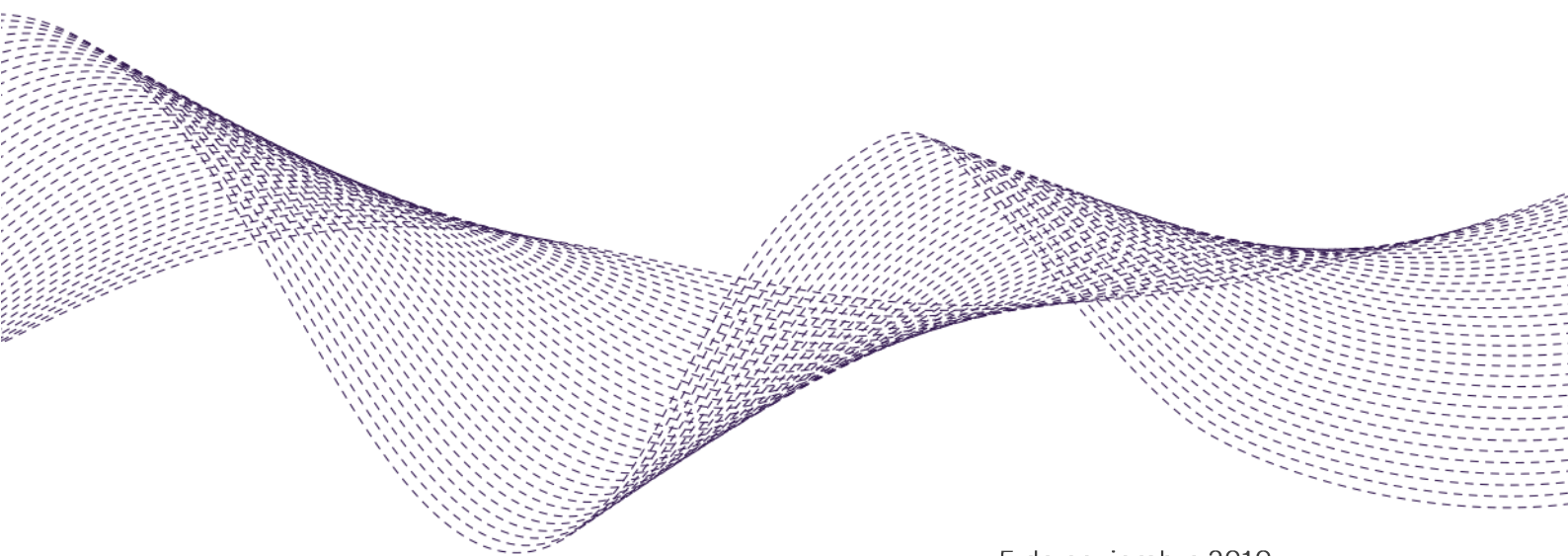


Informe de Actividad

— Cuarto trimestre año fiscal 2019

Resultados octubre-septiembre 2019



5 de noviembre 2019

Contenidos

Introducción	3
— Principales magnitudes consolidadas FY 19	4
Mercados y pedidos.....	4
Principales magnitudes del desempeño económico-financiero.....	9
Aerogeneradores.....	12
Servicios de Operación y Mantenimiento.....	13
Sostenibilidad.....	14
Seguridad y Salud.....	15
Medioambiente.....	15
Empleo.....	15
Proveedores.....	15
Índices ESG.....	15
Perspectivas	16
Entorno económico.....	16
Perspectivas eólicas globales a largo plazo.....	17
Actualización trimestral de demanda a corto y medio plazo.....	19
Resumen de los principales eventos relacionados con la energía eólica 4T 19.....	20
Resumen de subastas.....	24
Guías 2020.....	25
Conclusiones.....	29
Anexo - Estados Financieros Octubre 2018 - Septiembre 2019.....	31
Anexo - Medidas Alternativas de Rendimiento.....	35
Glosario y definiciones para Medidas Alternativas de Rendimiento.....	54

Introducción

El año 2019 comenzó con un mercado energético que continúa su transición hacia un modelo asequible, fiable y sostenible, en el que las energías renovables juegan un papel fundamental gracias a su creciente competitividad. Este entorno ha permitido el desarrollo de una demanda de instalaciones eólicas creciente y con precios muy competitivos.

El ejercicio fiscal 2019 (FY 19) se ha caracterizado también por un aumento de la volatilidad política y macroeconómica, tanto en países desarrollados como en desarrollo, y por el desarrollo de condiciones adversas derivadas de las tensiones en el comercio global y el *Brexit*.

En este mercado eólico creciente y complejo, Siemens Gamesa Renewable Energy¹ cierra FY 19 cumpliendo sus guías anuales tras un cuarto trimestre (4T) caracterizado por una sólida ejecución y un nivel de actividad que ya se preveía alto desde el comienzo del ejercicio. Las ventas del año ascienden a 10.227 M€ y el margen EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración de 7,1%.

Dentro de la actividad comercial, y a pesar de la volatilidad experimentada en los principales mercados emergentes, Siemens Gamesa ha alcanzado varios récords durante el ejercicio. El primero, en el libro de pedidos que se sitúa en 25.507 M€ a 30 de septiembre de 2019, proporcionando una cobertura del nivel medio de ventas propuesto para FY 20 de un 90%² equivalente a 9.360 M€. El segundo, en la entrada de pedidos de Aerogeneradores Offshore en el tercer trimestre de 2019 (3T 19) que asciende a 2.040 M€, un 33% por encima del récord anterior alcanzado en 2T 17, y que lleva asimismo a un récord en la entrada de pedidos del Grupo en dicho trimestre hasta alcanzar los 4.666 M€. El tercero, en la entrada de pedidos de Aerogeneradores Onshore en el cuarto trimestre de 2019 (4T 19) que asciende a 2.240 M€, un 13% por encima de la entrada de pedidos en el 4T 18, y un 9% por encima del anterior récord alcanzado en el 1T 14. La entrada de pedidos en los últimos doce meses

(LTM) asciende a 12.749 M€, un 7% por encima de los pedidos de los últimos doce meses a septiembre 2018.

Las ventas del Grupo en FY 19 ascienden a 10.227 M€ (+12% a/a) y el EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración a 725 M€ (+5% a/a). De la misma forma que la actividad comercial, el crecimiento de las ventas se apoya en el fuerte desempeño de todas las áreas del negocio y especialmente en las actividades de Aerogeneradores Offshore y Servicios que crecen a doble dígito año a año. Por el contrario, el crecimiento de las ventas en el cuarto trimestre, también un 12% año a año hasta alcanzar 2.944 M€, está impulsado por la actividad de Aerogeneradores Onshore que crece un 22% en comparación al mismo periodo del ejercicio anterior. Este alto nivel de actividad en Onshore se esperaba desde comienzo del ejercicio, por una planificación de la ejecución de proyectos concentrada en 4T 19. El desempeño a nivel de EBIT pre PPA y antes costes de integración y reestructuración, 725 M€ en FY 19, refleja, principalmente, el impacto de precios decrecientes en el libro de pedidos de todos los negocios a comienzo del año, compensado por las mejoras de productividad y sinergias procedentes del programa de transformación de L3AD2020 y por el mayor volumen de ventas. Adicionalmente, la rentabilidad se ha visto afectada de forma negativa por el mix y alcance de proyectos y por factores no recurrentes como el aumento de costes derivado de ciertos desafíos en la ejecución de proyectos Onshore en Europa del Norte e India. Hay que destacar la fortaleza del desempeño en 4T 19, trimestre durante el cual, Siemens Gamesa ha alcanzado el margen EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración más alto desde que se formó el Grupo, un 8,5%, por encima del 8,2% del 4T 18, alcanzando 250 M€, un 16% por encima del EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración del mismo periodo del año anterior.

El año se cierra con una posición de caja neta en balance de 863 M€, 248 M€ por encima de la

¹Siemens Gamesa Renewable Energy (Siemens Gamesa) es el resultado de la fusión de la división de energía eólica de Siemens AG, Siemens Wind Power, y Gamesa Corporación Tecnológica (Gamesa). El grupo se dedica al desarrollo, fabricación y venta de aerogeneradores (actividad de Aerogeneradores) y a la prestación de servicios de operación y mantenimiento (actividad de Servicios).

²Cobertura de ventas: total de pedidos en firme (€) recibidos hasta septiembre 19 para actividad en el ejercicio fiscal 2020 / punto medio de la guía de ventas comunicadas a mercado para año fiscal 2020 (entre 10.200 M€ y 10.600 M€).

posición de caja neta de 2018 y 1.054 M€ por encima de la posición de deuda neta a cierre del trimestre anterior (3T 19). La variación en la posición de caja neta desde final de año (FY 18) es el resultado tanto de la generación de caja operativa bruta del negocio, que permite cubrir las necesidades de inversión de cara al crecimiento esperado en los próximos años, como de la mejora del capital circulante resultado del estricto control impuesto y del impacto positivo de la fuerte entrada de pedidos. En este sentido, el capital circulante mejora de una posición negativa de 542 M€ a 30 de septiembre de 2018, hasta una posición negativa de 833 M€, equivalente a una ratio sobre ventas de los últimos doce meses de -8,1%, 2,2 puntos porcentuales mejor que en FY 18.

El fortalecimiento del balance, clave en un sector industrial como es la fabricación de aerogeneradores, no se refleja solo en el aumento de la posición de caja neta sino también en:

- La obtención de un rating crediticio de grado de inversión por parte de las tres mayores agencias de rating: Standard and Poor's (BBB-), Moody's (Baa3) y Fitch (BBB). Las tres agencias justifican la calificación de grado de inversión apoyándose en el liderazgo de la compañía en la industria, la diversificación de su negocio y su gestión financiera conservadora entre otros elementos.
- La reducción de la deuda bruta en casi 1.000 M€ año a año.
- El lanzamiento de una política de financiación sostenible y de acuerdo con los principios de ESG.

Principales magnitudes consolidadas FY 19

- Ventas: 10.227 M€ (+12% a/a)

- EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración³: 725 M€ (+5% a/a)
- Beneficio neto pre PPA, costes de integración y reestructuración⁴: 483 M€ (+16% a/a)
- Beneficio neto: 140 M€ (+100% a/a)
- Caja (deuda) financiera neta (DFN⁵): 863 M€
- MWe vendidos: 9.492 MWe (+13% a/a)
- Cartera de pedidos: 25.507 M€ (+12% a/a)
- Entrada de pedidos en firme en 4T: 3.076 M€ (+17% a/a)
- Entrada de pedidos en firme últimos doce meses: 12.749 M€ (+7% a/a)
- Entrada de pedidos AEG en 4T (MW): 3.219 MW (+22% a/a)
- Entrada de pedidos en firme en AEG en los últimos 12 meses: 11.465 MW (+2% a/a)
- Flota instalada: 98.735 MW
- Flota en mantenimiento: 60.028 MW

Mercados y pedidos

En un mercado competitivo pero con demanda creciente, la solidez de la actividad comercial continúa siendo una característica del desempeño de la compañía, alcanzándose récords en la entrada y en el libro de pedidos. Durante los últimos doce meses, Siemens Gamesa ha firmado pedidos por un importe total de 12.749 M€ (+7% a/a) terminando el año fiscal 2019 con una cartera de pedidos de 25.507 M€ (+12% a/a) y una cobertura de ventas promedio anunciadas para FY 20 de un 90%⁶.

El 47% del libro de pedidos, 11.901 M€, corresponde a la actividad de Servicios, con niveles de rentabilidad superiores y que crece un 10% año a año. El libro de pedidos de la actividad de Aerogeneradores se divide en 6.537 M€ de pedidos Offshore (-6% a/a) y 7.069 M€ de pedidos Onshore

³El EBIT pre PPA, costes de integración y reestructuración excluye el impacto de costes de integración y reestructuración por importe de 206 M€ y el impacto de la amortización del valor razonable del inmovilizado inmaterial procedente del PPA (Purchase Price Allocation) por importe de 266 M€.

⁴El beneficio neto pre PPA, costes de integración y reestructuración excluye en total 343 M€ de costes de integración y reestructuración y del impacto de la amortización del valor

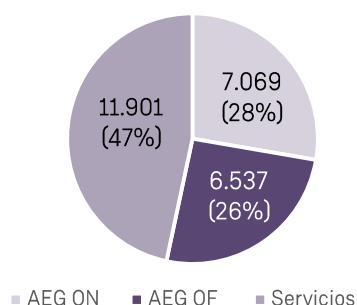
razonable del inmovilizado inmaterial procedente del PPA (Purchase Price Allocation), netos de impuestos.

⁵Caja/(Deuda) financiera neta se define como las partidas de caja y equivalentes menos deuda financiera a largo plazo y a corto plazo.

⁶Cobertura de ventas: total de pedidos en firme (€) recibidos hasta septiembre 2019 para actividad en el ejercicio fiscal 2020 / punto medio de la guía de ventas comunicadas a mercado para año fiscal 2020 (entre 10.200 M€ y 10.600 M€).

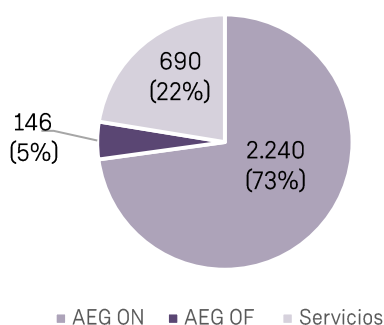
(+39% a/a). La reducción del libro de pedidos Offshore se debe a la ejecución de un nivel de proyectos récord en el ejercicio fiscal, que ha compensado el buen desempeño comercial en FY 19.

Ilustración 1: Cartera de pedidos a 30.09.19 (M€)



Durante 4T 19 la entrada de pedidos del Grupo alcanza un importe de 3.076 M€, +17% a/a, impulsada por la fortaleza de la actividad comercial en todos los negocios del Grupo, cuya contratación crece a doble dígito a/a, pero sobre todo por la entrada de pedidos de Aerogeneradores Onshore que alcanza un récord, con 2.240 M€, un 13% por encima del mismo periodo del año anterior.

Ilustración 2: Entrada de pedidos 4T 19 (M€):



La recuperación de la actividad comercial Onshore a partir de FY 18, hasta alcanzar un récord en 4T 19, se produce dentro de un mercado eólico global en crecimiento. Este crecimiento refleja el papel cada vez más relevante que las energías renovables juegan dentro de la transición hacia un nuevo sistema energético, gracias a su competitividad, y se apoya especialmente en la fortaleza del mercado estadounidense durante FY 19, seguido por una

recuperación del mercado indio a partir del mes de junio de 2019. Dentro de este entorno de mercado en crecimiento, el aumento del volumen de contratación refleja también la solidez del posicionamiento competitivo de la compañía, dentro de una estrategia de crecimiento rentable, que ha permitido capturar 6.934 M€ (9.389 MW) en pedidos en firme en los últimos doce meses, equivalente a una ratio “Book-to-Bill” de 1,3 veces las ventas del periodo. En el cuarto trimestre de 2019, se han firmado 2.240 M€ (3.147 MW) un 13% más que en 4T 18. El alto nivel de contratación del trimestre se ha visto beneficiado por la recuperación de la actividad comercial en India tras la alta volatilidad experimentada durante los primeros nueve meses del ejercicio. En este sentido y durante el 4T 19 se firman 1.188 MW en India, 3,3x el volumen firmado en 4T 18 y 1,8x el volumen firmado en los primeros 9M de 2019. Es importante destacar que Siemens Gamesa India ha recibido a comienzos del mes de octubre de 2019 el prestigioso premio Deming por sus operaciones industriales que cubren sus cuatro unidades de fabricación y otras funciones de apoyo en la India. Este premio es otorgado por la Unión de Científicos e Ingenieros Japoneses (JUSE), a empresas que han demostrado un desempeño excepcional a través de la Gestión de Calidad Total (TQM).

Ilustración 3: Entrada de pedidos (M€) AEG ON FY 19 (%)

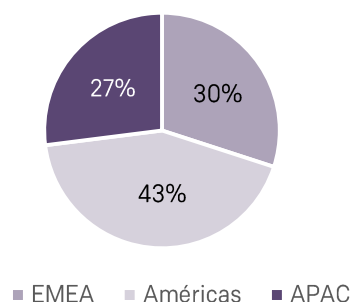
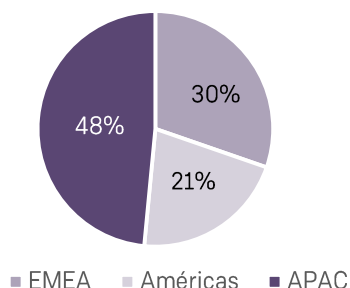


Ilustración 4: Entrada de pedidos (M€) AFG ON 4T 19 (%)



Dentro de los 28 países que han contribuido a la firma de contratos en Onshore en FY 19, EE.UU. e India son los dos mercados más importantes para la compañía, con una contribución al total del volumen (MW) de pedidos de un 27% y un 20% respectivamente, seguidos por Chile y China con un 7% ambos. En 4T 19, India con un 38% y Chile, con un 12%, son los principales contribuyentes a la entrada de pedidos, seguidos por China con un 9% y Suecia con un 8%. Dentro del trimestre cabe destacar el éxito de la plataforma 4.X con la firma del primer contrato en China por un volumen de 189 MW y la firma de otros dos contratos por 369 MW en Chile y por 162 MW en EE.UU. Durante el ejercicio 2019, alrededor de un 25% de los contratos firmados han correspondido a esta plataforma.

Otro elemento a destacar dentro de la actividad comercial de FY 19 ha sido la contribución de los contratos de repotenciación en EE.UU. En el 3T 19 se firmó un contrato con MidAmerican para repotenciar 429 MW. El mercado de repotenciación ofrece grandes posibilidades de crecimiento, con 8 GW de flota instalada en EE.UU. apta para repotenciar en los próximos años de un total de 16 GW a nivel global en 2025⁷.

Tabla 1: Entrada de pedidos AFG ON (MW)

Entrada de pedidos AFG ON (MW)	FY 19	4T 19
Américas	4.132	597
EE.UU.	2.543	162
Brasil	424	66
México	270	0
EMEA	2.435	856
España	502	14
APAC	2.821	1.694
India	1.843	1.188
China	633	294
Total (MW)	9.389	3.147

La limitada entrada de pedidos de Aerogeneradores Offshore en 4T 19 refleja la tradicional volatilidad de la actividad comercial de este mercado.

Durante el FY 19, Aerogeneradores Offshore ha recibido una entrada de pedidos en firme por un importe de 3.100 M€, un 11% superior a los pedidos firmados en FY 18, gracias al éxito en la entrada en nuevos mercados y, más específicamente en Taiwán donde en el tercer trimestre del ejercicio 2019 se firmaron dos pedidos por un volumen total de 1,5 GW, llevando la contratación Offshore en el trimestre hasta los 2.040 M€, y batiendo un nuevo récord.

- El primer pedido se firmó con wpd AG por 640 MW (80 unidades del modelo SG 8.0-167 DD) para el parque de Yunlin. Es el primer proyecto de gran escala en este mercado y también el primer pedido para este modelo de máquina en APAC. La instalación de las turbinas y puesta en marcha del parque se prevé a partir del 2020.
- El segundo pedido se ha firmado con Ørsted para el parque Greater Changhua 1&2. Siemens Gamesa también instalará aerogeneradores del modelo SG 8.0-167 DD y la construcción del parque comenzará en 2021. Como parte de este acuerdo, la compañía establecerá una planta de ensamblaje de nacelles cerca del puerto de Taichung que estará lista para 2021, cumpliendo así de forma anticipada los requisitos de contenido local. El contrato de

⁷Fuente: Wood Mackenzie.

arrendamiento para una parcela de más de 30.000 m² se ha firmado con la Corporación de Puertos Internacionales de Taiwán durante 4T 19. El suministro de las torres será local y se hará a través del consorcio entre CS Wind y Chin Fong, el mismo que participa en el suministro de torres del parque de Yunlin.

El éxito en Taiwán, un mercado con un gran potencial Offshore, ha sido posible no solo gracias al liderazgo tecnológico y de ejecución, sino también gracias a la temprana participación en el desarrollo del mercado: el establecimiento de la relación con los promotores, la participación en el desarrollo de las infraestructuras, la puesta en marcha de una cadena de suministro local y la formación de mano de obra especializada. El gobierno de Taiwán⁸ ha fijado un objetivo de 5,5 GW de instalaciones eólica Offshore acumuladas en 2025.

También dentro de los éxitos de Offshore en FY 19, hay que señalar el mercado de Estados Unidos en el que durante el tercer trimestre, Siemens Gamesa firmó un pedido condicional de 1,7 GW (incluyendo la opción power boost) con Ørsted y Eversource, el mayor de la historia de EE.UU. El pedido condicional está sujeto a la decisión final de inversión por parte de los clientes y abarca el suministro a tres parques eólicos marinos. Los tres proyectos Offshore se ubican en la costa noreste de Estados Unidos: Sunrise Wind de 880 MW, Revolution Wind de 704 MW y South Fork, con 130 MW. Siemens Gamesa suministrará sus aerogeneradores del modelo SG 8.0-167 DD en los tres parques y prestará servicios

de operación y mantenimiento. Está previsto que los proyectos entren en funcionamiento entre 2022 y 2024.

La firma de este pedido condicional eleva el total de la cartera de acuerdos de suministro preferente y pedidos condicionales⁹ por encima de los 7 GW, aumentando la visibilidad de las perspectivas de crecimiento de la compañía en la actividad Offshore en el futuro.

Por último, cabe destacar la actividad comercial de Servicios, con un volumen de contratación de 2.715 M€, un 13% por encima de la entrada de pedidos en FY 18. El crecimiento se ha visto apoyado por los dos contratos de aerogeneradores Offshore firmados en Taiwán, ambos con contrato de mantenimiento, durante 3T 19. Junto a estos, cabe destacar el éxito en multi-tecnología también durante el 3T 19. En Europa, Siemens Gamesa ha firmado el primer contrato multi-tecnología integral para dos parques eólicos en Polonia con un total de 29 aerogeneradores (58 MW) de Vestas. También en el 3T 19 la compañía ha firmado un contrato multi-tecnología con Pattern Energy para un parque de 218 MW en EE.UU. Siemens Gamesa mantendrá el parque Panhandle Wind 1, ubicado en Texas y equipado con 118 aerogeneradores de General Electric 1.85-87 MW.

En el 4T 19, Servicios ha firmado contratos por un total de 690 M€, un 30% por encima del volumen de contratos firmados en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Tabla 2: Entrada de Pedidos (M€)

	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19
ATEG	2.313	2.367	2.704	2.093	2.195	1.717	3.735	2.386
Onshore	1.688	1.834	1.175	1.985	1.799	1.200	1.695	2.240
Offshore	625	533	1.529	108	396	517	2.040	146
Servicios	599	676	588	531	346	749	931	690
Total Grupo	2.912	3.043	3.292	2.625	2.541	2.466	4.666	3.076

⁸Fuente: Ministerio de asuntos económicos de Taiwán.

⁹Los acuerdos de suministro preferente y los pedidos condicionales no forman parte de la cartera de pedidos en firme.

La transición hacia sistemas energéticos asequibles, fiables y sostenibles, no ha venido acompañada solamente por un aumento de las perspectivas de demanda de instalaciones renovables sino también por una exigencia de mayor competitividad en la cadena de suministro: aerogeneradores más productivos y a mejor precio. La introducción de subastas como mecanismo de asignación de capacidad o producción renovable en los mercados eléctricos, la presión de fuentes renovables alternativas a la energía eólica y la propia presión competitiva entre los fabricantes de aerogeneradores, han sido las principales palancas impulsoras de la caída de precios.

Esta reducción en los precios que se hizo especialmente visible tras la puesta en marcha de las primeras subastas en México, India, o España durante 2016 y 2017, se ha ido estabilizando desde comienzos del ejercicio fiscal 2018 y ha continuado haciéndolo en FY 19.

Ilustración 5: Precio medio de venta - entrada de pedidos Onshore (M€/MW)¹⁰

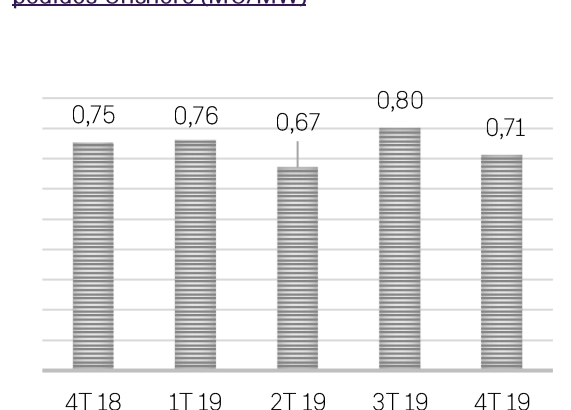


De esta forma, en el mercado de aerogeneradores, se ha pasado de las reducciones iniciales: alto dígito único/bajo doble dígito, a reducciones de bajo dígito único (<5%) similares a la reducción de precios histórica, asociada a las mejoras de productividad en fabricación.

Es importante destacar que el precio medio de venta está influenciado por factores adicionales al precio del aerogenerador como son el país, el alcance del contrato o el mix de máquina, y que su evolución no está directamente alineada con la rentabilidad. Estos impactos se aprecian en la evolución trimestral del precio medio. La evolución del precio medio de venta en 4T 19 con respecto al 3T 19 refleja el impacto del mix geográfico, con una mayor

contribución de China que excluye la torre del alcance de producto. El ASP de 4T 19 excluyendo el impacto de China asciende a 0,74 M€/MW. La reducción del ASP año a año refleja el mix geográfico con un aumento de la contribución de APAC en 4T 19, con precios más bajos, frente a la mayor contribución de EMEA en 4T 18.

Ilustración 6: Precio medio de venta - entrada de pedidos Onshore (M€/MW)



¹⁰FY 17 es un dato proforma.

Principales magnitudes del desempeño económico-financiero

En la siguiente tabla se recogen las principales magnitudes económico-financieras de los ejercicios fiscales 2018 y 2019 y las del cuarto trimestre de 2019 (julio-septiembre) y su variación con respecto a las del cuarto trimestre de 2018.

Tabla 3: Principales magnitudes del desempeño económico-financiero

M€	FY 18	FY 19	Var. a/a	4T 19	Var. a/a
Ventas del Grupo	9.122	10.227	12,1%	2.944	12,4%
AEG	7.847	8.733	11,3%	2.527	14,5%
Servicios	1.275	1.493	17,1%	417	1,3%
Volumen AEG (MWe)	8.373	9.492	13,4%	2.585	7,3%
Onshore	6.677	6.936	3,9%	2.009	4,3%
Offshore	1.696	2.556	50,7%	576	19,3%
EBIT pre PPA y costes de I&R	693	725	4,6%	250	16,2%
Margen EBIT pre PPA y costes de I&R	7,6%	7,1%	-0,5 p.p.	8,5%	0,3 p.p.
Margen EBIT AEG pre PPA y costes de I&R	5,0%	4,4%	-0,6 p.p.	5,9%	1,0 p.p.
Margen EBIT Servicios pre PPA y costes de I&R	23,6%	23,0%	-0,6 p.p.	24,1%	-1,7 p.p.
Amortización de PPA ¹	306	266	-12,9%	67	0,8%
Costes de integración y reestructuración	176	206	16,8%	116	52,9%
EBIT reportado	211	253	19,8%	67	-8,2%
Resultado del ejercicio atribuible a los accionistas de SGRE	70	140	100,0%	52	104,1%
Resultado del ejercicio por acción de los accionistas de SGRE ²	0,10	0,21	100,0%	0,08	104,1%
CAPEX	415	498	83	181	25
CAPEX/ventas (%)	4,6%	4,9%	0,3 p.p.	6,2%	0,2 p.p.
Capital circulante	-542	-833	-291	-833	-291
Capital circulante/ventas LTM (%)	-5,9%	-8,1%	-2,2 p.p.	-8,1%	-2,2 p.p.
(Deuda)/Caja neta	615	863	248	863	248
(Deuda) neta/EBITDA LTM	0,72	0,96	0,24	0,96	0,24

1. Impacto del PPA (Purchase Price Allocation: distribución del precio de adquisición) en la amortización del valor de los intangibles.
2. Promedio ponderado de acciones en circulación en el periodo usado para el cálculo del beneficio neto por acción: FY 18: 679.489.769; FY 19: 679.490.974, y 679.504.347 en 4T 19.

El desempeño económico financiero del Grupo durante FY 19 está en línea con las guías comunicadas, dentro de un ejercicio con una planificación de la actividad Onshore muy concentrada en el último trimestre del año y unas condiciones de mercado complejas.

Las ventas del Grupo han ascendido a 10.227 M€, un 12% por encima de las ventas alcanzadas en el ejercicio anterior. En el cuarto trimestre de FY 19, las ventas han ascendido a 2.944 M€, un 12% por encima de las ventas del mismo periodo del ejercicio anterior, impulsadas por el alto volumen de actividad Onshore, cuyas ventas crecen un 22%, en línea con

una planificación centrada en la última parte del ejercicio.

El EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración crece un 5% año a año, hasta alcanzar 725 M€, equivalente a un margen EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración sobre ventas de un 7,1%, 0,5 p.p. inferior al margen de FY 18. En el cuarto trimestre se alcanza un margen EBIT de un 8,5%, el más alto desde la creación de la compañía, gracias a la buena ejecución de un elevado nivel de actividad y al desempeño del programa de transformación, que permite compensar el impacto en el trimestre de los menores precios en la cartera de pedidos del Grupo.

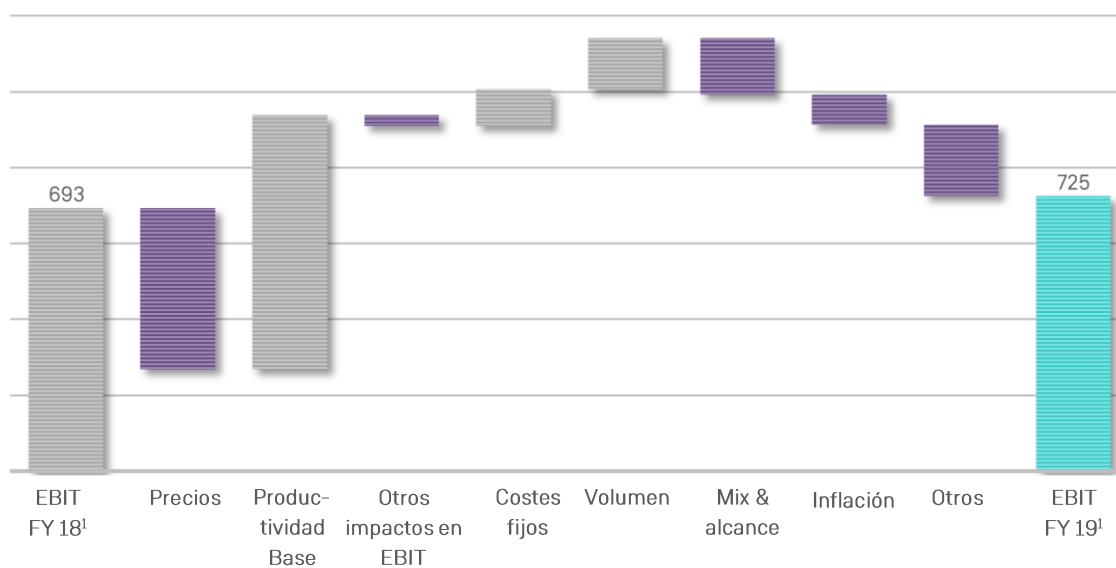
La evolución del EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración del Grupo en FY 19 refleja el impacto de los siguientes factores:

(-) La reducción de precios incorporada en el libro de pedidos (Onshore, Offshore y Servicios) al comienzo del ejercicio que continúa siendo el principal lastre en la evolución de la rentabilidad del Grupo.

(+) Las mejoras de productividad y costes fijos procedentes del programa L3AD2020 que compensan la reducción de precios.

(+) El impacto positivo del alto volumen de ventas de Onshore, Offshore y Servicios, que crecen un 7%, 18% y un 17% a/a respectivamente en el año.

Ilustración 7: Evolución EBIT pre PPA y antes de costes de I&R (M€)



1. EBIT pre PPA y antes costes de integración y reestructuración (I&R).

Adicionalmente a estos 3 factores principales, la variación anual se ha visto impactada también por:

(-) Inflación de costes incluyendo la derivada de las tensiones en el comercio internacional y especialmente el comercio entre EE.UU. y China.

(-) Retos en la ejecución de proyectos en el Norte de Europa y en India que ha generado costes adicionales.

El impacto del PPA en la amortización de intangibles se sitúa en 266 M€ en el año (306 M€ en FY 18) y los costes de integración y reestructuración en 206 M€ en el mismo periodo (176 M€ en FY 18).

Los gastos financieros netos han ascendido a 61 M€ en FY 19 (43 M€ en FY 18) y el gasto por impuesto a 49 M€ (98 M€ en FY 18). El aumento de los gastos financieros netos se debe al aumento de la deuda en países en desarrollo con tipos de interés más altos y

al impacto de los tipos en euros y en coronas danesas sobre la actualización del valor de las provisiones en balance. La disminución del gasto fiscal se debe a impactos no recurrentes y de signo opuesto derivados de cambios en las legislaciones fiscales en India y en EE. UU. en FY 19 y FY 18 respectivamente.

Como resultado, el Grupo termina con un nivel de beneficio neto pre PPA y de costes de integración y reestructuración de 483 M€ en el FY 19. El beneficio neto reportado, que incluye el impacto de la amortización procedente del PPA y costes de integración y reestructuración, ambos netos de impuestos por un importe total de 343 M€ en el FY 19, asciende a 140 M€ frente a un beneficio de 70 M€ generado en el ejercicio fiscal 2018. El beneficio neto por acción para los accionistas de Siemens Gamesa asciende a 0,21 €.

Durante 4T 19, se ejecuta el alto nivel de actividad planificado y que había requerido una progresiva inversión en capital circulante durante los primeros nueve meses del ejercicio. Como consecuencia, el capital circulante mejora en 1.071 M€ entre el tercer y cuarto trimestre de 2019 y cierra el ejercicio en un nivel negativo de 833 M€, equivalente a una ratio sobre ventas de un -8,1%. Este nivel de circulante esta 291 M€ por debajo del capital circulante a 30 de septiembre de 2018, 2,2 puntos porcentuales sobre ventas menor. Esta mejora se debe a varios factores: un estricto programa de control de circulante, pagos anticipados correspondientes al alto nivel de actividad comercial, renegociación de las condiciones de pago y los hitos de ejecución de los proyectos en curso.

Tabla 4: Capital circulante (M€)

Capital circulante (M€)	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18 ¹	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	Var. a/a
Cuentas a cobrar	1.172	1.091	1.158	1.139	1.135	1.171	1.460	1.308	169
Existencias	1.993	1.805	1.700	1.499	1.925	2.006	2.044	1.864	365
Activos por contrato	1.079	1.148	1.311	1.569	2.033	1.771	1.952	2.056	487
Otros activos corrientes	397	404	404	362	417	464	651	461	99
Cuentas a pagar	-2.204	-1.877	-2.040	-2.758	-2.557	-2.505	-2.733	-2.886	-127
Pasivos por contrato	-1.873	-1.571	-1.570	-1.670	-2.340	-1.991	-2.267	-2.840	-1.169
Otros pasivos corrientes	-722	-708	-697	-684	-641	-706	-869	-798	-114
Capital circulante	-157	291	265	-542	-27	211	238	-833	-291
Var. t/t		448	-25	-808	515	238	28	-1.071	
Capital circulante/Ventas LTM	-1,5%	3,1%	3,0%	-5,9%	-0,3%	2,2%	2,4%	-8,1%	

1. A efectos comparables después de la aplicación de NIIF 9, afectando al balance de apertura del primer trimestre de FY 19: la tabla anterior refleja una disminución en el epígrafe "Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar" de 3 M€ y una disminución en el epígrafe "Activos por contrato" de 3 M€, con el correspondiente efecto en el patrimonio del Grupo que disminuye en 4,6 M€ (incluyendo el efecto fiscal).

El CAPEX del año FY 19 se sitúa en 498 M€, en línea con los objetivos anuales establecidos en Día del Mercado de Capitales (CMD) 2018-2020. La inversión se ha concentrado en el desarrollo de nuevos servicios, de las plataformas Onshore y Offshore, en utillaje y en equipos.

Como resultado del desempeño operativo y el estricto control del circulante, la posición de deuda

netamente en balance a 30 de septiembre de 2019 asciende a 863 M€.

Durante el año, las tres agencias de rating crediticio han concedido a Siemens Gamesa una calificación de grado de inversión: Standard & Poor's (BBB-), Moody's (Baa3) y Fitch (BBB), confirmando la posición de liderazgo de la compañía, basada en su diversificación geográfica, fortalezas tecnológicas y sólido perfil financiero.

Aerogeneradores

Tabla 5: Aerogeneradores (M€)

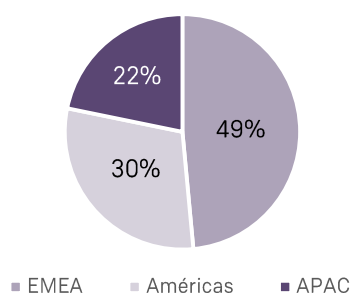
M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	Var. a/a
Ventas	1.840	1.973	1.827	2.207	1.904	2.060	2.242	2.527	14,5%
Onshore	1.197	1.277	1.052	1.349	1.103	1.243	1.229	1.650	22,3%
Offshore	643	696	775	858	801	817	1.013	877	2,3%
Volumen (MWe)	1.997	1.830	2.137	2.409	2.129	2.383	2.394	2.585	7,3%
Onshore	1.651	1.397	1.703	1.926	1.520	1.707	1.699	2.009	4,3%
Offshore	346	432	434	483	609	676	694	576	19,3%
EBIT pre PPA y costes I&R	69	129	86	109	51	106	76	149	37,4%
Margen EBIT pre PPA y costes I&R	3,8%	6,5%	4,7%	4,9%	2,7%	5,1%	3,4%	5,9%	+1,0 p.p.

Durante el ejercicio fiscal 2019 las ventas de la división de Aerogeneradores ascienden a 8.733 M€, un 11% por encima de las ventas de FY 18. Durante el ejercicio el crecimiento de las ventas de Aerogeneradores se apoya principalmente en la actividad de Offshore que crece un 18%, mientras que Onshore crece un 7% año a año. El crecimiento de las ventas de Onshore se concentra en el cuarto trimestre debido a una planificación de un mayor volumen de actividad en este periodo. De esta manera, las ventas de Onshore crecen un 22% en 4T 19 y son el principal impulsor del crecimiento de las ventas de Aerogeneradores que ascienden a 2.527 M€, un 14% por encima de las ventas del mismo periodo del año anterior.

En el caso de Onshore el volumen de actividad (MWe) del año asciende a 6.936 MWe, un 4% superior al volumen de ventas de FY 18, y a 2.009 MWe en el 4T 19. El crecimiento de las ventas obedece principalmente a una mayor actividad de instalación, que crece un 53% en el año (7.249 MW en FY 19 frente a 4.744 MW en FY 18) y al mix regional con una mayor contribución de EMEA.

Durante FY 19, EE.UU., España, Noruega e India son los mayores contribuyentes a las ventas de Onshore (en MWe), con 24%, 17%, 13% y 13% de participación respectivamente. Estos mismos países son los principales contribuyentes a las ventas Onshore en 4T 19.

Ilustración 8: Volumen de ventas (MWe) AEG ON FY 19 (%)



Por su parte, Offshore alcanza un récord de ventas en FY 19 de 3.508 M€, un 18% por encima de las ventas del FY 18, con un volumen de 2.556 MWe, un

51% por encima del volumen del FY 18. Este crecimiento está en línea con la actividad récord que se planeaba para el ejercicio fiscal 2019.

El EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración baja un 3% hasta los 382 M€, equivalente a un margen sobre ventas de 4,4%, 0,6 puntos porcentuales por debajo del margen EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración de FY 18. Los menores precios, principalmente en Onshore pero también en Offshore, son de nuevo la principal razón de dicha reducción que se ve compensada por los resultados del programa de transformación de L3AD2020 y por

el aumento del volumen de ventas, pero que ha sufrido el impacto negativo de mix y alcance de proyecto. La rentabilidad de Aerogeneradores se ha visto también afectada por un aumento no recurrente de costes de ejecución en ciertos proyectos del norte de Europa e India durante el 3T 19, por la inflación de costes derivada de las tensiones en la cadena de suministro y por la imposición de tarifas a la importación de productos procedentes de China en EE.UU.

Servicios de Operación y Mantenimiento

Tabla 6: Operación y mantenimiento (M€)

M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	Var. a/a
Ventas	287	268	308	411	358	330	390	417	1,3%
EBIT pre PPA y costes I&R	64	60	70	106	87	73	83	100	-5,5%
Margen EBIT pre PPA y costes I&R	22,2%	22,3%	22,8%	25,8%	24,3%	22,0%	21,3%	24,1%	-1,7 p.p.
Flota en mantenimiento (MW)	55.446	55.454	56.670	56.725	56.828	56.875	58.708	60.028	5,8%

En la actividad de Servicios, las ventas suben un 17% con respecto al FY 18 hasta 1.493 M€. Este crecimiento está impulsado por un crecimiento significativo de las ventas de mantenimiento y por las ventas de soluciones de valor añadido durante el año. La desaceleración del crecimiento hasta en 1% en el cuarto trimestre, se debe a las menores ventas de repuestos y de servicios de valor añadido frente a 4T 18, en el que se concentraron la mayor parte de dichos servicios durante FY 18.

La flota bajo mantenimiento se sitúa en 60 GW un 6% por encima de la flota bajo mantenimiento en 2018. La flota Offshore, con 11,2 GW bajo mantenimiento, crece un 13% a/a mientras que la

flota de Onshore crece un 4% a/a hasta los 48,8 GW. El crecimiento de la flota se ha visto apoyado por una mejora de la tasa de renovación que alcanza un 75% en el año. La flota en mantenimiento de terceras tecnologías se sitúa en 2.614 MW¹¹ a final de 2019.

El EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración de Servicios asciende a 343 M€, equivalente a un margen sobre ventas de un 23%, 0,6 p.p. por debajo del margen EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración de FY 18. La evolución anual del EBIT refleja, junto al impacto negativo de la bajada de precios compensado por el impacto positivo del ejercicio de transformación, el impacto negativo de la inflación.

¹¹Flota en mantenimiento de terceras tecnologías incluye 425 MW de tecnología MADE, 10 MW de tecnología Bonus y 1.005 MW de Adwen.

Sostenibilidad

En la siguiente tabla se recogen los principales indicadores de desarrollo social y sostenibilidad de los ejercicios fiscales 2018 y 2019 y su variación.

Tabla 7: Principales magnitudes de sostenibilidad

	30.09.2018	30.09.2019 (*)	Var. a/a
Seguridad y salud laboral			
Ratio accidentes con baja por millón horas trabajadas (LTIFR)	2,14	1,75	-18%
Ratio accidentes registrables por millón horas trabajadas (TRIR)	5,10	4,76	-6%
Medioambiente			
Emisiones de CO ₂ (Alcance 1 ó directas) ¹²	22.865	20.328	-11%
Emisiones de CO ₂ (Alcance 2 ó indirectas) ¹³	38.502	67.174	+74%
Energía primaria empleada (Gigajulios)	386.459	454.549	+17%
Electricidad empleada (Gigajulios)	663.138	706.891	+7%
de origen renovable (Gigajulios)	402.986	434.958	+8%
de fuentes de combustión standard (Gigajulios)	160.829	271.933	+69%
porcentaje de electricidad renovable (%)	71	62	-13%
Consumo de Agua de red (m3)	428.835	473.345	+10%
Residuos generados (t)	47.805	58.506	+22%
de los cuales peligrosos (t)	4.004	8.099	+102%
de los cuales no peligrosos (t)	43.801	50.407	+15%
de los cuales se reciclan (t)	32.898	45.018	+37%
Empleados			
Número de empleados (a final de ejercicio) (**)	23.034	24.453	+6%
empleados < 35 años (%)	39,12	37,39	-4%
empleados entre 35-44 años (%)	36,16	36,95	+2%
empleados entre 45-54 años (%)	18,54	18,66	+1%
empleados entre 55-60 años (%)	4,24	5,19	+22%
empleados > 60 años (%)	1,94	1,81	-7%
Mujeres en plantilla (%)	18,90	18,79	0%
Mujeres en posiciones directivas (%)	10,79	10,24	-5%
Cadena de suministro			
No. Proveedores tier-1	17.051	17.890	+5%
Volumen de compra (x1,000,000 euro)	6.030	8.237	+37%

(*) Cifras no auditadas

(**) A efectos del desglose de la estructura por edades, el 0,5% de los asalariados no están clasificados

Nota: Información de detalle sobre el desempeño en materia medioambiental, social y de buen gobierno (ESG) estará disponible en el estado de información no financiera consolidado, en la página web de la compañía, en diciembre de 2019.

¹²El seguimiento de estas emisiones se realiza anualmente a cierre de año fiscal.

¹³El seguimiento de estas emisiones se realiza anualmente a cierre de año fiscal.

Seguridad y Salud

La seguridad y salud laboral es un pilar clave para Siemens Gamesa. Es una parte esencial de la gestión de riesgos y de los controles internos del Grupo. Preservar la seguridad y la salud está vinculado a los Objetivos de Desarrollo Sostenible de las Naciones Unidas, como son la salud y bienestar (Objetivo 3), el trabajo decente y el crecimiento económico (Objetivo 8), así como la paz y la justicia (Objetivo 16).

Al cierre del ejercicio 2019, el Índice de Frecuencia de accidentes con baja (LTFR) de empleados alcanzó 1,75 (2,14 en 2018) al final del período¹⁴.

La tasa total de accidentes registrables (TRIR) alcanzó los 4,76 (5,10 en 2018) al final del período 2019¹⁵.

Siemens Gamesa actúa de forma proactiva para analizar las causas de los accidentes y está dotada de indicadores de gestión que muestran el nivel de cumplimiento de esta filosofía de trabajo en la gestión diaria. Esto incluye, por ejemplo, la realización de inspecciones de seguridad (15.770), observaciones de seguridad (52.310) y auditorías de salud y seguridad (112) a finales de 2019.

Medioambiente

En 2019, las emisiones del Alcance 1 ascendieron a 20.328 tCO₂-eq. Estas emisiones (Alcance 1) provienen de fuentes propias o bajo control de la Compañía para generar energía.

Durante el periodo cubierto por el informe, las emisiones de Alcance 2 ascendieron a 67.174 tCO₂-eq. Estas emisiones están asociadas al consumo de electricidad y calefacción adquirido a terceros.

El consumo total de energía ascendió a 1.255.935 giga julios (GJ) (un 19% más que en 2018) en el período de referencia. Por lo tanto, la cifra de consumo de energía por empleado y año se puede estimar en 51,36 GJ/empleado/año para el Grupo.

El volumen total de residuos ascendió a 58.506 toneladas en el período 2019. La relación entre la generación de residuos peligrosos y la generación

de residuos no peligrosos en el Grupo es de 1:6,2, y la tasa global de reciclado de residuos fue del 77%.

Empleo

A finales de 2019, la plantilla total ascendía a 24.453 empleados. Desde una perspectiva regional, Europa, Oriente Medio y África es la región con la mayor proporción de plantilla (67%), seguida de Asia y Australia (20%) y América (14%).

La proporción de mujeres en plantilla representa un 19% del total. Por regiones, las mujeres representan el 21% en Europa, Oriente Medio y África, el 20% en América y el 10% en Asia y Australia.

Siemens Gamesa contaba con 332 empleados en puestos directivos al cierre del ejercicio, de los cuales el 10,24% eran mujeres (10,79% en el ejercicio 18). Se espera que esta proporción crezca de acuerdo con la aplicación de las mejores prácticas laborales.

Proveedores

En 2019, el volumen de compra representa 8.200 M€ sobre una base de aprox. 18.000 proveedores tier-1. Estos proveedores se benefician de un proceso de selección imparcial y son evaluados para comprobar que cumplen con los altos estándares de calidad que exige nuestra excelencia en la gestión.

En el año fiscal 2019, el volumen total de compra (PVO) de los proveedores que han aceptado el Código de Conducta de proveedores fue del 84%, un aumento de 19 puntos porcentuales en comparación con el año fiscal anterior, lo que demuestra la mejora en la integración de nuestros controles sobre la cadena de suministro.

Índices ESG

Siemens Gamesa es miembro constituyente de los índices de sostenibilidad internacionales reconocidos, como Dow Jones Sustainability Index, FTSE4Good® y Ethibel Sustainability Index.

¹⁴ Este índice (LTFR) se calcula para 1.000.000 de horas de trabajo e incluye todos los accidentes que provocan la pérdida de al menos una jornada de trabajo.

¹⁵ El TRIR se calcula por 1.000.000 horas trabajadas e incluye todas las fatalidades, accidentes con baja laboral, trabajos restringidos y casos de tratamiento médico.

Perspectivas

Entorno económico

Tras el fuerte crecimiento de 2017 y comienzos de 2018, la economía mundial comienza a debilitarse. La escalada de las tensiones comerciales entre EE.UU. y China, el debilitamiento de las condiciones macroeconómicas en países como Brasil, México y Rusia, el endurecimiento de las políticas de crédito en China y la contracción de las condiciones financieras ocurridas en paralelo a la normalización de las políticas monetarias de las economías avanzadas han contribuido a la ralentización de la expansión. Aunque se han vuelto a poner en marcha políticas monetarias acomodaticias que deberían ayudar a conseguir un repunte del crecimiento, los riesgos, como indican tanto el Banco Mundial¹⁶ (BM) como el Fondo Monetario Internacional¹⁷ (FMI), permanecen en el lado negativo.

El FMI prevé una deceleración del crecimiento mundial del 3,6% en 2018 al 3,0% en 2019, que representa el nivel más bajo desde 2008-09 y una rebaja de 0,3 puntos porcentuales de la proyección publicada en el informe de abril de 2019. En 2020 se vuelve al crecimiento con una tasa estimada de un 3,3% (0,2 puntos porcentuales menos de lo considerado en su último informe de abril), para estabilizarse en torno a un 3,6% más allá, apuntalado principalmente por el crecimiento de China e India y su creciente peso en la economía mundial. A diferencia de la desaceleración que ha sido sincronizada, se espera que la recuperación sea precaria y no generalizada. El crecimiento en las economías avanzadas disminuiría a 1,7% en 2019 y 2020 mientras que el de las economías de mercados emergentes y en desarrollo repuntaría de 3,9% en 2019 a 4,6% en 2020. Alrededor de la mitad de esa mejora es atribuible a la recuperación en mercados emergentes sometidos a tensiones, como Turquía, Argentina e Irán, y el resto, a la recuperación de países cuyo crecimiento en 2019 fue

significativamente inferior al de 2018, como Arabia Saudita, Brasil, México, India y Rusia.

Por su parte el BM prevé un crecimiento de un 2,6% en 2019, aumentando progresivamente hasta alcanzar un 2,8% en 2021.

Regionalmente, el FMI prevé una desaceleración del crecimiento en la Unión Europea, desde un 2,2% en 2018 hasta un 1,5% en 2019 y un 1,6% en 2020. La posible salida sin acuerdo de Reino Unido continúa siendo uno de los principales riesgos para el crecimiento futuro. En este país se prevé un crecimiento en 2019 y 2020 de entre 1,2% y 1,4%, reflejando también la incertidumbre con respecto al resultado del *Brexit*. El crecimiento en Alemania se proyecta en un 0,5 % en 2019 y un 1,2% en 2020, debido a un flojo consumo privado, una débil producción industrial por las normas sobre emisiones para automóviles y una moderada demanda externa.

Según el BM, Estados Unidos crecerá un 2,5% en 2019 para desacelerarse hasta un 1,7% en 2020 y un 1,6% en 2021, a medida que se desvanece el impacto del estímulo de la reforma fiscal. El FMI espera un crecimiento de un 2,4% en 2019 y de un 2,1% en 2020. La evolución del crecimiento más allá dependerá de que continúen las políticas monetarias acomodaticias, el aumento sostenido de la productividad y la participación de la fuerza laboral en la economía, compensados por potenciales nuevas restricciones al libre comercio.

En México, la marcha atrás en las reformas energéticas y educativas, y la incertidumbre sobre políticas clave por parte de la nueva administración están desincentivando la inversión privada e impactando de forma negativa en el crecimiento esperado, que se proyecta por debajo de 2% en 2019-20 (FMI), y en un 2,4% para 2021 (BM). Mientras, en Brasil, se proyecta que el crecimiento

¹⁶Fuente: Banco Mundial. Global Economic Prospectus. Heightened Tensions, Subdued investment. Junio 2019.

¹⁷Fuente: Fondo Monetario Internacional. Perspectivas de la Economía Mundial. Octubre 2019.

pase de 1,1% en 2018 a 0,9% en 2019 y 2,0% en 2020 (FMI). Para América Latina, el FMI proyecta un crecimiento por encima del 1,8% de 2020, pero por debajo del 3% en el medio plazo contenido por las rigideces estructurales, la moderación de los términos de intercambio y los desequilibrios fiscales.

En Asia, el FMI proyecta para India un crecimiento del 6,1% en 2019 y del 7,0% en 2020, mientras el BM espera que crezca por encima del 7% en 2019, llegando a un 7,5% en 2020 gracias a la recuperación de la inversión y a un consumo robusto, en un contexto de política monetaria expansiva y de impulso de la política fiscal. A medio plazo, se prevé que el crecimiento se estabilice por debajo del 8% sobre la base de la implementación ininterrumpida de reformas estructurales y la atenuación de los cuellos de botella en la infraestructura. En China, se prevé una desaceleración del crecimiento del 6,6% en 2018 a un 6,1% en 2019 y un 5,8% en 2020 según el FMI, y del 6,6% en 2018 a un 6,2% en 2019 y un 6% en 2021 según el BM, reflejando el impacto de una regulación financiera más estricta, menor actividad manufacturera y comercial, así como el impacto de los aranceles comerciales por parte de Estados Unidos, todo ello compensado por mayores estímulos fiscales y monetarios.

Perspectivas eólicas globales a largo plazo

En 2019, el mercado global de la energía continúa en transición hacia un modelo asequible, fiable y sostenible, en el que las energías renovables juegan un papel fundamental gracias a su creciente competitividad. Esta transición no es sencilla, ni su objetivo está garantizado sin un mayor esfuerzo por parte de los gobiernos. Como indica el informe de las Naciones Unidas sobre el diferencial entre los objetivos de reducción de emisiones y los logros conseguidos¹⁸, los gobiernos deben triplicar sus

esfuerzos e introducir nuevas medidas de manera urgente si quieren alcanzar el objetivo comprometido.

La Agencia Internacional de la Energía (AIE), en su último informe anual¹⁹, alcanza unas conclusiones similares. Las políticas y compromisos anunciados hasta la fecha por los distintos países y organizaciones supranacionales conducen a un intercambio de posiciones en el reparto del mix de generación entre las fuentes renovables (25% actualmente) y el carbón (40% actualmente) en el 2040. De acuerdo con este escenario, la capacidad eólica acumulada al final del periodo (2040) ascendería a 1.700 GW²⁰, lo que representa un nivel sostenido de instalaciones anuales promedio similar al promedio de los últimos años (2012-2018: c. 50 GW según el Consejo Global de la Energía / Global Wind Energy Council o GWEC) durante más de 20 años. Sin embargo, esto no es suficiente para cumplir el objetivo de un desarrollo sostenible que requiere un despliegue mayor y más rápido de generación renovable. Un escenario compatible con un crecimiento sostenible, dentro del que se encuadran, entre otros, los compromisos para combatir el cambio climático, requiere casi triplicar el peso de las fuentes renovables al mix de generación, pasando del 25% actual hasta dos tercios de la capacidad total o casi un 70% en 2040. En este escenario, la flota eólica acumulada en 2040 ascendería a 2.800 GW²¹, 1.000 GW más que en el escenario anterior, y el ritmo de instalaciones anuales ascendería hasta un promedio de 100 GW por año durante los próximos 20 años.

Los resultados del informe de Bloomberg New Energy Finance (BNEF) sobre las perspectivas energéticas mundiales publicado en junio 2019 (NEO 2019) también coinciden. NEO 2019 prevé una transición energética cuyas conclusiones son similares al escenario de desarrollo sostenible de la AIE, en el que la competitividad de las energías renovables y el desarrollo de un almacenamiento cada vez más competitivo invierten el mix de

¹⁸"Emissions Gap Report 2018". Noviembre 2018.

¹⁹"World Energy Outlook 2018" (WEO 2018). Noviembre 2018.

²⁰Datos procedentes de BNEF en su comparativa entre NEO 2018 y WEO 2018.

²¹Datos procedentes de BNEF en su comparativa entre NEO 2018 y WEO 2018.

potencia actual, y las renovables pasan a representar dos tercios del mix de potencia (la contribución actual de las fuentes fósiles) en el 2050. En este escenario, la energía eólica alcanza una capacidad acumulada de 2.965 GW en 2040 (un 10% más de lo estimado en el informe NEO 2018), lo que supone un ritmo anual promedio de más de 100 GW anuales, durante los próximos 20 años. En este mismo informe, BNEF estima que se invertirán 13,3 billones de dólares hasta 2050 en nuevos activos de generación y el 77% o 10,2 billones de dólares se invertirán en energías renovables, de los cuales 5,3 billones de dólares se destinan a la energía eólica.

De acuerdo a NEO 2019, hoy, más de dos tercios de la población mundial vive en países en los que la energía eólica o solar, si no ambas, son la fuente de energía más barata. Hace tan solo 5 años, lo eran el carbón y el gas. En 2030, la nueva potencia eólica y solar serán más baratas que las centrales de gas y carbón ya existentes en casi todo el mundo. Desde 2010, el coste de la energía eólica se ha reducido en un 49% y se espera un 50% de reducción adicional, en el caso de la energía eólica terrestre, en 2050.

En 2050, las energías eólica y solar suministrarán casi el 50% de la energía del mundo, con la

hidráulica, nuclear y otras fuentes renovables suministrando otro 21%. La generación con carbón caerá a la mitad, suponiendo un 12% de la generación en 2050, comparado con el 27% actual. La instalación cambia del 57% de combustibles fósiles, a dos tercios de renovables.

El aumento de la competitividad de los mecanismos de almacenamiento contribuirá a hacer posible el aumento de la contribución de las energías renovables. BNEF estima que el coste de almacenamiento se reducirá un 64% hasta 2040, desde 187 USD/MWh hoy hasta 67 USD/MWh.

KPMG ha publicado en octubre de 2019 el informe “El impacto socioeconómico de la energía eólica en el contexto de la transición energética” en el que se señala que la eólica incrementará su contribución al 34% en el año 2040, desde el 4% actual, lo que supondría cubrir el 23% de la reducción necesaria de las emisiones de carbono para 2050: 5.600 millones de toneladas de CO2. La eólica pasaría de una inversión anual actual de 110.000 millones de USD a 200.000 millones anuales en 2040.

Ilustración 9: Instalaciones eólicas (GW acumulados)

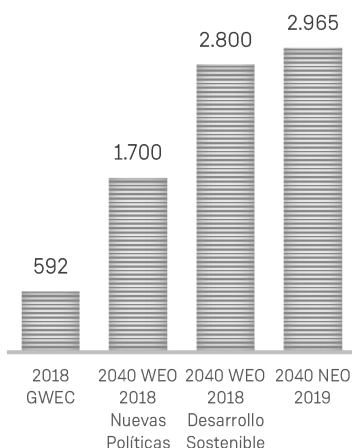
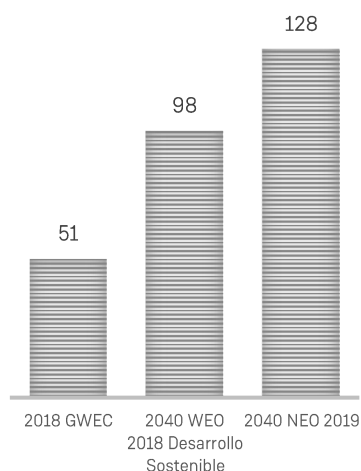


Ilustración 10: Instalaciones anuales 2018-40E (GW/año)

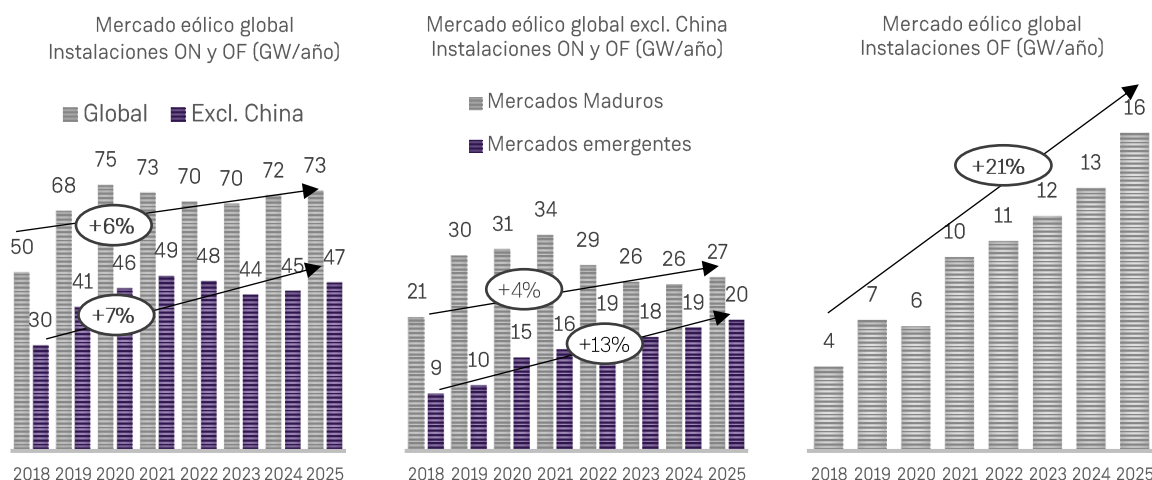


Actualización trimestral de demanda a corto y medio plazo

En los siguientes gráficos se presentan las expectativas de instalación en el medio plazo (2019-

2025)²² junto a las instalaciones finales reportadas para el año 2018²³.

Ilustración 11: Mercado eólico global (GW instalados/año)



Las expectativas de instalaciones para el periodo 2019-2025²⁴ continúan mostrando la solidez de la demanda, y vuelven a aumentar con respecto a las perspectivas presentadas durante el segundo trimestre del año natural 2019 (ambas de Wood Mackenzie). Este aumento es de 3,9 GW para el periodo completo 2019-2025, y procede en su totalidad del mercado Onshore (el mercado Offshore se reduce en tan solo 6 MW). En el mercado Onshore, en 2019 se vuelve a producir una reducción sensible (-0,9 GW), que se compensa parcialmente en 2020 (+0,2 GW) y se supera en 2021 (+1,6 GW). En el mercado Offshore sin embargo se reduce sensiblemente en 2021 (-1,2 GW) y en 2022 y 2023

(conjuntamente -0,6 GW), compensado entre 2024 (+1,5 GW) y 2025 (+0,2 GW).

China (153 GW), EE.UU. (56 GW), India (33 GW) y Alemania (19 GW) continúan siendo los mayores mercados Onshore, contribuyendo más del 60% de las instalaciones totales acumuladas que se prevén en 2019-2025. Francia, Brasil, Suecia, España y Australia contribuyen en más de un 10% con instalaciones acumuladas entre 8 GW y 11 GW por país, en el periodo 2019-2025.

El segmento Offshore continúa siendo mucho más concentrado, a pesar de la aparición de nuevos mercados. China con 32 GW en instalaciones entre 2019 y 2025 contribuye un 35% al total de instalaciones en el periodo. Europa, liderada por

²²Fuente: Wood Mackenzie: Perspectivas globales 3T 19. Las burbujas indican las tasas de crecimiento anual compuesto.

²³Fuente: El "Informe eólico global 2018" (publicado en abril 2019) del Consejo Global de la Energía Eólica (GWEC) reporta para 2018 en instalaciones ON y OF 51 GW globalmente y 28 GW excluyendo China; 20 GW en instalaciones globales ON y OF en mercados

emergentes, y 8 GW en mercados maduros; 4 GW en OF (igual en este caso que Wood Mackenzie).

²⁴Fuente: todas las expectativas tanto de 2T 19 (año natural) como de 3T 19 (año natural) que aparecen en esta sección proceden de los informes trimestrales de previsiones globales del mercado eólico de Wood Mackenzie.

Reino Unido con 13 GW en instalaciones en ese mismo periodo, instala 34 GW contribuyendo un 40% al total. EE.UU. y Taiwán les siguen con 11,2 GW y 6,8 GW respectivamente en 2019-2025.

El aumento en las instalaciones previstas en Onshore procede principalmente de EE.UU., Polonia, Ucrania y Rusia, que compensan las menores expectativas en Alemania e India. En Offshore, el incremento viene principalmente de Estados Unidos, compensado con la bajada de Holanda:

- En EE.UU., el incremento de las expectativas Onshore procede principalmente del interés por capitalizar los créditos fiscales a la producción eólica del 80% en 2021, que incluye el impulso de los proyectos de repotenciación, y del incremento de contratos corporativos (Power Purchase Agreements o PPAs). En Offshore el incremento procede de nuevos subsidios a nivel estatal.
- En Polonia y Ucrania, se incrementan las expectativas gracias a las nuevas subastas.
- En Rusia, el incremento procede de la mejora en la confianza de los desarrolladores de poder cumplir con los requisitos de contenido local.
- En India, persiste la situación de incertidumbre respecto a la disputa de los PPAs ya firmados y la baja suscripción en las subastas, lo que lleva a una nueva reducción en la estimación.
- En Alemania, las últimas subastas han tenido un elevado déficit de suscripción, agravando la crisis del sector, enfrentado a la opinión pública y en medio de procesos legales.

Más allá del ritmo de instalaciones, la dinámica de precios no ha experimentado cambios respecto al trimestre anterior y la estabilización continúa en el mercado Onshore, reflejando principalmente la estabilización de los precios de las subastas, pero

también las dinámicas comerciales en EE.UU., la inflación de costes y el estrés de los márgenes en la cadena de suministro. En términos de producto la categoría >3 MW continúa ganando cuota de mercado.

Resumen de los principales eventos relacionados con la energía eólica 4T 19²⁵

Durante el cuarto trimestre del año fiscal 2019 se ha publicado la siguiente información y se han adoptado las siguientes medidas relacionadas con los compromisos y acciones gubernamentales alineadas con la transición energética hacia un modelo sostenible.

Naciones Unidas – Cumbre del Clima 2019

- 65 países se han comprometido a recortar sus emisiones de gases de efecto invernadero a cero para 2050 y 70 han anunciado o que han elevado sus planes de acción nacionales, o que han iniciado el proceso para hacerlo.

Unión Europea

- Ha anunciado en la cumbre del clima que el 25% de su presupuesto se dirigirá a actividades relacionadas con el clima.

Alemania

- En la cumbre del clima, Alemania se ha comprometido a ser neutra en emisiones de carbono para 2050.
- Los ministros de economía de Alemania y Países Bajos planean evaluar conjuntamente proyectos en el Mar del Norte y quieren colaborar con la Comisión Europea para evaluar la necesidad de actualizar el marco regulatorio de la Unión

²⁵Esta sección no es una lista exhaustiva de todas las medidas relacionadas con los compromisos y acciones gubernamentales alineadas con la transición energética hacia un modelo sostenible.

Europea para eliminar barreras a la inversión.

- Se publican los resultados de la tercera y cuarta subastas de energía eólica de 2019. En la tercera se adjudicaron 208 MW de un volumen inicial de 650 MW y en la cuarta 176 MW adjudicados de un volumen inicial de 500 MW, ambas con un precio medio de 62 €/MWh. La baja participación se debe a la complejidad del proceso para conseguir los permisos necesarios de los gobiernos estatales y a los problemas de aceptación pública, como ya ha pasado en subastas previas.
- El gobierno federal ha alcanzado un acuerdo para impulsar las energías renovables, estableciendo un nuevo objetivo del 65% sobre el consumo de energía final para 2030 (el objetivo anterior era del 50% para 2035). El objetivo para eólica Offshore se incrementa de 15 GW a 30 GW para 2030.
- Deutsche Bahn firma el primer PPA Offshore de Alemania. La compra de Energía empieza en 2024 e implica 25 MW, un 8% de los 295 MW de la planta Nordsee Ost.

Francia

- Ha anunciado que actualizará su Plan Nacional de Energía y Clima, incrementando su objetivo de renovables del 32% al 33% sobre el consumo de energía final para el año 2030.
- El parlamento francés ha adoptado una nueva regulación por la que en 2022 cerrarán las últimas plantas de carbón, y fija 2050 como límite para ser neutral en emisiones de carbono. Además, se reducirá a la mitad la potencia nuclear para 2035 y en un 40% el uso de combustibles fósiles para 2030.

Grecia

- Ha anunciado que actualizará su Plan Nacional de Energía y Clima,

incrementando su objetivo de renovables del 31% al 35% sobre el consumo de energía final para el año 2030.

- Se anuncian los resultados de la tercera subasta por el que se asignan 179,5 MW eólicos partiendo de un objetivo de 300 MW, con un precio promedio de 67,3 EUR/MWh.
- Se anuncia la cuarta subasta específica para eólica, con un volumen inicial de 225 MW y con un precio techo de 68,25 EUR/MWh.

Italia

- Se aprueba y publica el decreto de renovables por el que se organizarán varias subastas neutras para proyectos eólicos y solares en el periodo 2019-2021. La primera subasta bajo este esquema se ha lanzado oficialmente, con un volumen total de 560 MW donde pueden participar los proyectos eólicos. Esta subasta tiene lugar en octubre 2019, y se esperan los resultados en diciembre 2019.

Reino Unido

- En la cumbre del clima, ha doblado su aportación a la financiación internacional del clima a 11,6 miles de millones de libras, para el periodo desde 2020 a 2025.
- Se publican los resultados de la ronda 3 de subastas CfD (Contracts for Difference) adjudicándose 5,5 GW en 6 proyectos Offshore y 275 MW de proyectos Onshore en islas remotas. El precio obtenido es de 45 GBP/MWh para 2023-2024 y 47,22 GBP/MWh para 2024-2025.

Australia

- Se anuncia que se han construido suficientes proyectos renovables de gran escala para alcanzar el objetivo de 33 TWh en 2020, por lo que se concluye este esquema basado en certificados.
- Se anuncia una subasta en ACT (Australian Capital Territory) de 250 MW para

proyectos híbridos solares, eólicos y almacenamiento. Los contratos se firmarían en la primera mitad de 2020 y los proyectos tendrían que estar conectados en 2022.

- Se reactiva la subasta de Queensland “Renewables 400” por la que se contratarán 400 MW renovables, incluyendo 100 MW de almacenamiento. En la preselección hay 4 proyectos eólicos con un total de 1.570 MW y 6 proyectos solares con 620 MW.

EE.UU.

- El gobierno de Estados Unidos anunció inicialmente que todos los bienes importados desde China tendrán un arancel adicional del 5%, alcanzando un 30% todos los productos de las listas 1 y 3. El 15 de octubre el Gobierno de EE.UU. suspendió este incremento derivado del progreso de las negociaciones con el Gobierno chino, por lo que las Listas 1, 2 y 3, se mantienen en el 25% para importaciones desde China.
- Michigan: se lanza solicitud de propuestas para proyectos eólicos (100-200 MW) y proyectos solares (25-200 MW). Los proyectos tienen que alcanzar operación comercial entre 2021 y 2023.
- Pacificorp anuncia su plan por el que reemplazará 2 GW de plantas de carbón, con 4,5 GW de energía eólica o solar para 2027, y 10,7 GW, junto con 4,6 GW de almacenamiento, para 2038.
- Virginia: se establece un objetivo de 2,5 GW Offshore para 2026, y se añade que del objetivo Onshore de 5,5 GW para 2028, 3 GW tienen que estar en desarrollo en 2022.
- Massachusetts: se han recibido 3 propuestas para un volumen de 800 MW de proyectos Offshore. La selección se realizará en noviembre de este año.
- Georgia: Georgia Power añadirá 2,26 GW renovables entre eólica y solar y 80 MW de almacenamiento para 2024.

- New York: se anuncian los proyectos ganadores de la primera subasta eólica: Sunrise Wind Project, con 880 MW, perteneciente a Orsted y Eversource, y Empire Wind, con 816 MW, desarrollado por Equinor.
- Connecticut: se lanza oficialmente la subasta para 2 GW Offshore. Se han recibido propuestas de 3 desarrolladores, Constitution Wind (Orsted/Eversource), Mayflower Wind (EDPR/ Shell) y Park City Wind (CIP/ Avangrid). El anuncio de los ganadores se espera en noviembre de 2019.

Argentina

- Se planea que la próxima ronda 4 será para 1 GW de energía eólica y solar. Se estima que serán 750 MW eólicos y 250 MW solares. Los proyectos serán seleccionados en abril de 2020 y su puesta en operación comercial 4 años después.

Brasil

- La Subasta A6 de energía se ha celebrado en octubre de 2019 en la que se han adjudicado 1.040 MW eólicos, con un precio medio de 98,89 BRL/MWh (21 EUR/MWh), ligeramente por encima de previas rondas, confirmando la estabilidad de los precios. La pasada subasta A4 celebrada en junio 2019 cerró en 18 EUR/MWh.
- Cemig, compañía eléctrica de Brasil controlada por el gobierno, ya ha adjudicado 713 MW en total de capacidad solar y eólica en sus últimas tres subastas y ha anunciado una nueva subasta para noviembre. Copel (Companhia Paranaense de Energia), celebró en el mes de septiembre la primera subasta y contrató 118 MW de eólica y solar.

Colombia

- Se ha comprometido en la cumbre del clima a contribuir con 4 GW de energía renovable en 2030.

- En octubre ha tenido lugar la primera subasta de energías renovables por la que se han asignado 1.077 MW de eólica distribuidos en 6 proyectos a un precio medio de 95,65 COP/kWh (25 EUR/MWh). Los proyectos tienen que alcanzar operación comercial antes de enero de 2022.

Ecuador

- Se lanza una subasta de renovables con un volumen de 500 MW, incluyendo proyectos eólicos, solares y de minihidráulica.

Corea del Sur

- El ministerio de energía ha publicado el Tercer Plan de Energía, que incrementa el objetivo de renovables desde un 11% a un 35% del total de generación en 2040.

China

- Inicia operación comercial el primer proyecto eólico sin subsidios.
- La primera subasta Offshore se ha cerrado en 620 CNY/MWh.

India

- En la cumbre del clima, India se ha comprometido a incrementar la capacidad de renovables a 175 GW en 2022 (anteriormente 160 GW).
- El Gobierno central ha modificado las directrices para las subastas eólicas para

atraer el interés de los desarrolladores. La subasta de NTPC de 1.200 MW será la primera que sigue estas nuevas directrices.

- SECI (Corporación India de Energía Solar por sus siglas en inglés), ha anunciado la novena ronda de subasta eólica, con un volumen de 1.200 MW, y un precio techo de 2,85 INR/kWh. Se incluye como requisito identificar el 100% de los terrenos necesarios para poder participar. En la octava ronda se han asignado 440 MW de una cuota inicial de 1.800 MW (resultados no oficiales). En septiembre se ha anunciado otra subasta para 1.200 MW híbridos eólicos y solares.
- NTPC, la empresa eléctrica más grande de India, anuncia una subasta para 1.200 MW eólicos. La fecha para presentación de propuestas está actualmente prevista para octubre, con un precio techo de 2,85 INR/kWh.
- Adani Power, ha lanzado una subasta para proyectos híbridos con un total de 700 MW eólicos y solares, con opción de incluir almacenamiento (no obligatorio). La fecha de presentación de propuestas fue el 9 de agosto de 2019.
- Rajastan publica su plan para instalar 1,4 GW de eólica y 4,9 GW de solar en los próximos cinco años.

Resumen de subastas

Tabla 8: Resumen de los resultados de subastas publicados durante el 4T 19

Subasta	Tipo	Tecnología	MW objetivo	MW adjudic. ¹	Precio Medio €/MWh ²	Fecha Operación
Alemania - III	Específica	ON	650	208	62	2021
Alemania - IV	Específica	ON	500	176	62	2021
Colombia - Primera subasta	Neutral	ON	n.a.	1.077	25	2022
Grecia - Tercera subasta	Específica	ON	300	179	67	2022
India - SECI VIII	Específica	ON	1.800	440	36	2021
Reino Unido - CfD ronda 3	Neutral	OF	n.a.	5.466	53	2022-2025
Reino Unido - CfD ronda 3	Neutral	ON	n.a.	275	53	2023-2025

1. MW adjudicados a ON o OF MW.

2. Aplicado tipo de cambio a fecha de publicación de resultados.

Tabla 9: Subastas anunciadas durante el 4T 19

Subasta	Tecnología	Objetivo	Fecha prevista ¹
Australia - ACT	Híbridos: ON y solar (opc. almacenamiento)	250 MW	2020
Australia - Queensland - Renovables 400 (reactivación)	Híbridos: ON y solar (opc. almacenamiento)	400 MW	2020
Dinamarca	Neutral: ON, OF y solar	175 MW ²	noviembre 2019
Ecuador	Neutral: ON, solar y minihidráulica	500 MW	octubre 2019
EE.UU. - Arizona (APS)	ON	250 MW	septiembre 2019
EE.UU. - Michigan	ON	100-200 MW	
Grecia - Cuarta subasta específica	ON	225 MW	noviembre 2019
Hungría - piloto	ON	134 GWh	
India - Adani Power	Híbridos: ON y solar (opc. almacenamiento)	350 MW ³	agosto 2019
India - Maharastra	Híbridos: ON y solar	80 MW	octubre 2019
India - Maharashtra	Híbridos: ON y solar (opc. almacenamiento)	Sin límite	octubre 2019
India - NTPC II	ON	1.200 MW	septiembre 2019
India - SECI IX	ON	1.200 MW	noviembre 2019
INDIA - SECI 1200 MW	Híbridos: ON y solar (almacenamiento obligatorio)	1200 MW	noviembre 2019
Irlanda	Renovables		junio 2020
Lituania	Neutral - renovables	300 GWh	noviembre 2019
Polonia	Neutral: ON y solar	113,97 TWh (2,5 GW) ⁴	diciembre 2019

1. Fecha prevista para entrega de propuestas. Los resultados en algunos casos se publican más tarde.

2. Objetivo 258 millones de coronas danesas, que se estima internamente que corresponde con 175 MW.

3. La capacidad máxima es de 700 MW. 350 MW es la capacidad que se consideran para ON.

4. Objetivo en TWh. Se estima que este objetivo corresponde con 2,5 GW.

Guías 2020

El desempeño económico-financiero del ejercicio fiscal 2019 cumple con las guías presentadas a mercado.

	FY 19E ¹	FY19	
Ventas (M€)	10.000-11.000	10.227	✓
Margen EBIT pre PPA y costes I&R	7,0%-8,5%	7,1%	✓

1. Estas guías no incluyen cargas derivadas de asuntos legales o regulatorios y se dan a tipo de cambio constante.

Este cumplimiento se ha conseguido en un entorno de mercado complejo en el cual la actividad del Grupo se ha visto afectado por:

- El aumento de costes debido al estrés en la cadena de suministro, parcialmente derivada de las tensiones en el comercio global y más específicamente de las tarifas impuestas en el mercado estadounidense a las importaciones procedentes de China.
- La volatilidad en mercados emergentes clave como Brasil, México o India que han retrasado el desarrollo esperado de la demanda.

Algunos de estas condiciones adversas continúan presentes en el ejercicio fiscal 2020 (FY 20) que ahora comienza y juegan un papel material en las

expectativas de desempeño a corto plazo de la compañía, desempeño que por otra parte comienza con una alta visibilidad sobre el crecimiento de la línea de ventas.

En este sentido, las guías que se presentan en la siguiente tabla para el FY 20, son reflejo de un año todavía en transición, desde el punto de vista de la rentabilidad, pero con un crecimiento de ventas asegurado. El aumento de visibilidad sobre el crecimiento de ventas se debe al nivel de cobertura con el que comienza el ejercicio: un 90%²⁶ del rango medio de las guías de ventas para el ejercicio, 10 puntos porcentuales por encima de la cobertura con la que la compañía inició FY 19.

Las guías presentadas por la compañía para el año fiscal 2020 se recogen en la siguiente tabla

	FY 19	FY 20E ¹
Ventas (M€)	10.227	10.200-10.600
Margen EBIT pre PPA y costes I&R	7,1%	5.5%-7.0%

1. Estas guías no incluyen cargas derivadas de asuntos legales o regulatorios y se dan a tipo de cambio constante. Las guías excluyen cualquier impacto derivado del cambio de estructura accionarial y del acuerdo de adquisición de ciertos activos de Senvion.

Junto a los objetivos específicos para ventas del Grupo y margen EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración, también se espera:

- Un impacto de c. 260 M€ del efecto del PPA en la amortización de intangibles y unos costes de integración y reestructuración de c. 200 M€.
- Un aumento puntual de la inversión para acometer el crecimiento esperado, especialmente en Offshore, con el desarrollo del

suministro local en Francia y Taiwán. Estas necesidades de inversión elevan la ratio de CAPEX sobre ventas hasta un 6% en FY 20.

La evolución esperada del margen EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración (5,5%-7,0%) refleja varios factores. Por una parte, una industria que está todavía en transición hacia un modelo de negocio totalmente competitivo, el impacto de ciertos elementos externos de

²⁶Cobertura de ventas: total de pedidos en firme (€) recibidos hasta septiembre 2019 para la actividad del año fiscal 2020 / punto medio

de la guía de ventas comunicadas a mercado para el año fiscal 2020 (entre 10.200 M€ y 10.600 M€).

naturaleza adversa que se han materializado ya en FY 19 y continuarán impactando el desempeño en FY 20 y por último el desarrollo puntual de la línea de ventas del negocio en FY 20.

Evolución anual del negocio

- Durante el ejercicio 2020, el crecimiento de la línea de ventas se apoya principalmente en el crecimiento del negocio Onshore mientras que el atractivo negocio Offshore disminuye su contribución al sufrir el retraso en la ejecución de ciertos proyectos, inicialmente previstos para el ejercicio.
- Adicionalmente, dentro del negocio Onshore, son las regiones más competitivas: Américas y APAC, las que más contribuyen a las ventas en FY 20, con un descenso claro en la contribución de EMEA tras un FY 19 de alta actividad.
- La compañía espera completar con éxito el último módulo de transformación del programa L3AD2020 con 600 M€ esperados de reducción de costes por productividad y sinergias, con los que compensar la presión en precios del libro de pedidos.

Entorno de mercado

- En el mercado Onshore se prevé que la tendencia de precios continúe estable dentro de un rango de reducción de bajo dígito única (3% y 5%) en línea con las productividades estándares que se pueden conseguir anualmente.
- En el mercado Offshore, se observa una mayor competitividad de precios, derivada de la introducción de subastas como mecanismos de asignación de capacidad, y del fuerte interés de nuestros clientes por invertir en este mercado. Es importante destacar que la dinámica de precios en el mercado Offshore dista de parecerse a la evolución experimentada en mercado Onshore donde la alta fragmentación del mercado y mecanismos de subasta que se diseñaron de forma sub-óptima en mercados importantes, permitieron el desarrollo de comportamientos irracionales.
- Por último, las tendencias competitivas en Servicios permanecen estables.

Factores externos adversos

Dentro de los factores adversos mencionados cabe destacar:

- Inflación de costes derivadas de tirantes en la cadena de suministro incluyendo aquellas procedentes de las tensiones en el comercio global, especialmente las derivadas de los aranceles impuestos a las importaciones de productos procedentes de China en EE.UU.
- Desarrollo a corto plazo de la demanda de instalaciones eólicas que se ve impactado por la incertidumbre política y regulatoria en mercados maduros como España y Alemania, y por la volatilidad política y económica en economías emergentes especialmente en América Latina.
- Incertidumbre sobre las condiciones finales de salida del Reino Unido de la Unión Europea.

Sin embargo, estos factores no se prevén estructurales sino coyunturales y Siemens Gamesa espera una evolución positiva de la rentabilidad del Grupo a partir de FY 20. Estas expectativas se apoyan tanto en las dinámicas de mercado como en el desarrollo esperado del negocio de la compañía en 2021+.

Dinámicas de mercado

En cuanto a las dinámicas de mercado cabe destacar tres tendencias fundamentales:

- Crecimiento de la demanda apoyado en la creciente competitividad de la energía eólica y en los apoyos gubernamentales. Este crecimiento se apalanca especialmente en el mercado Offshore y en los mercados emergentes en Onshore. En el mercado Offshore se prevé que el volumen de instalaciones pase de 6 GW en 2020E a 16 GW en 2025E, equivalente a una tasa de crecimiento anual compuesto de un 21% desde 2018. En el mercado Onshore se espera un crecimiento de las instalaciones en los países emergentes, excluyendo China, desde un volumen de 10 GW anuales en 2020 hasta un volumen de 18 GW en 2025, equivalente a una tasa de crecimiento anual compuesto de un 10% desde 2018.
- Consolidación de la industria hacia un modelo de cuatro fabricantes globales en Onshore y tres en Offshore. Esta consolidación es clave

para el desarrollo de estrategias de precios irracionales.

- Dinámicas de precios que muestran la estabilización en el mercado Onshore, una mayor competitividad en el mercado Offshore ligada a la transición hacia un modelo de mercado competitivo, pero donde la estructura competitiva favorece comportamientos racionales, y por último estabilidad en las tendencias de precio en el sector de Servicios.

— Desarrollo de negocio

Varios factores avalan la mejora de la rentabilidad en el medio plazo:

- Optimización continua de costes.
- Lanzamiento de nuevas tecnologías y plataformas de producto.
- Posicionamiento competitivo de Siemens Gamesa.
- Operaciones de adquisición de activos: acuerdo de adquisición de activos de Senvion²⁷.
- Evolución de la línea de ventas más allá de FY 20.

Optimización de costes

Desde 2018 la compañía ha demostrado su capacidad de reducción de costes, encuadrada dentro del ejercicio de transformación del programa L3AD2020, con más de 1.400 M€ de mejora de costes durante FY 18 y FY 19 y un objetivo total de 2.000 M€. Este programa ha permitido compensar la presión de menores precios en el último trimestre de FY 19, compensación que debe de continuar en FY 20. El fin de este programa no significa sin embargo que Siemens Gamesa no continúe con una estrategia centrada en la optimización continua de costes.

La compañía continuará trabajando en la optimización de su presencia industrial, desarrollando los emplazamientos de coste más competitivo siguiendo un criterio de TCO²⁸, y de su cadena de suministro, dentro de una estrategia

MAKE & BUY y teniendo en cuenta las condiciones del comercio global. En la expansión necesaria del suministro para abastecer el crecimiento del mercado Offshore en nuevos países, la compañía buscará el equilibrio entre las necesidades de suministro local y la cadena de suministro global.

Más allá de la presencia fabril propia y la cadena de suministro externa, Siemens Gamesa continuará trabajando en la reducción de costes fijos y variables. En el coste de producto la compañía incorpora el criterio de coste desde el diseño del producto (*design to cost*) tanto en Onshore como en Offshore. En el coste fijo la compañía continuará centrada en la reducción de costes de estructura incluyendo la reducción de personal no asociado a las necesidades de crecimiento, con una reducción ya planificada de hasta 600 posiciones en los próximos dos años²⁹.

Lanzamiento de nuevas tecnologías

Durante el 3T 19 Siemens Gamesa presentó al mercado la nueva plataforma Onshore 5.X con dos modelos SG 5.8-155 y SG 5.8-170 (el rotor más grande del segmento de eólica terrestre) que aumentan la producción de energía en un 20% y 32% respectivamente con respecto a últimos modelos lanzados al mercado. Con un diseño flexible, la nueva plataforma optimiza la cadena de valor desde la fabricación hasta el transporte, la construcción y el mantenimiento, adaptándose a emplazamientos de todo tipo. Además, los dos modelos incorporan algunas de las tecnologías diferenciales de Siemens Gamesa tales como el generador de doble alimentación, un convertidor parcial y un tren de potencia compacto con una multiplicadora de tres etapas. Asimismo, la plataforma garantiza el cumplimiento de los requisitos de conexión a red más exigentes gracias a un convertidor premium opcional. La instalación del primer prototipo de la SG 5.8-155 está prevista para mediados de 2020 y su fabricación para el último trimestre del mismo año. Para la SG 5.8-170, el

²⁷Acuerdo está todavía sujeto al cumplimiento de condiciones precedentes entre las que se encuentran aprobaciones regulatorias.

²⁸TCO (Total Cost of Ownership o coste total de propiedad): coste total del suministro en lugar de uso incluyendo coste de transporte y aduanas.

²⁹El enfoque aplicado puede variar según el país. Las discusiones con los representantes de los empleados comenzarán de inmediato y de acuerdo con los respectivos marcos legales.

primer prototipo se instalará en el tercer trimestre de 2020 y la producción comenzará en el primer trimestre de 2021. La nueva turbina incrementa en un 30% más la producción anual de energía (AEP) respecto a su predecesora.

Durante el 2T 19 Siemens Gamesa lanza el aerogenerador SG 10.X. El nuevo SG 10.0-193 DD aúna la experiencia y el conocimiento de cinco generaciones de aerogeneradores. Es una combinación de alto rendimiento, ágil lanzamiento al mercado y riesgo bajo para nuestros clientes. La tecnología de la plataforma *direct drive* permite reutilizar la mayoría de los componentes de los modelos anteriores, favoreciendo así que el plazo de salida al mercado de la turbina se reduzca. El montaje del prototipo está previsto para 2019 mientras que su comercialización llegará en 2022.

Posicionamiento competitivo

Siemens Gamesa mantiene un liderazgo claro en las áreas que sostienen el crecimiento a futuro: Offshore, mercados Onshore emergentes y Servicios.

En el mercado Offshore la compañía ha sido capaz de mantener un claro liderazgo a pesar de la entrada de un tercer competidor. Este liderazgo que se traduce en un libro de pedidos en firme de 5 GW, una cartera de pedidos condicionales de más de 7 GW y un éxito rotundo en la entrada en los dos nuevos mercados: Taiwán y EE.UU., se apoya en dos pilares principales que permiten ofrecer al cliente el mejor coste de energía:

- Excelencia en la ejecución.
- Tecnología.

Ambas se ponen de manifiesto en el programa 24/1/99: 24 horas para instalar un aerogenerador marino con una disponibilidad de un 99%.

Acuerdo de adquisición de activos de Senvion³⁰

El acuerdo de adquisición de activos de Senvion demuestra el liderazgo de la compañía en la

siguiente ronda de consolidación y se encuadra dentro de la estrategia anunciada en el plan de negocio de crecer en el mantenimiento de la flota de terceros. Completar el acuerdo supone:

- Reforzar el posicionamiento del Grupo dentro de un sector, Servicios, de gran atractivo tanto por su rentabilidad como por el crecimiento a futuro, a través de la adquisición de activos en varios países europeos. En este sentido cabe destacar que una vez que se complete la transacción, la flota bajo mantenimiento del Grupo aumentará un 15% desde los 60 GW a los 69 GW, fortaleciéndose la flota en Europa que aumentará desde los 17 GW a los 26 GW o un 51%. Asimismo, el libro de pedidos aumentará un 13% desde los 11.900 M€ hasta los 13.500 M€.
- Contribuir a la estrategia de optimización de la presencia fabril y la cadena de suministro a través de la compra de la fábrica de palas de Vagos (Portugal) con una capacidad de 1.300 palas al año y unos costes muy competitivos que permitirá equilibrar la estrategia MAKE & BUY y disminuir la dependencia de China.

Por último, cabe destacar el desarrollo de la línea de ventas del negocio a partir de 2021 como un factor con un impacto importante en el desarrollo creciente de la rentabilidad del Grupo, al estar apalancado sobre las áreas con mayor rentabilidad: Offshore y Servicios.

La visión a largo plazo presentada en el CMD 18-20 en febrero 2018 y que recoge el objetivo claro de convertir Siemens Gamesa en el líder de la industria eólica, con un crecimiento de ventas por encima del mercado y una rentabilidad antes de PPA y costes de integración y reestructuración entre un 8% y un 10% se apoya en todos estos elementos.

Durante la primera mitad de 2020 se espera presentar al mercado de capitales un detalle de los pasos que la compañía planea ejecutar para alcanzar este objetivo.

³⁰Acuerdo está todavía sujeto al cumplimiento de condiciones precedentes entre las que se encuentran aprobaciones regulatorias.

Conclusiones

Siemens Gamesa Renewable Energy cierra el ejercicio fiscal 2019 operando dentro de un mercado energético que continúa su transición hacia un modelo asequible, fiable y sostenible, en el que las energías renovables juegan un papel fundamental gracias a su creciente competitividad. De acuerdo con la Asociación Internacional de la Energía, en los próximos 20 años se invertirán las contribuciones al mix de generación de las fuentes fósiles y renovables. En este sentido, el cumplimiento de las políticas y compromisos anunciados hasta la fecha exige un volumen anual de instalaciones eólicas ligeramente superior a 50 GW hasta 2040. Para alcanzar el objetivo de cero emisiones, este volumen debería casi duplicarse. El último informe sobre las perspectivas del mercado de la energía publicado por Bloomberg New Energy Finance (NEO 19) corrobora este potencial con una estimación de 128 GW en instalaciones anuales promedio entre 2019 y 2040 y 5,3 billones de dólares invertidos en instalaciones eólicas.

En este entorno, la solidez de la actividad comercial ha permitido a la compañía alcanzar varios récords, con un libro de pedidos a 30 de septiembre de 2019, de 25.507 M€ (+12% a/a) y una cobertura del punto medio de las guías de ventas para FY 20 de un 90%³¹. Esta cobertura es 10 puntos porcentuales superior a la cobertura a comienzo del ejercicio 2019 para el punto medio de la guía de ventas de dicho año, dando seguridad a los objetivos de crecimiento previstos para FY 20. El crecimiento de los pedidos en los últimos doce meses se apoya en el crecimiento de todos los negocios Onshore, Offshore y Servicios, pero especialmente en estos dos últimos que crecen un 11% y un 13% a/a, mientras que los pedidos de Onshore crecen un 4% año a año. Por el contrario, la evolución de la entrada de pedidos en el 4T 19 se apoya en la fortaleza de Onshore que crecen un 13%, y alcanza un nuevo récord con 2.240 M€ en pedidos en firme.

La compañía cierra el año con unas ventas de 10.227 M€ (2.944 M€ en 4T 19), un 12% por encima de las

ventas de FY 18 (+12% a/a también en el trimestre) y un EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración de 725 M€, equivalente a un margen sobre ventas de un 7,1%, 0,5 puntos porcentuales por debajo del margen de FY 18. El EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración en el cuarto trimestre asciende a 250 M€, equivalente a un margen sobre ventas de un 8,5%, 0,3 puntos porcentuales por encima del margen del cuarto trimestre de 2018.

El crecimiento de las ventas del Grupo se apoya en el fuerte desempeño de Offshore y Servicios, con un crecimiento anual de ventas de un 18% y un 17% a/a respectivamente, seguido de Onshore que crece un 7% año a año, con una mayor actividad en el último trimestre como estaba planificado.

La dinámica de precios propia de esta transición hacia un mercado competitivo y que está incorporada en el libro de pedidos a comienzo del año, continúa siendo el principal lastre en la evolución de la rentabilidad del Grupo, lastre que se ve compensado por las mejoras de productividad y sinergias procedentes del ejercicio de transformación y por el mayor volumen de ventas. Adicionalmente, la rentabilidad de FY 19 se vio impactada de forma negativa por los desafíos en la ejecución de ciertos proyectos Onshore en Europa del Norte e India y por la inflación de costes ligada a tensiones en la cadena de suministro y comercio global.

La posición de deuda neta a 30 de septiembre se sitúa en 863 M€, 248 M€ por encima de la posición de caja neta al cierre del ejercicio 2018. Esta mejora en la posición de caja se produce gracias a la generación de caja operativa y especialmente al fuerte desempeño del capital circulante que termina el ejercicio con una posición negativa de 833 M€, equivalente a un -8.1% sobre las ventas del Grupo, 2,2 puntos porcentuales mejor que en el FY 18. Esta mejora de circulante es fruto de un fuerte programa de control, los pagos anticipados por la fuerte

³¹Cobertura de ventas: total de pedidos en firme (€) recibidos hasta septiembre 2019 para la actividad del año fiscal 2020 / punto medio

de la guía de ventas comunicadas a mercado para el año fiscal 2020 (entre 10.200 M€ y 10.600 M€).

actividad comercial, renegociación de condiciones de pago y la ejecución de proyectos.

Como se ha indicado anteriormente, el entorno de mercado en el que opera la compañía presenta ciertos factores adversos que van a continuar en el nuevo año. Asimismo, la industria sigue en transición y el desarrollo del crecimiento de la línea de ventas en FY 20 se apoya en el negocio con rentabilidad más ajustada. Todo ello tiene un impacto en el desempeño en el corto plazo y marca las guías comprometidas para el ejercicio, donde el

crecimiento está asegurado pero la rentabilidad continúa sometida a presiones temporales. La evolución más allá de FY 20 presenta sin embargo una tendencia de rentabilidad creciente que se apoya tanto en dinámicas de mercado como en la evolución del propio negocio de la compañía, evolución que se verá apoyada adicionalmente por el acuerdo de adquisición de activos de Senvion³². La compañía espera celebrar un día de mercado de capitales durante la primera mitad de 2020 para compartir en más detalle el camino hacia la visión de largo plazo que permanece estable.

³²Acuerdo está todavía sujeto al cumplimiento de condiciones precedentes entre las que se encuentran aprobaciones regulatorias.

Anexo - Estados Financieros Octubre 2018 - Septiembre 2019

Cuenta de Resultados

EUR en millones	Julio - Septiembre 2019	Octubre 2018 - Septiembre 2019
Importe neto de la cifra de negocios	2.944	10.227
Coste de ventas	(2.653)	(9.279)
Margen Bruto	291	948
Gastos de Investigación y Desarrollo	(82)	(208)
Gastos de ventas y gastos generales de administración	(135)	(496)
Otros ingresos de explotación	16	36
Otros gastos de explotación	(23)	(28)
Ingresos (pérdidas) de inversiones contabilizadas según el método de la participación	(1)	(1)
Ingresos financieros	6	14
Gastos financieros	(16)	(53)
Otros ingresos (gastos) financieros	(4)	(22)
Ingreso de operaciones continuadas antes de impuestos	52	190
Impuestos sobre beneficios	-	(49)
Resultados de operaciones continuadas	52	141
Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas, neto de impuesto	-	-
Participaciones no dominantes	-	(1)
Resultado del ejercicio atribuible a los accionistas de SGRE	52	140

Balance de situación

EUR en millones	30.09.2018 (*)	30.09.2019
Activos:		
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.429	1.727
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.111	1.287
Otros activos financieros corrientes	171	275
Deudores comerciales, empresas vinculadas	28	22
Activos por contrato	1.569	2.056
Existencias	1.499	1.864
Activos por impuesto corriente	173	207
Otros activos corrientes	362	461
Total activo corriente	7.343	7.899
Fondo de comercio	4.558	4.744
Otros activos intangibles	2.022	1.916
Inmovilizado material	1.443	1.426
Inversiones contabilizadas según el método de la participación	73	71
Otros activos financieros	240	143
Activos por Impuesto diferido	368	401
Otros activos	101	89
Total activo no corriente	8.805	8.790
Total activo	16.148	16.689
Pasivo y Patrimonio neto:		
Deuda financiera corriente	991	352
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	2.416	2.600
Otros pasivos financieros corrientes	104	130
Acreedores comerciales, empresas vinculadas	342	286
Pasivos por contrato	1.670	2.840
Provisiones corrientes	731	762
Pasivos por impuesto corriente	167	201
Otros pasivos corrientes	684	798
Total pasivo corriente	7.104	7.968
Deuda financiera	823	512
Obligaciones por prestaciones al personal	13	15
Impuestos diferidos pasivos	364	320
Provisiones	1.702	1.400
Otros pasivos financieros	185	170
Otros pasivos	31	31
Total pasivo no corriente	3.118	2.449
Capital social	116	116
Prima de emisión	5.932	5.932
Resultado ejercicio anterior y otros componentes del P.Neto	(124)	222
Participaciones minoritarias	2	3
Total Patrimonio Neto	5.926	6.273
Total Pasivo y Patrimonio Neto	16.148	16.689

(*) A efectos comparables después de la aplicación de NIIF 9, afectando al balance de apertura del primer trimestre de FY 19: la tabla anterior refleja una disminución en el epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar” de 3 M€ y una disminución en el epígrafe “Activos por contrato” de 3 M€, con el correspondiente efecto antes de impuestos en el patrimonio del Grupo que disminuye en 4,6 M€ (incluyendo el efecto fiscal).

Estado de flujos de efectivo

EUR en millones	Julio - Septiembre 2019	Octubre 2018 - Septiembre 2019
Resultado antes de impuestos	52	190
Amortizaciones + PPA	204	647
Otros PyG (*)	19	17
Variación capital circulante con efecto en flujo de caja (***)	1.006	341
Dotación de provisiones (**)	83	236
Uso de provisiones (**)	(68)	(344)
Inversiones en activos fijos - CAPEX	(181)	(498)
Uso provisiones de Adwen (**)	(62)	(180)
Pago de impuestos	(22)	(191)
Otros	23	30
Flujo de caja del ejercicio	1.054	248
Caja / (Deuda financiera neta) Inicial	(191)	615
Caja / (Deuda financiera neta) Final	863	863
Variación de Caja Financiera Neta	1.054	248

(*) Otros gastos (ingresos) no en efectivo, incluyendo los ingresos (pérdidas) de inversiones contabilizadas según el método de la participación.

(**) Los epígrafes Dotación de provisiones, Uso de provisiones y Uso provisiones de Adwen están incluidos dentro del apartado "Cambios en otros activos y pasivos" del estado consolidado de Flujos de Efectivo de las Cuentas Anuales.

(***) El epígrafe Variación capital circulante con efecto en flujo de caja contiene principalmente los siguientes epígrafes del estado consolidado de Flujos de Efectivo de las Cuentas Anuales: Existencias, Activos por contrato, Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, Pasivos por contrato y Cambios en otros activos y pasivos (excluyendo el anteriormente explicado efecto de las provisiones).

Principales posiciones de balance

EUR en millones	30.09.2018 (*)	30.09.2019
Propiedad, planta y equipos	1.443	1.426
Fondo de comercio e intangibles	6.580	6.660
Capital Circulante	(542)	(833)
Otros activos, neto (**)	307	365
Total	7.787	7.618
Deuda neta / (caja)	(615)	(863)
Provisiones (***)	2.445	2.177
Fondos propios	5.926	6.273
Otros pasivos	31	31
Total	7.787	7.618

(*) A efectos comparables después de la aplicación de NIIF 9.

(**) El apartado "Otros activos, neto" contiene los siguientes epígrafes del Balance de situación consolidado: Otros activos financieros corrientes, Inversiones contabilizadas según el método de la participación, Otros activos financieros, Otros activos, Otros pasivos financieros corrientes, Otros pasivos financieros, Activos por impuesto corriente, Pasivos por impuesto corriente, Activos por impuesto diferido y Pasivos por impuesto diferido.

(***) El apartado "Provisiones" contiene los siguientes epígrafes del Balance de situación consolidado: Provisiones Corrientes y no Corrientes y Obligaciones por prestaciones al personal.

Nota: Balance resumido mostrando las principales posiciones netas de balance principalmente en el lado de los activos.

Anexo - Medidas Alternativas de Rendimiento

La información financiera de Siemens Gamesa Renewable Energy (SGRE) contiene magnitudes y medidas preparadas de acuerdo con la normativa contable aplicable, así como otras medidas denominadas Medidas Alternativas de Rendimiento (MAR). Las MARes 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 MARes son importantes para los usuarios de la información financiera porque son las medidas que utiliza la Dirección de SGRE 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 MARes contenidas en la información financiera de SGRE, y que no son directamente reconciliables con los estados financieros de acuerdo con NIIF-UE, son las siguientes:

Deuda Financiera Neta – (DFN)

La Deuda Financiera Neta (DFN) se calcula como la suma de las deudas con entidades financieras (incluyendo los préstamos subvencionados) de la compañía menos el efectivo y los equivalentes de efectivo.

La Deuda Financiera Neta es la principal MAR que utiliza la Dirección de Siemens Gamesa Renewable Energy para medir el nivel de endeudamiento del Grupo y su grado de apalancamiento.

M€	30.09.2018 (*)	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2.429	2.125	1.353	954	1.727
Deuda financiera corriente	(991)	(705)	(345)	(471)	(352)
Deuda financiera a largo plazo	(823)	(1.255)	(1.126)	(674)	(512)
Caja / (Deuda Financiera Neta)	615	165	(118)	(191)	863

(*) 30.09.2018 a efectos comparables después de aplicación de NIIF 9. No existe modificación en el cálculo de la Deuda Financiera Neta en ninguno de los dos casos.

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 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 Siemens Gamesa Renewable Energy 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 efectiva del capital circulante 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.

M€	31.03.2018 Reportado 3T 18 (*)	30.06.2018	30.09.2018	30.09.2018 Comp. (**)
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.050	1.124	1.114	1.111
Deudores comerciales, empresas vinculadas	41	34	28	28
Activos por contrato	1.148	1.311	1.572	1.569
Existencias	1.805	1.700	1.499	1.499
Otros activos corrientes	404	404	362	362
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	(1.807)	(1.962)	(2.416)	(2.416)
Acreedores comerciales, empresas vinculadas	(71)	(77)	(342)	(342)
Pasivos por contrato	(1.571)	(1.570)	(1.670)	(1.670)
Otros pasivos corrientes	(708)	(697)	(684)	(684)
Capital Circulante	291	265	(536)	(542)

(*) A efectos comparables después de aplicación de NIIF 15 y ajustes al balance de apertura (PPA). Los efectos en los trimestres anteriores de los cambios derivados de la contabilización de la combinación de negocios, así como de la aplicación de NIIF 15, fueron revelados en la información financiera publicada anteriormente.

(**) A efectos comparables después de la aplicación de NIIF 9 a partir del 1 de octubre de 2018, afectando al balance de apertura del primer trimestre de FY 19: la tabla anterior refleja una disminución en el epígrafe “Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar” de 3 M€ y una disminución en el epígrafe “Activos por contrato” de 3 M€, con el correspondiente efecto antes de impuestos en el patrimonio del Grupo que disminuye en 4,6 M€ (incluyendo el efecto fiscal).

M€	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.093	1.137	1.421	1.287
Deudores comerciales, empresas vinculadas	42	35	39	22
Activos por contrato	2.033	1.771	1.952	2.056
Existencias	1.925	2.006	2.044	1.864
Otros activos corrientes	417	464	651	461
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar	(2.283)	(2.352)	(2.483)	(2.600)
Acreedores comerciales, empresas vinculadas	(274)	(153)	(250)	(286)
Pasivos por contrato	(2.340)	(1.991)	(2.267)	(2.840)
Otros pasivos corrientes	(641)	(706)	(869)	(798)
Capital Circulante	(27)	211	238	(833)

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

Inversiones de capital (CAPEX)

Las Inversiones en capital (CAPEX o “CAPital EXpenditures”) son las inversiones realizadas durante el periodo en activos de propiedades, planta y equipo, y activos 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). Esta MAR no incluye la asignación del precio de compra (el ejercicio de PPA) a los activos materiales e inmateriales en el contexto de la fusión de Siemens Wind Power y Gamesa (combinación de negocios).

M€	4T 18	4T 19	12M 18	12M 19
Adquisición de activos intangibles	(42)	(38)	(129)	(160)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(114)	(143)	(286)	(338)
CAPEX	(156)	(181)	(415)	(498)

El cálculo de este indicador y su comparable para los últimos doce meses (LTM- “Last twelve months”) es el siguiente:

M€	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
Adquisición de activos intangibles	(31)	(44)	(46)	(38)	(160)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(50)	(64)	(81)	(143)	(338)
CAPEX	(81)	(108)	(127)	(181)	(498)

M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
Adquisición de activos intangibles	(33)	(26)	(28)	(42)	(129)
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(50)	(58)	(64)	(114)	(286)
CAPEX	(83)	(84)	(92)	(156)	(415)

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). SGRE 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 ajustar en el resultado del periodo aquellos elementos ordinarios que no tienen naturaleza de efectivo (principalmente depreciación y amortización y dotación de provisiones).

M€	12M 18	12M 19
Resultado antes de impuestos	168	190
Amortizaciones + PPA	645	647
Otros PyG (*)	17	17
Dotación de provisiones	267	236
Uso de provisiones (sin uso de Adwen)	(441)	(344)
Pago de impuestos	(103)	(191)
Flujo de caja operativo bruto	554	555

M€	4T 18	4T 19
Resultado antes de impuestos	65	52
Amortizaciones + PPA	185	204
Otros PyG (*)	18	19
Dotación de provisiones	67	83
Uso de provisiones (sin uso de Adwen)	(140)	(68)
Pago de impuestos	(29)	(22)
Flujo de caja operativo bruto	166	268

(*) Otros gastos (ingresos) no en efectivo, incluyendo los ingresos (pérdidas) de inversiones contabilizadas según el método de la participación.

El Flujo de Caja se calcula como la variación de Deuda Financiera Neta (DFN) entre dos fechas de cierre.

Precio medio de venta en la entrada de pedidos Onshore (ASP - Entrada de pedidos)

Valor monetario promedio por MW de entradas de pedidos registrados en el periodo en la división de Aerogeneradores Onshore por unidad registrada (medida en MW). El ASP está afectado por una variedad de factores (alcance de proyecto, distribución geográfica, producto, tipo de cambio, precios, etc.) y no es representativo del nivel y tendencia de la rentabilidad.

	4T 18	1T 19 (*)	2T 19 (*)	3T 19 (*)	4T 19 (*)
Entrada pedidos Onshore Wind (M€)	1.985	1.793	1.167	1.695	2.238
Entrada pedidos Onshore Wind (MW)	2.631	2.370	1.742	2.130	3.147
ASP Entrada pedidos Wind Onshore	0,75	0,76	0,67	0,80	0,71

(*) Entrada de pedidos AEG ON solo incluye pedidos eólicos. Sin incluir pedidos de la actividad solar. Pedidos de la actividad solar ascienden en el 1T 19 a 6 M€, en el 2T 19 a 33 M€, en el 3T 19 a 1 M€ y en el 4T 19 a 2 M€.

El cálculo de este indicador y sus comparables para los últimos doce meses (LTM-“Last Twelve Months”) es el siguiente:

	1T 19 (*)	2T 19 (*)	3T 19 (*)	4T 19 (*)	LTM Sep 19
Entrada pedidos Onshore Wind (M€)	1.793	1.167	1.695	2.238	6.893
Entrada pedidos Onshore Wind (MW)	2.370	1.742	2.130	3.147	9.389
ASP Entrada pedidos Wind Onshore	0,76	0,67	0,80	0,71	0,73

(*) Entrada de pedidos AEG ON solo incluye pedidos eólicos. Sin incluir pedidos de la actividad solar. Pedidos de la actividad solar ascienden en el 1T 19 a 6 M€, en el 2T 19 a 33 M€, en el 3T 19 a 1 M€ y en el 4T 19 a 2 M€.

	1T 18 (*)	2T 18	3T 18 (*)	4T 18	LTM Sep 18
Entrada pedidos Onshore Wind (M€)	1.600	1.834	1.166	1.985	6.585
Entrada pedidos Onshore Wind (MW)	2.208	2.464	1.660	2.631	8.962
ASP Entrada pedidos Wind Onshore	0,72	0,74	0,70	0,75	0,73

(*) Entrada de pedidos AEG ON solo incluye pedidos eólicos. Sin incluir pedidos de la actividad solar. Pedidos de la actividad solar en el 1T 18 ascienden a 88 M€ y en el 3T 18 a 9 M€.

	1T 17 (Pro-Forma)	2T 17 (Pro-Forma)	3T 17	4T 17	LTM Sep 17
Entrada pedidos Onshore Wind (M€)	1.491	1.460	680	1.498	5.129
Entrada pedidos Onshore Wind (MW)	1.862	1.599	693	2.167	6.321
ASP Entrada pedidos Wind Onshore	0,80	0,91	0,98	0,69	0,81

Los datos comparables para trimestres anteriores a la fusión se han calculado en una base proforma como si la operación de fusión hubiese ocurrido antes de abril de 2017, según proceda, incluyendo la consolidación total de Adwen, los ahorros “standalone” y ajustes de normalización. El detalle del cálculo proforma es el siguiente:

1T 17 (Pro-forma)					
	Siemens Wind Power	Gamesa	Adwen	SGRE (Pro-forma)	
Entrada pedidos Onshore Wind (M€)	439	1.052	-	1.491	
Entrada pedidos Onshore Wind (MW)	475	1.386	-	1.862	
ASP Entrada pedidos Wind Onshore	0,92	0,76	-	0,80	

2T 17 (Pro-forma)

				Siemens Wind Power	Gamesa	Adwen	SGRE (Pro-forma)
Entrada pedidos	Onshore	Wind		758	702	-	1.460
(M€)							
Entrada pedidos	Onshore	Wind		772	827	-	1.599
(MW)							
ASP Entrada pedidos	Wind	Onshore		0,98	0,85	-	0,91

Entrada de pedidos, Ingresos y EBIT

Entrada Pedidos (en EUR) LTM (Últimos Doce Meses): se calcula como agregación de la entrada de pedidos (en EUR) trimestrales de los últimos cuatro trimestres.

M€	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
Grupo	2.541	2.466	4.666	3.076	12.749
De los cuales AEG ON	1.799	1.200	1.695	2.240	6.934

M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
Grupo	2.912	3.043	3.292	2.625	11.872
De los cuales AEG ON	1.688	1.834	1.175	1.985	6.682

Entrada Pedidos (en MW) LTM (Últimos Doce Meses): se calcula como agregación de la entrada de pedidos (en MW) trimestrales de los últimos cuatro trimestres.

Onshore:

MW	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
Onshore	2.370	1.742	2.130	3.147	9.389

MW	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
Onshore	2.208	2.464	1.660	2.631	8.962

Offshore:

MW	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
Offshore	12	464	1.528	72	2.076

MW	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
Offshore	576	328	1.368	-	2.272

Ventas LTM (Últimos Doce Meses): se calcula como agregación de las ventas trimestrales de los últimos cuatro trimestres.

M€	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
AEG	1.904	2.060	2.242	2.527	8.733
Servicios	358	330	390	417	1.493
TOTAL	2.262	2.389	2.632	2.944	10.227

M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
AEG	1.840	1.973	1.827	2.207	7.847
Servicios	287	268	308	411	1.275
TOTAL	2.127	2.242	2.135	2.619	9.122

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes): resultado de explotación de la cuenta de resultados consolidada de los estados financieros. Se calcula como Resultado del ejercicio antes de impuestos, antes del resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación, antes de los ingresos y gastos financieros y antes de otros ingresos/(gastos) financieros netos.

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes) pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración: resulta de excluir del EBIT los costes de integración y reestructuración y el impacto de la amortización del valor razonable de los activos intangibles procedentes del PPA (Asignación Precio de Compra).

· Los costos de integración son gastos únicos (naturaleza temporal – limitada en el tiempo) que están relacionados con la integración de las dos compañías heredadas, o de otro negocio adquirido, excluyendo cualquier costo relacionado con la reestructuración.

· Los costos de reestructuración son gastos de personal y no relacionados con el personal que surgen en relación con una reestructuración (por ejemplo, cierres de emplazamientos), donde la reestructuración se refiere a medidas que modifican materialmente el alcance del negocio emprendido o la manera en que se lleva a cabo este negocio.

M€	12M 18	12M 19
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	168	190
(-) Resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación	-	1
(-) Ingresos financieros	(15)	(14)
(-) Gastos financieros	55	53
(-) Otros ingresos/gastos financieros, neto	3	22
EBIT	211	253
(-) Costes de integración y reestructuración	176	206
(-) Impacto PPA	306	266
EBIT pre-PPA y costes de integración y reestructuración	693	725

M€	4T 18	4T 19
RESULTADO DEL EJERCICIO ANTES DE IMPUESTOS	64	52
(-) Resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación	2	1
(-) Ingresos financieros	(5)	(6)
(-) Gastos financieros	12	16
(-) Otros ingresos/gastos financieros, neto	(1)	4
EBIT	73	67
(-) Costes de integración y reestructuración	76	116
(-) Impacto PPA	66	67
EBIT pre-PPA y costes de integración y reestructuración	215	250

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 para el periodo.

EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization): se calcula como el EBIT antes de amortización, depreciación y deterioros de fondo de comercio, activos intangibles y de activos de propiedad, planta y equipo.

M€	12M 18	12M 19
EBIT	211	253
Amortización, depreciación y deterioros de activos intangibles y propiedad, planta y equipo	645	647
EBITDA	856	899

M€	4T 18	4T 19
EBIT	73	67
Amortización, depreciación y deterioros de activos intangibles y propiedad, planta y equipo	185	204
EBITDA	258	271

EBITDA LTM (Últimos doce meses): se calcula como agregación de los EBITDA trimestrales de los últimos cuatro trimestres.

M€	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
EBIT	40	90	56	67	253
Amortización, depreciación y deterioros de activos intangibles y propiedad, planta y equipo	148	147	148	204	647
EBITDA	188	237	204	271	899

M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
EBIT	35	54	50	73	211
Amortización, depreciación y deterioros de activos intangibles y propiedad, planta y equipo	160	157	143	185	645
EBITDA	195	210	193	258	856

Resultado del ejercicio y resultado del ejercicio por acción (BNA)

Resultado del ejercicio: resultado neto consolidado del ejercicio atribuible a la sociedad dominante.

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

	4T 18	12M 18	4T 19	12M 19
Resultado del ejercicio (M€)	25	70	52	140
Número de acciones (unidades)	679.492.185	679.489.769	679.504.347	679.490.974
BNA (€/acción)	0,04	0,10	0,08	0,21

Otros indicadores

Cobertura de ventas: la ratio de cobertura de ventas da visibilidad sobre la probabilidad de cumplimiento de los objetivos de volumen de ventas fijado por la compañía para un año en concreto. Se calcula como las ventas acumuladas en un periodo de tiempo (incluyendo la actividad/ventas previstas hasta final de año) sobre el volumen de ventas comprometido para dicho año.

M€	30.09.2019
Cartera de pedidos para la actividad FY20 (1)	9.360
Rango medio de ventas para el FY20 según guías a mercado (2) (*)	10.400
Cobertura de Ventas (1/2)	90%

(*) Nota: El rango de guía de ventas a mercado para FY 20 es de entre 10.200 M€ y 10.600 M€. Como resultado, el rango medio en la guía de ventas es de 10.400 M€. El rango de guía de ventas a mercado para FY 19 fue de entre 10.000 M€ y 11.000 M€. Como resultado, el rango medio en la guía de ventas es de 10.500 M€.

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

Ratio de entrada de pedidos sobre ventas LTM (Book-to-Bill LTM): se calcula a partir de la agregación de las ventas y entradas de pedidos trimestrales de los últimos cuatro trimestres.

M€	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
Entrada pedidos	2.541	2.466	4.666	3.076	12.749
Ventas	2.262	2.389	2.632	2.944	10.227
Book-to-Bill	1,1	1,0	1,8	1,0	1,2

M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
Entrada pedidos	2.912	3.043	3.292	2.625	11.872
Ventas	2.127	2.242	2.135	2.619	9.122
Book-to-Bill	1,4	1,4	1,5	1,0	1,3

Tasa de Reinversión: ratio de CAPEX dividido por la depreciación y amortización (excluyendo el impacto de la amortización del valor razonable de los activos intangibles procedentes del PPA).

M€	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
CAPEX (1)	81	108	127	181	498
Amortización, depreciación y deterioros (a)	148	147	148	204	647
Amortización PPA intangible (b)	66	66	67	67	266
Depreciación y Amortización (exc. PPA) (2=a-b)	82	80	81	137	381
Tasa de reinversión (1/2)	1,0	1,4	1,6	1,3	1,3

M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
CAPEX (1)	83	84	92	156	415
Amortización, depreciación y deterioros (a)	160	157	143	185	645
Amortización PPA intangible (b)	83	75	82	66	306
Depreciación y Amortización (exc. PPA) (2=a-b)	77	82	61	119	340
Tasa de reinversión (1/2)	1,1	1,0	1,5	1,3	1,2

Margen Bruto (también denominado “Beneficio Bruto”): se calcula como diferencia entre el importe neto de la cifra de negocio y el coste de las ventas, obtenidos de la cuenta de resultados consolidada.

Margen Bruto (pre PPA y antes costes I&R) (también denominado “Beneficio Bruto (pre PPA y antes de costes I&R)”): resultado de excluir del Margen Bruto o Beneficio Bruto los costes de integración y reestructuración y el impacto de la amortización del valor razonable de los activos intangibles procedentes del PPA (asignación del precio de compra). El resultado de dividir este indicador entre las ventas del periodo, que coinciden con la cifra neta de negocios de la cuenta de resultados consolidada para el periodo, se denomina así mismo, Margen Bruto (pre PPA y antes de costes I&R) y se expresa como porcentaje.

· Los costos de integración son gastos únicos (naturaleza temporal – limitada en el tiempo) que están relacionados con la integración de las dos compañías heredadas, o de otro negocio adquirido, excluyendo cualquier costo relacionado con la reestructuración.

· Los costos de reestructuración son gastos de personal y no relacionados con el personal que surgen en relación con una reestructuración (por ejemplo, cierres de emplazamientos), donde la reestructuración se refiere a medidas que modifican materialmente el alcance del negocio emprendido o la manera en que se lleva a cabo este negocio.

M€	12M 18	12M 19
Beneficio Bruto	954	948
Amortización PPA intangible	169	174
Costes Integración y Reestructuración	109	130
Beneficio Bruto (pre PPA y costes I&R)	1.233	1.252

M€	4T 18	4T 19
Beneficio Bruto	304	291
Amortización PPA intangible	3	43
Costes Integración y Reestructuración	41	67
Beneficio Bruto (pre PPA y costes I&R)	348	401

El cálculo de este indicador y su comparable para los últimos doce meses (LTM-“Last Twelve Months”) es el siguiente:

M€	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
Beneficio Bruto	200	237	220	291	948
Amortización PPA intangible	44	44	44	43	174
Costes Integración y Reestructuración	22	9	32	67	130
Beneficio Bruto (pre PPA y costes I&R)	266	289	296	401	1.252

M€	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
Beneficio Bruto	198	262	191	304	954
Amortización PPA intangible	43	43	80	3	169
Costes Integración y Reestructuración	8	43	17	41	109
Beneficio Bruto (pre PPA y costes I&R)	249	348	288	348	1.233

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, etc.) que también generan ventas monetarias.

MWe	1T 19	2T 19	3T 19	4T 19	LTM Sep 19
Onshore	1.520	1.707	1.699	2.009	6.936

MWe	1T 18	2T 18	3T 18	4T 18	LTM Sep 18
Onshore	1.651	1.397	1.703	1.926	6.677

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.

Se advierte que, debido al redondeo, es posible que las cifras presentadas en este documento no coincidan exactamente con los totales indicados y que los porcentajes no reflejen exactamente las cifras absolutas presentadas.

Glosario y definiciones para Medidas Alternativas de Rendimiento

La definición y conciliación de las medidas de rendimiento alternativas (MARes) que se incluyen en esta presentación se divulgan en el documento del Informe de actividad asociado a estos resultados y a resultados previos. Este glosario contiene un resumen de los principales términos y MARes utilizados en este documento, pero no reemplaza las mencionadas definiciones y conciliaciones.

AEP (Annual Energy Production): producción anual de energía.

Book & Bill: cantidad de pedidos (en €) que deben reservarse y cumplirse en un período de tiempo determinado para generar ingresos sin tiempo de entrega material (pedidos "entrantes" en un período de tiempo determinado).

Ratio Book-to-Bill: ratio de contratación nueva (€) sobre actividad o ventas (€) en un periodo dado. La evolución de la ratio Book-to-Bill da una indicación de la tendencia del volumen de ventas a futuro. La ratio Book-to-Bill también puede definirse en términos monetarios como la ratio de contratación nueva (en euros) sobre ventas (en euros).

Capital Circulante: 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.

CAPEX: Inversión en bienes de capital.

CMD: Día de Mercado de Capitales por sus siglas en inglés. Hace referencia al 15 de febrero de 2018.

Deuda financiera neta (DFN): calculada como la suma de las deudas con entidades financieras de la compañía menos el efectivo y los equivalentes de efectivo.

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes): resultado de explotación de la cuenta de resultados consolidada de los estados financieros. Se calcula como Resultado de ejercicio antes de impuestos, antes del resultado de inversiones contabilizadas por el método de la participación, antes de los ingresos y gastos financieros y antes de otros ingresos/gastos financieros (neto).

EBIT pre PPA y antes de costes de integración y reestructuración: resulta de excluir del EBIT los costes de integración y reestructuración y el impacto en la amortización del PPA (asignación precio de compra) en el valor razonable de los activos intangibles.

· Los costos de integración son gastos únicos (naturaleza temporal - limitada en el tiempo) que están relacionados con la integración de las dos compañías heredadas, o de otro negocio adquirido, excluyendo cualquier costo relacionado con la reestructuración.

· Los costos de reestructuración son gastos de personal y no relacionados con el personal que surgen en relación con una reestructuración (por ejemplo, cierres de emplazamientos), donde la reestructuración se refiere a medidas que modifican materialmente el alcance del negocio emprendido o la manera en que se lleva a cabo este negocio.

EBITDA: se calcula como el EBIT antes de amortización, depreciación y deterioros de fondo de comercio, activos intangibles y de activos de propiedad, planta y equipo.

Flujo de Caja operativo bruto: cantidad de efectivo generada por las operaciones ordinarias de la compañía excluyendo el consumo de capital circulante, inversión en capital (CAPEX), pagos relacionados con provisiones de Adwen y otros, principalmente impactos de tipo de cambio. SGRE 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, dotación de provisiones) y el resultado consolidado por el método de la participación.

Inversiones (CAPEX): se refiere a las inversiones realizadas durante el período en propiedades, planta y equipo y activos intangibles para generar beneficios futuros (y mantener la capacidad actual de generar beneficios, en el caso de las inversiones de mantenimiento).

LTM: últimos doce meses.

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.

PI: Propiedad Intelectual.

Precio medio de venta (ASP), en la contratación: Valor medio de la contratación percibido por el segmento de AEG por unidad contratada (medido en MW). Excluye el valor de los pedidos solares.

Tasa de reinversión: ratio de CAPEX dividido por la depreciación y amortización (excluyendo el impacto de la amortización del PPA en el valor de los intangibles).

TCAC: Tasa de crecimiento anual compuesto.