potencia 2.5 MW de la plataforma.

Con esta nueva incorporación, la plataforma 2.0-2.5 MW se sigue consolidando como la más versátil del mercado, con siete rotores diferentes, alturas de torres que van desde los 55 a 125 metros y con opciones ambientales que permiten su instalación en los emplazamientos más complejos.

Las perspectivas de instalaciones 2015-17 se mantienen intactas, con el crecimiento previsto ligado en gran medida a los países emergentes

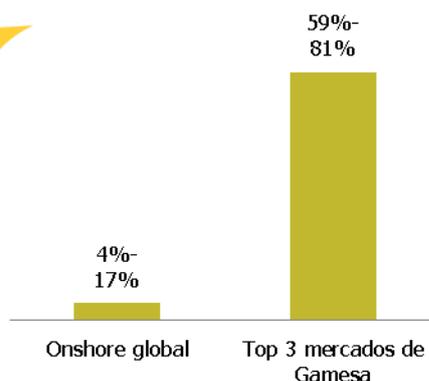
El nuevo plan de negocio 2015-17 se pone en marcha en un entorno de mercado más favorable que el anterior plan, con un mayor compromiso renovable y mayor visibilidad regulatoria. En este entorno, la previsión de instalaciones acumuladas para el periodo 2015-17 supera entre un 4% y un 17% las instalaciones acumuladas durante 2012-2014. Estas perspectivas de crecimiento, que permanecen intactas a nueve meses de 2015, continúan ligadas en gran medida a los mercados emergentes. En este sentido el crecimiento previsto en los tres principales mercados de Gamesa (India, México y Brasil) supera ampliamente el crecimiento onshore global.

Instalaciones acumuladas onshore en 3 años (GW)



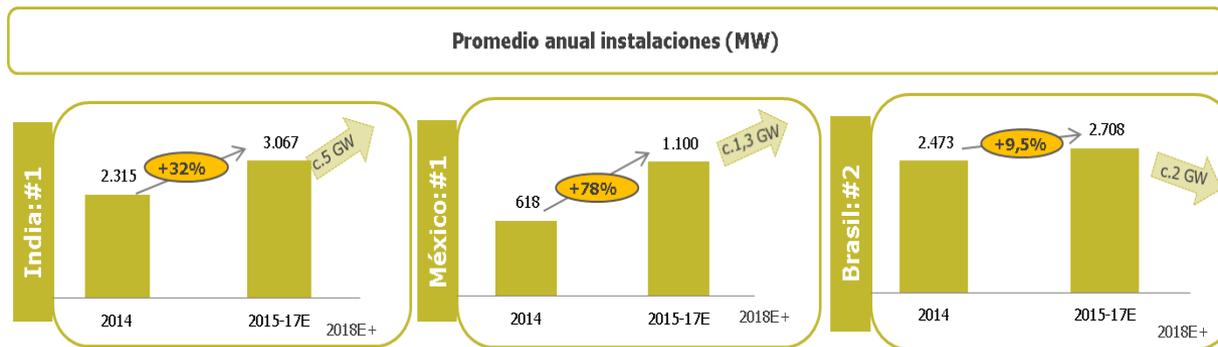
Fuente: BTM. Perspectivas de mercado 2015 y MAKE Actualización perspectivas de mercado 1T 2015

Crecimiento instalaciones acumuladas onshore (2015-2017 vs. 2012-2014)



Fuente: MAKE Actualización perspectivas de mercado 1T 2015 (1) Mercados principales de Gamesa: India, México y Brasil

Desde la publicación del plan de negocio 2015-17 en junio de 2015, se han producido avances en la regulación del mercado eléctrico en México con la publicación de las reglas de funcionamiento de las subastas y el sistema de remuneración a los proyectos eólicos. La primera subasta está prevista para el primer trimestre de 2016 y la remuneración consta de tres componentes: remuneración a la producción energética, certificados verdes y pago por capacidad. También durante el tercer trimestre se ha producido en Brasil una nueva subasta, con un claro aumento del número de proyectos eólicos que han resultado adjudicatarios de PPA, un total de 539 MW frente a los 90 MW de la subasta de abril. Durante el mes de octubre el regulador brasileño ha anunciado el nuevo techo para la subasta de noviembre y que supone un aumento de c.16% con respecto al anterior techo, hasta los 213 BRL MWh. Los resultados de esta subasta serán claves para determinar la demanda en 2018. En India no se han producido cambios regulatorio ni de estimaciones de mercado, y las perspectivas de crecimiento siguen siendo muy favorables.



Fuente: MAKE Actualización perspectivas de mercado 1T 2015

La posición de liderazgo que Gamesa mantiene en estos mercados se apoya en estrategias diferenciadas para cada uno con un estricto control del riesgo en todos ellos, control que se traduce en la necesidad de contenido local, equipos locales, adaptación del producto al mercado y necesidades del cliente y la protección de moneda. Todos estos elementos han permitido a Gamesa lograr rentabilidades alineadas con las obtenidas en países desarrollados en condiciones de mercado más complejas.

Junto a las políticas de gestión compartidas por todos los mercados, Gamesa sigue estrategias distintas según el entorno macroeconómico y la evolución prevista de la demanda, en el medio y largo plazo. En este sentido, la fortaleza macroeconómica, los ambiciosos objetivos renovables y la estabilidad regulatoria de la India, explican la inversión en capacidad para mantener el liderazgo en un mercado de crecimiento alto, así como la exploración de oportunidades en el segmento solar, para el que existe un alto apoyo gubernamental.

En México la liberalización del mercado eléctrico y la publicación de las reglas generales de funcionamiento del mismo junto a los fuertes compromisos renovables (35% de producción renovables en 2023) permiten ser optimistas sobre el desarrollo de la demanda que puede duplicarse en los próximos 5 años, estabilizándose en un nivel superior a 1GW al año. En este contexto Gamesa busca apalancar su actual liderazgo con la actividad de promoción y la relación con las grandes eléctricas internacionales.

En Brasil, la debilidad macroeconómica continúa e impacta las condiciones de financiación de proyectos, lo que puede limitar la demanda prevista para el año 2018 y posteriores. Gamesa mantiene un compromiso de largo plazo en el mercado, con una capacidad de suministro estable en los niveles actuales, diversificando la base de clientes y seleccionando proyectos con criterios de solvencia y rentabilidad.

El liderazgo en los mercados emergentes, liderazgo en el que se continuará trabajando en el horizonte 2015-17 junto a la mejora del posicionamiento en mercados maduros y la entrada en mercados donde la compañía no estaba presente, con los nuevos lanzamientos de producto, permiten a Gamesa confirmar los compromisos de creación de valor para el accionista.

Conclusiones

En un entorno de crecimiento de la demanda global, y de mejora del posicionamiento competitivo de Gamesa, la compañía cierra los primeros nueve meses de 2015 **con unos resultados de crecimiento, rentabilidad y balance alineados con las guías para 2015**

Las ventas ascienden a 2.533 MM € un 30% por encima de las ventas de 2014, con un margen EBIT recurrente del 8,1%¹², 1,8 puntos porcentuales por encima del margen EBIT de 2014. La evolución favorable de las monedas contribuye un 7% al crecimiento de las ventas y 0,7 p.p. a la mejora del margen. **El EBIT en términos absolutos, excluyendo la consolidación de Adwen, asciende a 206 MM €, un 67% superior al EBIT de los primeros nueve meses de 2014 y el beneficio neto antes de consolidar la actividad de Adwen se multiplica por 1,9x hasta alcanzar los 122 MM €¹².**

La solidez del posicionamiento competitivo se ha visto corroborada por la continuada fortaleza de la actividad comercial que muestra **un fuerte crecimiento en la entrada de pedidos hasta alcanzar los 2.841 MW en los primeros 9 meses**, 31% superior al volumen firmado durante 2014, y 3.990 MW en los últimos doce meses. Esto ha permitido a **Gamesa aumentar la visibilidad de sus ventas no solo para el año en curso, para el que cuenta con una cobertura de un 100%¹³** del volumen de ventas previsto, **sino también para 2016 y 2017. El libro de pedidos a final de septiembre se sitúa en 3.034 MW, un 42% superior al libro de pedidos a septiembre 2014**

Junto al crecimiento de ventas y rentabilidad, Gamesa continúa manteniendo como prioridad la solidez del balance, controlando tanto el consumo de capital como la inversión. En este sentido y en un entorno de actividad creciente, Gamesa reduce el capital circulante, 17% con respecto a la cifra del mismo periodo de 2014, y mejora el ratio de capital circulante sobre las ventas del año en curso en más de 6 puntos porcentuales hasta un 10,6%. Esta reducción del circulante junto a la mayor capacidad de generar caja operativa, y la planificación de la inversión, **le permite a Gamesa cerrar a septiembre de 2015 con una posición de deuda neta de 70 MM € equivalente a 0,1x DFN/EBITDA.**

De esta forma se puede concluir que Gamesa cierra los nueve primeros meses de 2015 alineada con las guías comprometidas para el ejercicio y preparada para acelerar la creación de valor para el accionista en línea con el plan de negocio 2015-17.

¹² Excluyendo el impacto en el EBIT y BN de 29 MM € y 4 MM € respectivamente correspondientes a la puesta en marcha y consolidación de Adwen.

¹³ Cobertura calculada como pedidos para actividad 2015/guías de volumen para 2015 (3.100 MWe).

Anexo
Estados Financieros enero-septiembre 2015¹⁴
Gamesa Corporación Tecnológica – Consolidado

Cuenta de Pérdidas y Ganancias –'000 €	9M 2014	9M 2015
Facturación	1.942.467	2.532.828
'+/- Variaciones en existencias de productos terminados y WIP	60.000	28.932
Consumos	-1.394.353	-1.745.258
Otros ingresos operativos	8.763	3.481
Trabajo realizado sobre activos propios	41.611	38.137
Personal	-221.527	-252.639
Otros gastos operativos	-200.890	-252.126
BAIIA	236.071	353.354
Amortización	-69.294	-73.400
Provisiones	-43.155	-74.728
Pérdidas netas por deterioro de activos	-247	0
Rdos en enajenación de activos no corrientes	0	30.250
BAII	123.374	235.475
Ingresos financieros	8.391	13.670
Gastos financieros	-41.760	-37.979
Diferencia de cambios (pérdidas / ganancias)	-66	-8.075
Pta. Equivalencia	-858	-17.797
BAI	89.081	185.294
Impuestos	-22.716	-56.648
BDI (Operaciones continuadas)	66.365	128.647
Resultado del periodo precedente de operaciones discontinuadas	-2.430	-2.049
Socios externos	425	-179
Resultado de la Sociedad Dominante	64.360	126.418

¹⁴ Cifras no auditadas

Balance de Situación –'000 €	9M 2014	9M 2015
Fondo de Comercio	386.756	388.400
Activos fijos operacionales, neto	603.330	454.479
Activos financieros no corrientes, neto	98.009	269.991
Impuestos diferidos	394.720	386.511
Existencias	612.743	741.988
Clientes y otras cuentas a cobrar	1.197.462	1.518.053
Administraciones públicas	442.811	265.887
Activos financieros corrientes	25.341	36.906
Efectivo y equivalentes de efectivo	577.040	561.004
Activos mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas	32.172	32.916
Total Activo	4.370.389	4.656.135
Fondos propios	1.352.197	1.461.073
Provisiones no corrientes e ingresos diferidos	220.784	261.449
Deuda financiera no corriente	741.987	444.214
Otros pasivos financieros no corrientes	58.842	51.665
Pasivo por impuesto diferido	68.761	86.587
Préstamos bancarios actuales	93.033	184.121
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.391.551	1.946.762
Administraciones Públicas	325.713	127.305
Otros pasivos corrientes	116.868	90.812
Pasivos asociados a activos mantenidos para la venta	653	2.146
Total Pasivo	4.370.389	4.656.135

Estado de Flujo de Caja – ‘000 €	9M 2015
Beneficio (con interrumpidas)	126.418
+ Amortizaciones	73.400
+ Provisiones	74.728
+ Deterioro	
- Pago provisiones operativas	-51.715
- Resultado no recurrente	-3.979
Generación de caja operativa bruta	218.852
- Pago provisiones no recurrentes	-11.473
- Variación circulante operativo	-293.626
- Otros	-10.888
Flujo de caja operacional	-97.135
- Inversiones	-90.862
Flujo de caja del ejercicio	-187.997
- Variación acciones propias	-1.320
- Dividendos pagados	-23.040
- Otros	
Flujo de caja	-212.357
Deuda (Caja) Financiera Neta Inicial	-142.513
Deuda (Caja) Financiera Neta Final	69.843

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”