



Ignacio Martín, presidente de Gamesa.

Ignacio Martín, presidente y consejero delegado de Gamesa, vive momentos dulces tras el acuerdo con la alemana Siemens para unir sus negocios eólicos. La fusión de la multinacional española con la empresa eólica Siemens Wind Power será el primer paso para la creación de un líder eólico mundial y aportará unas sinergias conjuntas para la nue-

va compañía de 230 millones de euros anuales, según estimaciones de ambas compañías. También podría presidir la fusión en la primera etapa. Estos pasos, y su reelección la semana pasada en Zamudio (Vizcaya), por la Junta General de Accionistas suponen el espaldarazo a su apuesta por la creación de valor a largo plazo.

La fusión con Siemens, colofón del plan internacional a largo plazo del presidente

Ignacio Martín le da una segunda vida a Gamesa

Maite Nieva

Tras una dura travesía por el desierto y obligada a buscar a sus clientes en el mercado internacional a causa de la sequía de la energía renovable en España, Gamesa ha dado un nuevo salto hacia adelante para consolidarse entre los grandes del sector. La fusión de la multinacional española con la división eólica de la alemana Siemens, Siemens Wind Power, creará el mayor fabricante mundial de turbinas eólicas, aseguran los máximos dirigentes de ambas compañías.

Si, tal como se espera, esta fusión sigue adelante, la multinacional española pasará la página de una etapa en la que fue duramente castigada, especialmente por el mercado español. Tras tocar suelo en verano de 2012 con una cotización en Bolsa por debajo del euro, y afrontar fuertes desinversiones y duros ajustes de plantilla en España, la empresa que preside Ignacio Martín registró en 2015 un beneficio neto de 170 millones de euros, un 85% superior a los 92 millones obtenidos el año anterior, apoyado en el crecimiento sostenido de las ventas y de la rentabilidad. Actualmente cotiza en el entorno a los 17,5 euros.

Uno de los artífices de este cambio ha sido Ignacio Martín, presidente ejecutivo de Gamesa. Su nombramiento en 2012 dio un vuelco al grupo eólico y reforzó su presencia internacional erigiéndose como primer fabricante por cuota de mercado en India y México y el segundo en Brasil; ha sido el primer fabricante extranjero por MWs instalados en un mercado tan importante como el chino, y además se ha colocado en el *top ten* de todas las zonas geográficas. La entrada en el segmento solar y en *offgrid* durante este periodo también ha supuesto un salto en la búsqueda de nuevas oportunidades. En tan solo un año, la compañía ha firmado cerca de 100 MW solares en India y ha puesto en marcha su primer prototipo *offgrid* para

suministrar energía en zonas remotas sin acceso a la red eléctrica.

Según Ignacio Martín, este acuerdo supone el "inicio de una nueva etapa para crear, junto a Siemens, un líder eólico mundial; un grupo más fuerte y con una mayor capacidad de respuesta para los clientes." También, "un reconocimiento al trabajo realizado en los últimos años y una confirmación de la apuesta de la compañía por la creación de valor a largo plazo, mediante la generación de sinergias significativas y la expansión del crecimiento rentable".

Así mismo, "la fusión del negocio eólico de Siemens con Gamesa tiene como base una lógica industrial clara y convincente en una industria creciente y atractiva en la que el tamaño es clave para la competitividad de la energía eólica", según Joe Kaeser, presidente y CEO de Siemens AG. Una combinación de negocios que permitirá ofrecer mayores oportunidades y valor a los clientes y accionistas de la nueva compañía, según Kaeser. Las sinergias de la fusión Gamesa y Siemens Wind Power se estiman en 230 millones de euros anuales en términos de EBIT cuatro años después del cierre de la operación.

La sombra de Iberdrola

Pero Gamesa no ha estado sola. Incluso en los peores momentos de la crisis, cuando las posiciones bajistas del mercado contra la eólica amenazaban con tumbiar el valor, la sombra de Iberdrola, su accionista mayoritario con el 19,6% del capital, se ha proyectado sobre el fabricante de aerogeneradores como un escudo protector.

"Iberdrola cobrará 206,16 millones de euros de los 1.050 millones que se destinarán a la distribución de un dividendo extraordinario, de 3,75 euros por acción"

La empresa que preside José Ignacio Galán ha sido una pieza clave para sacar adelante la fusión de Gamesa con el negocio eólico de Siemens. Desde el comienzo de

las negociaciones, Iberdrola ha respaldado el acuerdo entre las dos empresas. El objetivo, según la empresa era crear un líder mundial en la fabricación de aerogenerado-

EVOLUCIÓN BURSÁTIL



Los flecos del acuerdo

La nueva compañía, Gamesa Siemens Wind Power mantendrá en España su sede social, y continuará cotizando en el mercado continuo español, según el acuerdo de fusión firmado entre Gamesa y Siemens. Igualmente, la sede funcional y efectiva como matriz del grupo, y el domicilio central de su negocio eólico terrestre se ubicarán en España.

Como contrapartida, la sede del área eólica marina se establecerá entre Alemania y Dinamarca.

Para realizar el intercambio de activos la compañía vasca llevará a cabo una ampliación de

capital, que será suscrita íntegramente por la compañía alemana.

Mientras tanto, ya se han alcanzado acuerdos vinculantes entre Gamesa y la empresa francesa Areva, uno de los escollos que ha traído de cabeza a ambas empresas durante las negociaciones. Así, la firma gala elimina las restricciones que existían en el contrato de creación de Adwen, la *joint venture* eólica marina entre Areva y Gamesa para el negocio *offshore*.

Gamesa de acuerdo con Siemens otorga a Areva una opción de venta (*put*) sobre su participación del 50% en Adwen y una

opción de compra (*call*) sobre la participación del 50% de Gamesa. Ambas opciones expiran en tres meses. Alternativamente, durante ese mismo plazo, Areva puede buscar un tercer comprador para desinvertir el 100% de Adwen. Según los analistas, las indicaciones sobre la *joint venture* con Areva (Adwen) para desarrollar el negocio *offshore* no deberían reflejarse en resultados hasta 2018. Según los analistas, de cumplirse estas expectativas podrían impulsar las revisiones al alza en las estimaciones para el valor.

res eólicos con sede en España pero el interés de la compañía que preside Galán va más allá. Entre 2015 y mayo de 2016, Iberdrola comprometió 1.200 millones de euros en pedidos con Gamesa y aproximadamente, 1.700 millones con Siemens, entre 2015 y mayo de 2016, según la información facilitada a los analistas, con motivo del Día del Inversor, celebrado tras el acuerdo.

Iberdrola seguirá jugando un papel destacado en el futuro en la nueva empresa. La eléctrica española mantendrá el 8,1% del grupo fusionado Gamesa Siemens Wind Power y será el segundo mayor accionista después de Siemens.

Iberdrola y Siemens han firmado un acuerdo de accionistas en el que se regulan los distintos aspectos para salvaguardar los términos de la fusión, así como el gobierno corporativo de la nueva empresa. Como parte del acuerdo Siemens abonará un pago en efectivo de 1.300 millones de euros cuando se consolide la operación, en marzo de 2017. De ellos, 1050 millones se destinarán a la distribución de un dividendo extraordinario, de 3,75 euros por acción. Iberdrola cobrará 206,16 millones de euros. Los restantes 250 millones se destinarán a cubrir ajustes contables.

Este pago en efectivo supone una prima del 26% sobre el precio de cierre de la acción de Gamesa del día 28 de enero de 2016.

Caídas tras la euforia inicial

Entre otros aspectos el acuerdo contempla que Siemens "consulte" a Iberdrola el nombramiento del presidente de la compañía y "tomará en consideración" su opinión. Siemens tendrá derecho a nombrar a un director financiero una vez materializada la fusión, pero solo durante el periodo de integración, que como mucho durará entre 12 y 18 meses después de marzo de 2017. El objetivo, según Iberdrola es

"El acuerdo supone la confirmación de la apuesta de la compañía por la creación de valor a largo plazo", según Ignacio Martín

"garantizar que el control ejercido por Siemens tenga los correctos contrapesos y controles internos, así como una adecuada presencia de independientes en el Consejo y una gestión de la Sociedad medianamente la aplicación de las mejores prácticas de gobierno corporativo."

Tras la euforia inicial con subidas en Bolsa que han superado los 18 euros por acción, la cotización de Gamesa ha sufrido un fuerte bajón en los días posteriores al anuncio del acuerdo de fusión. Según los comentarios del mercado, esta evolución se ajusta al dicho bursátil "comprar con el rumor y vender con la noticia". No obstante, la opinión más generalizada es que el valor está caro tras la fuerte subida acumulada en el año, en torno al 8,5% en 2016 y muchos inversores han optado por tomar beneficios. Societé Générale ha retirado a la eólica de su lista de valores favoritos de pequeña y mediana capitalización y Barclays ve estima un potencial casi agotado. Su precio objetivo es de 19,5%, alrededor de un 10%. Por su parte, Citi destaca el alto riesgo de Gamesa, dada la fuerte exposición de la empresa a una industria con un nivel de riesgo más alto que el promedio, tanto por el modelo de negocio y la exposición países emergentes como regulatorios. Durante el pasado ejercicio se revalorizó un 109%, hasta los 15,82 euros por acción, a pesar del comportamiento negativo de la mayor parte de los índices bursátiles.