

## **Información Financiera Intermedia Consolidada**

**2014**

### **Evolución negocio**

El Grupo Solaria (en adelante, también el Grupo) ha obtenido unas ventas netas de 24.265 miles de euros durante el año 2014, así como un beneficio neto de 7.021 miles de euros.

El Grupo Solaria presenta resultados favorables por cuarta vez consecutiva. La Compañía cumple y mejora sus previsiones anunciadas de sus resultados financieros en sus planes estratégicos. Consigue mejorar de nuevo ratios margen bruto de explotación sobre ventas, Ebitda sobre ventas, beneficio neto sobre ventas. El cambio de modelo de negocio ha resultado exitoso convirtiendo a la compañía actual en un modelo que da resultados recurrentes, que cumple sistemáticamente con los planes estratégicos y que incluso los va mejorando. La compañía seguirá aplicando su plan estratégico de inversión y eligiendo proyectos rentabilidad asegurada que junto con la cartera de proyectos existente que están dando resultados sistemáticamente positivos proporcionarán una línea de crecimiento y de rentabilidad. El año 2015 será un año de crecimiento en volumen utilizando aquellos proyecto existentes en pipeline y que la compañía ha desarrollado desde el inicio por lo que al entrar en funcionamiento generarán nuevos flujos operativos e incrementarán las cifras de negocio con rentabilidad asegurada

La compañía ha demostrado una gran adaptación y posicionamiento obtenido en el sector de las energías renovables y particularmente en el de la tecnología solar fotovoltaica, convirtiéndose en uno de los grandes especialistas a nivel mundial. Las cifras y la evolución de este sector lo están convirtiendo cada día en más protagonista dentro del mix energético de casi todas las áreas geográficas a nivel mundial y con mucha diferencia la tecnología que está teniendo mayor desarrollo y expectativas de crecimiento. La constante presencia del Grupo Solaria en los países con una implantación estable de las energías renovables así como la presencia en las nuevas áreas geográficas donde se está apostando por una decidida implantación por parte de los gobiernos correspondientes (América Latina, Oriente Próximo, África del Norte), demuestran que la estrategia de posicionamiento del grupo a nivel mundial es exitosa y que las perspectivas de crecimiento no siguen más que confirmándose e incluso mejorándose debido a la mejoría en la economía a nivel mundial.

El grupo Solaria ha demostrado durante varias etapas una adaptación a los nuevos retos que se han presentado (cambios regulatorios, aparición de nuevos países con programas inmediatos de implantación de la energía fotovoltaica,...) y el plan estratégico del grupo está sirviendo adecuadamente, utilizando toda la experiencia y los conocimientos acumulados para poder implantarse y generar negocio en otras zonas así como para posicionarse en los puntos de la cadena de valor donde más beneficios y expectativas de crecimientos existen. Se están cumpliendo los objetivos de desarrollo de un programa ambicioso de pipeline de proyectos fotovoltaicos en diferentes y seleccionadas zonas geográficas a nivel mundial.

El grupo Solaria continua convirtiéndose en una compañía adaptada a las necesidades y competitividad del mercado de forma que sus costes estructurales son continuamente revisados basculando costes fijos por costes variables de forma que el beneficio de la compañía es la suma de los beneficios de cada uno de los proyectos en los que se embarca la compañía al no estar acumulando costes no asignados directamente a proyectos y tener una política estricta de rentabilidad mínima para cada proyecto.

Para el desarrollo de los proyectos mencionados, y dentro del programa de implantación en las diferentes áreas, cabe destacar para América: Brasil, Uruguay, El Salvador, México, Trinidad y Tobago; para África: Argelia, Marruecos, Kenia; para Oriente Medio: Arabia, Libia, Kuwait; para Europa: En Inglaterra; para Lejano Oriente: En Japón.



El creciente interés en determinadas zonas geográficas se debe a las necesidades energéticas que soporten y relancen las economías en crecimientos de esos estados emergentes, de forma que los gobiernos apuestan por invertir a corto plazo en programas de generación de energía que ayuden y posibiliten inversiones del exterior, para lo cual la tecnología fotovoltaica se demuestra la más adecuada debido a su fácil implantación así como la que necesita un menor tiempo de ejecución de los proyectos.

Hay que destacar el apoyo a los proyectos de generación energética que están llevando a cabo instituciones internacionales (principalmente financieras) y que están aprobando instrumentos financieros con condiciones muy favorables y que están haciendo realidad el desarrollo de muchos proyectos en los cuales el Grupo Solaria se demuestra un gran especialista reconocido en el sector solar fotovoltaica por ser de los pocos dedicados exclusivamente a este tipo de energía y que han sabido adaptarse dando valor a los proyectos en los que se embarcaba.

Existe una línea de negocio en la Grupo Solaria están apostando y se trata de la posibilidad de comprar directamente energía en lugar de adquirirla a la red, de forma que por un lado se aprovechan del color verde de nuestra energía por ser renovable y no contaminante, y por otro lado se pueden obtener ahorros en costes de explotación. Este hecho está haciendo aflorar una nueva situación de interés por parte de los grandes grupos eléctricos a nivel mundial, dado que para no ver reducido su consumo ofrecerán este tipo de energía a sus consumidores de forma que su cuenta de resultados no se vea afectada por la rotación en el mix energético. El desarrollo tecnológico de las unidades de almacenamiento de la energía está haciendo que los consumidores puedan autogenerar en sus propias instalaciones utilizando nuestros kit de autoconsumo y a su vez almacenarlo para periodos de nula o menor generación de estos kits (periodos nocturnos o de menos radiación). Esto haría que los consumidores (ya sea pequeños consumidores domésticos o bien grandes consumidores industriales) podrían desconectarse de la red y a través de una instalación de generación fotovoltaica asegurarse la energía a un precio más barato sin dependencias de cambios regulatorios, de subidas de precios o de crisis energéticas internacionales.

En estos proyectos se aprovecha el gran potencial de la tecnología fotovoltaica (rapidez de construcción y competitividad en costes aprovechando una legislación muy favorable para el autoconsumo). Se están llevando a cabo negociaciones de acuerdos bilaterales de diseño, construcción y ejecución (aportación del Grupo), unido a una distribución de la energía fotovoltaica por los consumidores abonados a las citadas compañías eléctricas. Estos acuerdos ofrecerán fórmulas de autoconsumo donde el consumidor se pueda beneficiar de un ahorro por generar su propia energía, y ser asimismo deducida de su factura eléctrica, de modo que vendrá integrado dentro de un paquete financiero ya creado por acuerdos de precios con entidades financieras.

## **CUENTA DE RESULTADOS:**

Las ventas de módulos fotovoltaicos asciende hasta los 3.580 miles de euros, superando los niveles del ejercicio precedente (2.848 miles de euros en 2013) lo que supone un 12% del mix de ventas del Grupo.

La unidad de generación, con una cifra de negocio de 18.522 miles de euros, es la más representativa dentro de las ventas del grupo (76% del mix de ventas).

En cuanto a la distribución geográfica de las ventas del Grupo, las ventas internacionales han supuesto en torno a un 40% del total del grupo (47% en 2013).

Un detalle de las ventas por unidad de negocio es como sigue:

## VENTAS POR UNIDAD DE NEGOCIO

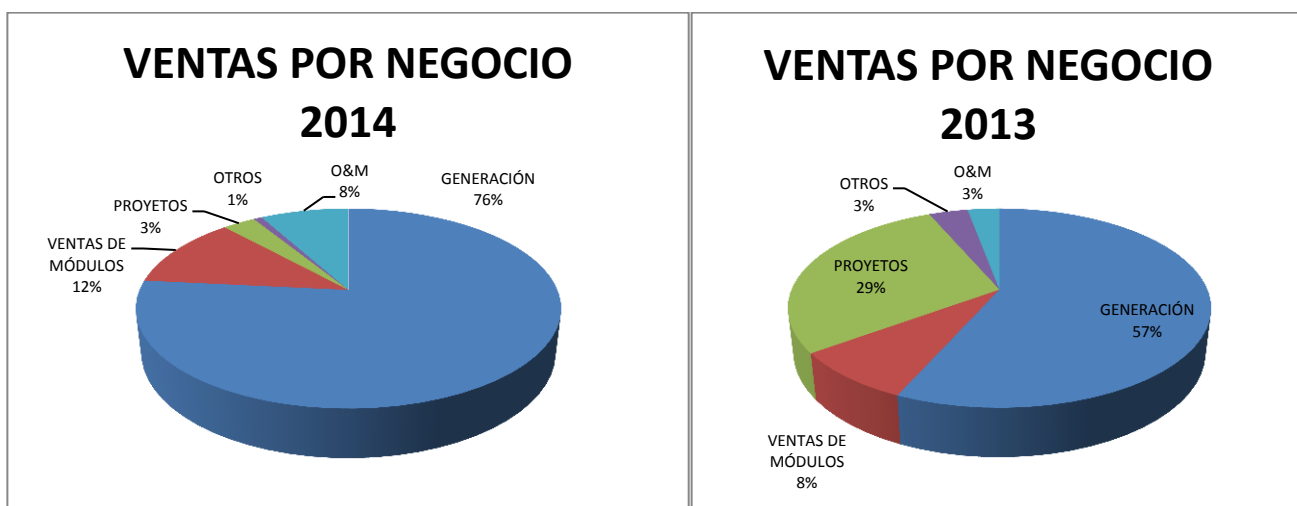
| Datos en MILES DE EUROS         | 2013          | 2014          | Variación relativa |
|---------------------------------|---------------|---------------|--------------------|
| Total Ventas Módulos FV         | 2.848         | 3.580         | 26%                |
| Total Ventas Proyectos          | 11.366        | 723           | -94%               |
| Total Ventas O&M                | 1.004         | 825           | -18%               |
| Total Ventas Generación         | 17.960        | 18.522        | 3%                 |
| Total Ventas Ingeniería y Otros | 1.223         | 615           | -50%               |
| <b>Total Cifra Netas</b>        | <b>34.401</b> | <b>24.265</b> | <b>-29%</b>        |
| <b>VENTAS ESPAÑA</b>            | <b>18.095</b> | <b>13.893</b> | <b>-23%</b>        |
| <b>VENTAS EXPORTACION</b>       | <b>16.306</b> | <b>10.371</b> | <b>-36%</b>        |

Dentro de la política mencionada de reducción de costes otro hito importante ha sido la reducción de costes fijos en el área industrial a través de un expediente de regulación sobre la mano de obra y que permitirá que la rentabilidad de este área solo dependa de la rentabilidad de cada proyecto sin ver lastrados los resultados a la compañía si se sigue la política de seleccionar los proyectos con márgenes positivos.

| MILES DE EUROS (K€)                    | 2014          | 2013            | Variación absoluta | Variación relativa |
|--|---------------|-----------------|--------------------|--------------------|
| Ventas netas                           | 24.265        | 34.401          | (10.136)           | -29%               |
| Coste de Ventas                        | (6.963)       | (22.105)        | 15.142             | -69%               |
| <b>Margen Bruto de Ventas</b>          | <b>17.302</b> | <b>12.296</b>   | <b>5.006</b>       | <b>41%</b>         |
|  | 71,30%        | 35,74%          | -49,39%            | -138,18%           |
| Otros Ingresos                         | 1.091         | 268             | 823                | 307%               |
| Otros Gastos explotación               | (6.237)       | (8.383)         | 2.146              | -26%               |
| Gastos de personal                     | (5.461)       | (9.693)         | 4.232              | -44%               |
| <b>EBITDA</b>                          | <b>6.695</b>  | <b>(5.512)</b>  | <b>12.207</b>      | <b>-221%</b>       |
|  | 27,59%        | -16,02%         | -120,43%           | 751,63%            |
| Amortizaciones y Provisiones           | 2.378         | (62.392)        | 64.770             | -104%              |
| Exceso de provisiones                  | 5.768         | -               |                    |                    |
| <b>EBIT</b>                            | <b>14.841</b> | <b>(67.904)</b> | <b>76.977</b>      | <b>113%</b>        |
|  | 61,16%        | -197,39%        | -759,44%           | 384,74%            |
| RTDO FINANCIERO                        | (7.593)       | (8.562)         | 969                | -11%               |
| Rdo sociedades puestas en equivalencia | (21)          | 1.341           | (21)               | -                  |
| <b>BAI</b>                             | <b>7.227</b>  | <b>(75.125)</b> | <b>77.946</b>      | <b>104%</b>        |
| Impuestos                              | (206)         | (3.016)         | 2.810              | -                  |
| <b>Bº NETO / (PDA NETA)</b>            | <b>7.021</b>  | <b>(78.141)</b> | <b>80.756</b>      | <b>103%</b>        |

En el entorno económico de estancamiento y crisis global, los distintos programas de contención y optimización de costes han permitido al Grupo Solaria reducir el volumen de gastos de explotación (gastos de personal y otros gastos) Dichos programas forman parte de otra línea estratégica del Grupo que consiste en la contracción de costes fijos para evitarse problemas en las transiciones entre las épocas de menor demanda a nivel coyuntural y aquellas otras de mayor demanda o condiciones óptimas. Los ajustes de costes laborales están permitiendo una competitividad muy valiosa a la hora de enfrentarse a fuertes competidores en proyectos a nivel internacional. La compañía consta de un grupo de profesionales altamente cualificado y con gran experiencia en el sector que está demostrando desde hace varios años su capacidad de creación de valor y de desarrollar proyectos desde su fase inicial hasta la puesta en generación donde el proyecto se convierte en un gran instrumento financiero con tasas de rentabilidad muy por encima del mercado financiero.

El resultado financiero reflejado en 2014 arroja unas pérdidas de 7.593 miles de euros (8.562 miles de euros a 31 de diciembre de 2013), lo que supone un descenso de los costes financieros del 11% respecto al ejercicio precedente.



## BALANCE DE SITUACIÓN

| Datos en miles de euros                        | 31/12/2014     | 31/12/2013     | Variación absoluta | Variación relativa |
|--|----------------|----------------|--------------------|--------------------|
| <b>Activos no corrientes</b>                   | <b>169.834</b> | <b>167.750</b> | <b>2.084</b>       | <b>1%</b>          |
| Activos intangibles                            | 989            | 1.188          | (199)              | -17%               |
| Inmovilizado material                          | 157.956        | 158.122        | (166)              | 0%                 |
| Inversiones puestas en equivalencia            | 6.869          | 6.767          | 102                |                    |
| Activos por impuestos diferidos                | 2.301          | 737            | 1.564              | 212%               |
| Otros activos financieros no corrientes        | 1.719          | 936            | 783                | 84%                |
| <b>Activos corrientes</b>                      | <b>27.440</b>  | <b>26.285</b>  | <b>1.155</b>       | <b>4%</b>          |
| Existencias                                    | 1.455          | 4.049          | (2.594)            | -64%               |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar  | 11.825         | 8.946          | 2.879              | 32%                |
| Otros activos financieros corrientes           | 629            | 2.546          | (1.917)            | -75%               |
| Otros activos corrientes                       | 419            | 321            | 98                 | 31%                |
| Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 13.112         | 10.423         | 2.689              | 26%                |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                            | <b>197.274</b> | <b>194.035</b> | <b>3.239</b>       | <b>2%</b>          |
| <b>Patrimonio neto</b>                         | <b>27.454</b>  | <b>19.773</b>  | <b>7.681</b>       | <b>39%</b>         |
| Capital y prima de emisión                     | 216.913        | 212.555        | 4.358              | 2%                 |
| Otras reservas                                 | 5.311          | 5.311          | ( )                | 0%                 |
| Acciones propias                               | (2.245)        | (2.470)        | 225                | -9%                |
| Ganancias acumuladas                           | (184.991)      | (191.485)      | 6.494              | -3%                |
| Ajustes por cambio de valor                    | (7.534)        | (4.138)        | (3.396)            | 82%                |
| <b>Pasivos no corrientes</b>                   | <b>81.153</b>  | <b>95.200</b>  | <b>(14.047)</b>    | <b>-15%</b>        |
| Provisiones no corrientes                      | 1.702          | 7.483          | (5.781)            | -77%               |
| Deudas a largo plazo                           | 821            | 1.842          | (1.021)            | -55%               |
| Pasivos financieros con entidades de crédito   | 66.873         | 77.562         | (10.689)           | -14%               |
| Instrumentos financieros derivados             | 9.127          | 5.621          | 3.506              | 62%                |
| Otros pasivos financieros                      | 2.630          | 2.692          | (62)               | -2%                |
| <b>Pasivos corrientes</b>                      | <b>88.667</b>  | <b>79.062</b>  | <b>9.605</b>       | <b>12%</b>         |
| Pasivos financieros con entidades de crédito   | 38.827         | 24.745         | 14.082             | 57%                |
| Instrumentos financieros derivados             | -              | 592            | (592)              | -100%              |
| Otros pasivos financieros                      | 21.384         | 15.000         | 6.384              | 43%                |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 26.818         | 37.048         | (10.230)           | -28%               |
| Otros pasivos corrientes                       | 1.638          | 1.677          | (39)               | -2%                |
| <b>TOTAL PASIVO</b>                            | <b>197.274</b> | <b>194.035</b> | <b>3.239</b>       | <b>2%</b>          |

A nivel de análisis de balance, los activos no corrientes se mantienen estables en comparación con los registrados al cierre del ejercicio 2013, con un ligero incremento del 1%.



Por último, el patrimonio neto ha aumentado un 39% con respecto a las cifras registradas en el cierre 2013 como consecuencia, por un lado, de los beneficios aportados por las sociedades de generación, junto con las aportaciones del programa de equity-line llevado a cabo por la Sociedad dominante en el ejercicio 2014 .

### Acciones propias

A lo largo del ejercicio 2014 un total de 134.937 títulos de la autocartera fueron transferidos a terceros. Con ello, el número de títulos que posee la sociedad dominante como acciones propias, a 31 de diciembre de 2014, asciende a 1.342.546.

### Evolución prevista del Grupo Solaria

El Grupo continúa teniendo como objetivo estratégico su posicionamiento y consolidación como empresa de referencia en el mercado de la energía solar nacional e internacional.

Los principales objetivos marcados por el Grupo son:

- Fuerte desarrollo de proyectos llave en mano de plantas solares, participando en todo el proceso de gestión, desde la obtención de licencias hasta la puesta en marcha de las plantas solares.
- Continuar con la expansión internacional del Grupo comentada anteriormente.

### Partes vinculadas

#### a) Sociedad dominante

Las acciones de Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A. cotizan a través del mercado continuo en las Bolsas de Valores de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao. El principal y accionista de control de Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A. es DTL Corporación, S.L., que posee el 59,55% de las acciones de Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A.

A su vez, las participaciones de DTL Corporación, S.L. pertenecen a la familia Díaz-Tejeiro. Instalaciones Díaz Tejeiro, S.L. es una empresa vinculada.

#### b) Transacciones y saldos con empresas vinculadas

El detalle de los saldos deudores y acreedores con empresas vinculadas del Grupo Solaria, es como sigue:

|  | Miles de euros     |                       |               |
|--|--------------------|-----------------------|---------------|
|  | 2014               |                       |               |
|  | Sociedad dominante | Sociedades Vinculadas | Total         |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (nota 11)  | -                  | 2.207                 | 2.207         |
| Inversiones financieras a corto plazo                    | -                  | 297                   | 297           |
| <b>Total activo</b>                                      | -                  | <b>2.504</b>          | <b>2.504</b>  |
| Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (nota 19) | 826                | -                     | 826           |
| Otros pasivos financieros a corto plazo                  | 21.384             | -                     | 21.384        |
| <b>Total pasivo</b>                                      | <b>22.210</b>      | -                     | <b>22.210</b> |

|   | <b>Miles de euros</b>     |                              |               |
|---|---------------------------|------------------------------|---------------|
|   | <b>2013</b>               |                              |               |
|   | <b>Sociedad dominante</b> | <b>Sociedades Vinculadas</b> | <b>Total</b>  |
| Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (nota 11)   | -                         | 2.666                        | 2.666         |
| Inversiones financieras a corto plazo                     | -                         | 796                          | 796           |
| <b>Total activo</b>                                       | <b>-</b>                  | <b>3.462</b>                 | <b>3.462</b>  |
| Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar (nota 19) | 1.846                     | -                            | 1.846         |
| Otros pasivos financieros a corto plazo                   | 14.812                    | 188                          | 15.000        |
| <b>Total pasivo</b>                                       | <b>16.658</b>             | <b>188</b>                   | <b>16.846</b> |

Con el fin de poder afrontar los planes de inversión de la Sociedad dominante y su principal accionista DTL Corporación S.L., ambas sociedades suscribieron con fecha 27 de julio de 2011 un contrato de crédito en cuenta corriente por un importe máximo de quince millones de euros a un tipo de interés de mercado y renovable anualmente previo acuerdo mutuo entre ambas partes. La Sociedad dominante ha satisfecho la cantidad de 258 miles de euros en concepto de intereses asociados a dicho crédito al 31 de diciembre de 2014, 254 miles de euros en 2013.

Existen otros contratos firmados con sociedades filiales del Grupo y DTL Corporación, S.L. por un importe máximo de veinte millones de euros en total, a un tipo de interés de mercado y renovables anualmente previo acuerdo mutuo entre ambas partes.

Dentro del activo, los saldos vigentes en el epígrafe de deudores comerciales corresponden, en su mayoría, a prestación de servicios y venta de módulos fotovoltaicos.

Respecto a ingresos y gastos, los saldos son los siguientes:

|                               | <b>Miles de euros</b>     |                              |              |
|-------------------------------|---------------------------|------------------------------|--------------|
|                               | <b>2014</b>               |                              |              |
|                               | <b>Sociedad dominante</b> | <b>Sociedades vinculadas</b> | <b>Total</b> |
| Ventas netas y otros ingresos | -                         | 401                          | 401          |
| <b>Total Ingresos</b>         | <b>-</b>                  | <b>401</b>                   | <b>401</b>   |
| Arrendamientos                | 87                        | -                            | 87           |
| Gastos financieros            | 574                       | -                            | 574          |
| <b>Total Gastos</b>           | <b>661</b>                | <b>-</b>                     | <b>661</b>   |

Miles de euros

|                               | 2013               |                       |              |
|-------------------------------|--------------------|-----------------------|--------------|
|                               | Sociedad dominante | Sociedades vinculadas | Total        |
| Ventas netas y otros ingresos | -                  | 1.004                 | 1.004        |
| <b>Total Ingresos</b>         | <b>-</b>           | <b>1.004</b>          | <b>1.004</b> |
| Arrendamientos                | 261                | -                     | 261          |
| Gastos financieros            | 383                | -                     | 383          |
| <b>Total Gastos</b>           | <b>644</b>         | <b>-</b>              | <b>644</b>   |

La Sociedad tiene alquiladas instalaciones sita en Madrid, c/. Princesa, 2, a DTL Corporación. Existe un contrato de arrendamiento por las mismas.

Respecto a las ventas, reflejan, en su mayor parte, los importes por prestación de servicios operación y mantenimiento de plantas fotovoltaicas.

Todas las transacciones con partes vinculadas se han realizado en condiciones de mercado.

### Principales riesgos percibidos

#### Riesgo de mercado

El proceso de internacionalización de Solaria está logrando evitar la dependencia del mercado europeo donde las capacidades de generación de los países son actualmente suficientes dada la contracción que están sufriendo en sus economías. Sin embargo, en países emergentes existe una gran demanda de consumo lo que, unido a buenos ratios de su actividad económica, hace ver que existe en ellos la necesidad de centrales generadoras de energía para dar cobertura a su potencial demanda. En esta situación, la energía fotovoltaica se convierte en una alternativa muy competitiva que la sitúa en los rangos de precio más rentables dentro del abanico de tecnologías disponibles, sobre todo en áreas geográficas con alto nivel de radiación solar como Brasil, Norte de África, Méjico o Caribe.

#### Riesgo de liquidez

En un escenario complejo como es el actual, caracterizado por la escasez de liquidez y un encarecimiento de la misma, el Grupo asegura su solvencia y flexibilidad mediante préstamos a largo plazo y tesorería disponible.

Las medidas tomadas por los Administradores de la Sociedad dominante para la obtención de fondos que permitan mejorar el fondo de maniobra del grupo y acometer sus proyectos de expansión internacional son:

- Aumento de financiación de activos fotovoltaicos: en este sentido, con fecha 14 de marzo de 2014 las filiales checas del Grupo Contact Cej S.R.O y Sudero S.R.O han firmado modificaciones a sus contratos originales de financiación del ejercicio 2010.
- Rotación de activos de generación.
- Emisión de Bonos dentro del mercado europeo.
- Instrumentos de concesión de deuda sobre el "equity" disponible en los activos fotovoltaicos.
- Firmas de acuerdo de anticipo sobre líneas de "equity".

En el escenario de cumplimiento de las líneas anteriormente citadas, el Grupo estaría en condiciones de obtener recursos que van entre 40M€ y 80M€ a los que se añadiría los flujos propios generados.



### Gestión del capital

Existen unos objetivos en la gestión del capital focalizados en salvaguardar el crecimiento sostenible, proporcionar un rendimiento adecuado a los accionistas y mantener una optimización en la estructura del capital.

El Grupo no está sometido a criterios rígidos de gestión de capital, pudiendo permitirse, dada su solidez financiera, la adopción en cada momento de la solución más adecuada para una gestión óptima.

Las actividades del Grupo están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo de precios y riesgo de tipo de interés), riesgo de crédito y riesgo de liquidez. El programa de gestión del riesgo global se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera del Grupo, la cual emplea derivados para cubrir los riesgos de tipo de cambio y de tipo de interés.

La gestión del riesgo está controlada por el departamento financiero de la sociedad dominante. Este departamento identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en colaboración con las unidades operativas del Grupo.

### **Riesgos relacionados con instrumentos financieros**

#### a) Riesgo de mercado

##### i) Riesgo de tipo de cambio

El Grupo opera en el ámbito internacional y, por tanto, está expuesto a riesgos de tipo de cambio por operaciones con divisas, especialmente el dólar americano. El riesgo de tipo de cambio surge de transacciones comerciales, fundamentalmente derivadas de la compra de maquinaria y materias primas en el extranjero.

La dirección financiera ha establecido procedimientos que obligan a cubrir el riesgo de tipo de cambio en todas las operaciones realizadas por el Grupo en moneda distinta del euro con vencimiento superior a 30 días, siempre y cuando las condiciones de mercado existentes en el momento de la operación así lo recomienden.

La divisa diferente del euro en que principalmente opera el Grupo es el dólar americano, junto con la corona checa.

##### ii) Riesgo de precio

El Grupo está expuesto al riesgo del precio de mercado de las materias primas y de los ingresos de generación, aunque en muchos proyectos se realiza las compras y las ventas a través del dólar americano como moneda común logrando reducir de una gran manera el riesgo en la mayoría de proyectos. En los casos que no sea así, la dirección gestiona este riesgo teniendo en cuenta las condiciones de mercado en el momento en que se realiza la transacción, mediante la firma de contratos con precio cerrado.

##### iii) Riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo

Como el Grupo no posee activos remunerados importantes, los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación son bastante independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

El riesgo de tipo de interés surge de las deudas con entidades de crédito a largo plazo. Las deudas con



entidades de crédito a tipos variables exponen al Grupo a riesgos de tipo de interés de los flujos de efectivo. La política del Grupo consiste en cubrir mediante la contratación de derivados el riesgo de tipo de interés de aquellos préstamos que se referencian a un tipo de interés variable. Todas las deudas con entidades de crédito del Grupo a tipo de interés variable estaban denominadas en euros.

El Grupo gestiona el riesgo de tipo de interés de los flujos de efectivo cuando las condiciones del acuerdo así lo aconsejan, mediante permutas de tipo de interés variable a fijo. Estas permutas de tipo de interés tienen el efecto económico de convertir los recursos ajenos con tipos de interés variable en interés fijo.

La sensibilidad del resultado del Grupo a una variación positiva o negativa de 10 puntos básicos en los tipos de interés no es significativa.

#### b) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito surge del efectivo y equivalentes al efectivo, instrumentos financieros derivados y depósitos con bancos e instituciones financieras, así como de clientes, incluyendo cuentas a cobrar pendientes y transacciones comprometidas. En relación con los bancos e instituciones financieras, únicamente se realizan operaciones con entidades con una alta calidad reconocida y teniendo en cuenta la experiencia pasada y otros factores. En los casos en que no se ha realizado una calificación independiente de los clientes sobre su calidad crediticia, el departamento financiero evalúa la misma, teniendo en cuenta la posición financiera del cliente, la experiencia pasada y otros factores. El Grupo no tiene por política conceder créditos a largo plazo a sus clientes, salvo en casos y circunstancias muy excepcionales.