

**Información Financiera Intermedia Consolidada**

**Enero – Septiembre de 2011**

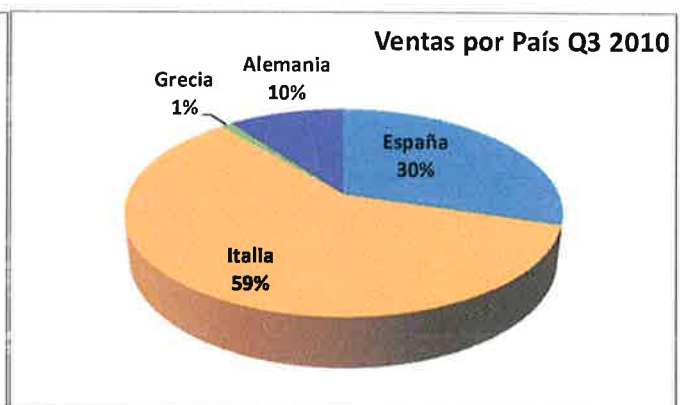
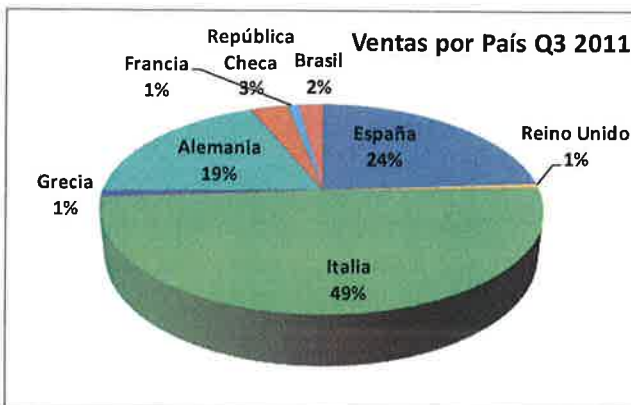
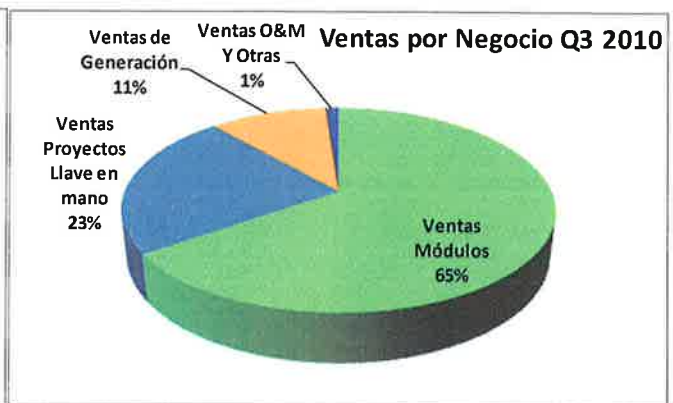
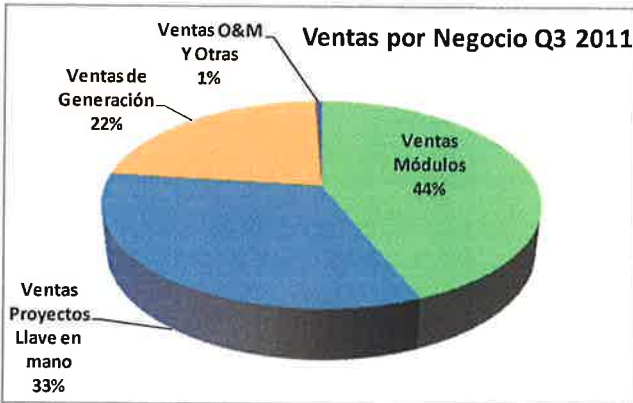
**Evolución negocio**

El Grupo Solaria Energía y Medio Ambiente ha obtenido unas Ventas netas de 94.052 miles de euros durante los nueve primeros meses del año 2011, cifra que representa una disminución con respecto a las Ventas netas correspondientes al mismo periodo de 2010. El Ebitda y el Ebit muestran cifras positivas al 30 de septiembre de 2011 (9.323 miles de euros y 3.718 miles de euros, respectivamente), mientras que el Resultado neto asciende a 1.017 miles de euros.

La siguiente tabla y gráficos muestran el desglose de ventas por unidad de negocio y país.

**VENTAS POR UNIDAD DE NEGOCIO Y PAÍS**

En miles de Euros	Q3 2011	Q3 2010	% DESV.
<b>Total Ventas Módulos FV</b>	41.136	69.894	-41%
<b>Total Ventas Proyectos</b>	31.118	24.771	26%
<b>Total Ventas O&amp;M y otros</b>	563	1.280	-56%
<b>Total Ventas Generación</b>	21.236	11.140	91%
<b>Total Ventas Netas</b>	<b>94.052</b>	<b>107.085</b>	<b>-12%</b>
<b>Ventas España</b>	22.391	31.662	-29%
<b>Ventas Exportación</b>	71.661	75.423	-5%



Al igual que en ejercicios anteriores, la estacionalidad del sector en que el Grupo Solaria desarrolla su actividad comercial vuelve a ser un factor condicionante para las ventas de módulos fotovoltaicos. Retrasos normativos en varios países en los que el Grupo Solaria está presente también han influido en la disminución de las ventas acumuladas por esta unidad de negocio con respecto al mismo período de 2010 (Q3), aunque dichas ventas se han incrementado un 60% con respecto a la cifra acumulada del H1 2011. En esta línea, se espera la consecución de un volumen importante de pedidos a entregar durante el Q4 2011. Por otro lado, las ventas de módulos fotovoltaicos continúa siendo la unidad de negocio con más presencia en el mix de ventas del Grupo Solaria (con un 44% aproximadamente), si bien ha perdido su preponderancia sobre el resto de unidades que mantenía en 2010 (65% aproximadamente).

El lanzamiento en el primer semestre de 2010 de la unidad de negocio de proyectos a nivel internacional muestra una consolidación en este ejercicio. Este hecho ha propiciado un mayor peso de esta unidad de negocio en el mix de ventas (de un 23% en Q3 2010 a un 33% en Q3 2011), y se seguirá apostando por ella durante el último trimestre de 2011 con varios proyectos en cartera. Asimismo, el volumen de ventas también ha experimentado incrementos del 26% y del 135% con respecto al ejercicio anterior y a la cifra acumulada del H1 2011, respectivamente.

La unidad de negocio O&M presenta una evolución muy positiva, con un 38% de incremento en su facturación comparada con el ejercicio anterior. Se trata de una línea que se viene reforzando en recursos y atención, y que aportará cada vez más volumen de ventas y rentabilidad al Grupo Solaria.

El aumento más significativo se observa en la unidad de negocio de generación. Sus ventas al 30 de septiembre de 2011 ascienden a 21.236 miles de euros, lo que supone un 91% por encima de la registrada en Q3 2010 (11.140 miles de euros). Asimismo, representa ya un 22% del mix de ventas (11% en el mismo período del ejercicio anterior). Estas cifras tan positivas no harán sino incrementarse exponencialmente una vez que el Grupo Solaria ha conectado (con adjudicación de tarifa) todas las plantas cuya construcción se llevó a cabo durante el segundo semestre de 2010. Por otro lado, y una vez demostrada la rentabilidad de esta línea

de negocio, se continúa intensificando la inversión con nuevos proyectos que se están desarrollando en H2 2011.

En cuanto a la distribución geográfica de las ventas del Grupo Solaria, la expansión internacional se consolida (76% en Q3 2011 frente a 70% en Q3 2010). España e Italia continúan siendo los principales mercados de la unidad de negocio de ventas de módulos fotovoltaicos, aunque los mercados francés y alemán han arrancado con un impulso que se mantendrá en el último trimestre de 2011. La diversificación territorial en lo que respecta a la generación es muy destacable, con óptimos resultados en España, Italia, República Checa y Alemania. La unidad de negocio de proyectos, mayoritariamente con presencia en Italia, se está lanzando con éxito también en Alemania.

## Cuenta de Resultados Enero - Septiembre 2011

Datos en MILES DE EUROS (K€)	Q3 2010	Q3 2011	Variación absoluta Q3 2010 - Q3 2011	Variación relativa
Ventas netas	107.085	94.052	(13.033)	-12%
Coste de Ventas	(72.075)	(60.992)	11.083	-15%
<b>Margen Bruto de Ventas</b>	<b>35.009</b>	<b>33.060</b>	<b>(1.949)</b>	<b>-6%</b>
	32,69%	35,15%	14,96%	
Otros Ingresos explotación	1.103	1.290	187	17%
Otros Gastos explotación	(10.281)	(10.126)	155	-2%
Gastos de personal	(16.690)	(14.901)	1.789	-11%
<b>EBITDA</b>	<b>9.141</b>	<b>9.323</b>	<b>182</b>	<b>2%</b>
	8,54%	9,91%	-1,40%	
Amortizaciones y Provisiones	(6.229)	(5.605)	624	-10%
<b>EBIT</b>	<b>2.912</b>	<b>3.718</b>	<b>806</b>	<b>28%</b>
	2,72%	3,95%	-6,18%	
RTDO FINANCIERO	(2.386)	(4.916)	(2.530)	106%
<b>Bº ORDINARIO/ BAI</b>	<b>526</b>	<b>(1.198)</b>	<b>(1.724)</b>	<b>-328%</b>
Impuestos	1.261	2.215	954	76%
<b>Bº NETO</b>	<b>1.787</b>	<b>1.017</b>	<b>(770)</b>	<b>-43%</b>
	1,67%	1,08%	5,91%	

Aun con el entorno de 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), con un descenso de aproximadamente un 7%. Este dato es más relevante si cabe si tenemos en cuenta el mayor número de filiales y plantas en funcionamiento comparativamente con el primer periodo de 2010. La plantilla media del Grupo Solaria asciende a 563 empleados en 2011.

El resultado financiero ha experimentado un incremento de pérdidas con respecto al Q3 2010 como consecuencia fundamentalmente de las financiaciones obtenidas para las diferentes inversiones llevadas a cabo por el Grupo Solaria en sus plantas en el marco estratégico de consolidación del negocio de generación. De hecho, el incremento comparado con Q3 2010 de gasto financiero derivado de ello asciende aproximadamente a 3.7 millones de euros. Dicho aumento de gasto financiero se ha visto compensado en parte por la evolución positiva a nivel acumulado tanto de los derivados como de las diferencias de cambio.

Por último, son de destacar los acuerdos estratégicos cerrados por el Grupo Solaria durante el tercer trimestre de 2011 en Reino Unido (GreenTech), China (grupo Dongfang Electric Corporation) y Francia (grupo Akorsol).

## Balance de Situación

Datos en miles de euros	31/12/2010	30/09/2011	%
<b>Activo no corriente</b>	<b>224.533</b>	<b>242.610</b>	<b>8%</b>
Inmovilizado intangible	2.443	2.128	-13%
Inmovilizado material	200.010	210.825	5%
Deudores comerciales	5.042	3.987	-21%
Activos por impuesto diferido	16.893	21.256	26%
Otros activos no corrientes	145	4.414	2944%
<b>Activo corriente</b>	<b>218.115</b>	<b>223.443</b>	<b>2%</b>
Existencias	135.662	141.065	4%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	51.756	62.129	20%
Otros activos financieros corrientes	10.602	5.334	-50%
Otros activos corrientes	1.180	347	-71%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	18.915	14.568	-23%
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>442.648</b>	<b>466.053</b>	<b>5%</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>232.394</b>	<b>226.627</b>	<b>-2%</b>
Capital y prima de emisión	212.555	212.554	0%
Otras reservas	5.312	18.443	247%
Acciones propias	(1.146)	(2.454)	114%
Ganancias acumuladas (sin resultado ejercicio)	9.522	(1.079)	-111%
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>6.504</b>	<b>1.017</b>	<b>-84%</b>
Ajustes por cambio de valor	(353)	(1.854)	425%
<b>Pasivo no corriente</b>	<b>77.967</b>	<b>143.454</b>	<b>84%</b>
Deudas con entidades de crédito a largo plazo	74.333	139.425	88%
Otros pasivos no corrientes	3.634	4.030	11%
<b>Pasivo corriente</b>	<b>132.287</b>	<b>95.971</b>	<b>-27%</b>
Pasivos financieros corrientes	59.500	39.151	-34%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	72.670	54.228	-25%
Otros pasivos corrientes	117	2.592	2115%
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>442.648</b>	<b>466.053</b>	<b>5%</b>

A nivel de análisis de balance, los activos no corrientes muestran un aumento del 8% aproximadamente con respecto al cierre del ejercicio 2010 con un volumen de 243 millones de euros. Asimismo, durante 2010 el Grupo Solaria realizó inversiones en la compra y desarrollo del sistema integrado SAP, cuya implantación se ha producido con fecha efectiva 1 de mayo de 2011, y cuyos beneficios en la optimización de procesos ya se están observando.





Las existencias ascienden a 141 millones de euros a 30 de septiembre de 2011 por la intensa actividad que ha redundado en el fomento de capacidad de las fábricas de Puertollano y Fuenmayor, así como en el volumen de activos por proyectos en curso y plantas fotovoltaicas (81 millones de euros estas últimas). Asimismo, es destacar en este sentido la integración vertical de los procesos productivos, y la mejora de la estructura de costes del Grupo Solaria.

A 30 de septiembre de 2011 el Grupo Solaria presenta un fondo de maniobra de 127 millones de euros, frente a los 86 millones de euros con el que concluyó el ejercicio anterior, lo que demuestra la solidez del proyecto del Grupo en un contexto de expansión en el que se encuentra sumergido.

Como consecuencia del esfuerzo llevado a cabo para desarrollar toda la actividad comentada (principalmente a nivel de inversiones), el nivel de apalancamiento se ha incrementado en 2011. No obstante, el ratio de liquidez general ha mejorado con respecto al ejercicio 2010.

Con fecha 3 de marzo de 2011, Solaria Stalldorf GmbH, filial al 100% del Grupo Solaria, y Deutsche Kreditbank Aktiengesellschaft firmaron un préstamo por importe de 12,7 millones de euros para financiar la planta de 6,36 MWp propiedad de dicha filial ubicada en Stalldorf (Alemania).

Con fecha 16 de marzo de 2011, el fondo Solaria Aleph Generación F.C.R. participado al 50% por Solaria Energía Medio Ambiente, S.A. financió su planta solar "Lazio 8 MW" por un importe de 24 millones de euros bajo la modalidad Project Finance. Esta planta solar es un conjunto de instalaciones sobre suelo ubicadas en las cercanías de la localidad italiana de Orte (Viterbo, Viterbo) que suman la potencia reseñada. La entidad financiadora fue Banca Infrastrutture e Sviluppo (BIIS) perteneciente al Grupo Intesa San Paolo.

Con fecha 23 de marzo de 2011, el Grupo Solaria incrementó en 6 millones de euros bajo la modalidad Project Finance la financiación de su planta solar "Villanueva 11 MW", originalmente financiada el 28 de julio de 2010 por Dexia Sabadell y Caixanova. Esta planta solar percibe la tarifa auspiciada por el RD 661/2007. La entidad financiadora fue Bankinter.

Con fecha 7 de julio de 2011, el Grupo Solaria formalizó una financiación para su planta solar "Fuenmayor 10 MW" por valor de 20 millones de euros bajo la modalidad de Project Finance. Esta planta solar percibe la tarifa auspiciada por el RD 661/2007. La entidad financiadora fue Bankinter.

Entre agosto y septiembre de 2011, el Grupo Solaria completó la financiación de sus plantas solares en Italia "Marche I y II" de 8.2 MW por valor total de 27 millones de euros. Las entidades financiadoras fueron Natixis Lease, S.A. Succursale Italia, Monte Paschi Leasing & Factoring S.p.a. y grupo UBI.

Por último, y a pesar de la devolución de dividendos efectuado por el Grupo Solaria para compensar la confianza de los accionistas, el patrimonio neto sólo ha disminuido un 2% con respecto a las cifras registradas en el cierre 2010.

Al amparo de la delegación efectuada por la Junta General de Accionistas, celebrada el día 17 de mayo de 2011, se acordó aprobar un dividendo bruto de 0,035 euros por acción con cargo al resultado del ejercicio anual 2010. Asimismo, se acordó, y así fue llevado a cabo, su pago en un primer dividendo de 0,015 euros brutos por acción el 25 de mayo de 2011. El 3 de octubre de 2011 se abonará un segundo dividendo bruto de 0,02 euros por acción.

## **Actividades de I+D**

Las actividades de innovación tecnológica desarrolladas por el Grupo Solaria durante 2011 se han concentrado en el trabajo de desarrollo de producto en la fábrica de células solares fotovoltaicas. También se ha trabajado en el desarrollo de nuevas máquinas de producción de módulos que aumentan los controles de calidad en el proceso.



## Acciones propias

A 30 de septiembre de 2011, la sociedad dominante Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A. dispone de un total de 1.465.328 acciones por un valor total de 2.454 miles de euros. En 2010, las acciones estaban valoradas por 1.146 miles de euros, correspondientes a 733.033 acciones.

## Evolución prevista del Grupo Solaria

El Grupo Solaria se encuentra en plena fase de expansión y desarrollo para la consecución de sus objetivos estratégicos que la permitan posicionarse como empresa de referencia en el mercado de la energía solar nacional e internacional.

Los principales objetivos marcados por el Grupo Solaria son:

- Consolidar, optimizar y rentabilizar el posicionamiento de Solaria a lo largo de la cadena de valor de la energía solar fotovoltaica. Para ello, pretende :
  - 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 de la Sociedad comentada anteriormente.
  - Promocionar la línea de negocio de proyectos llave en mano mediante la Operación y Mantenimiento de plantas solares, tanto propias como de terceros.
  - Incrementar la producción de células solares con la finalidad para reducir la exposición a fluctuaciones en el precio de las materias primas, obtener ahorros de los costes de transacción en los diferentes niveles de la cadena de valor fotovoltaica, disminuir la dependencia de proveedores en términos de precios de compra o cambios en su capacidad de producción y contar con un mayor control sobre la calidad de los propios productos.
  - Incrementar la producción de módulos fotovoltaicos, aumentando su cuota de mercado en el sector solar fotovoltaico.

## Principales riesgos percibidos

### Riesgo de mercado

El parón en la demanda nacional causado por los cambios regulatorios tras la aprobación del RD 1578/2008 han motivado un descenso de la actividad que ha afectado a la venta externa de módulos fotovoltaicos y al desarrollo de nuevos proyectos Llave en Mano.

Aunque las perspectivas son favorables, pocos promotores han iniciado obras o adquirido módulos fotovoltaicos. El recorte de tarifas para plantas en suelo y la mayor dificultad para obtener financiación puede mantener la incertidumbre temporalmente sobre la recuperación de la demanda.

El proceso de internacionalización de Solaria busca minorar la dependencia del mercado tradicional e implantar el demostrado modelo de negocio del Grupo Solaria en otros países que se han mostrado más receptivos a la energía fotovoltaica.

### Riesgo de precios de la materia prima

La principal materia prima que utiliza el Grupo en su proceso de producción son las células de silicio monocristalino y policristalino. La caída de la demanda y la situación económica internacional ha propiciado

una renegociación de las condiciones de entrega y económicas con los proveedores. El Grupo Solaria a través de su departamento de Compras negocia las condiciones en el corto plazo evitando este riesgo así como el relativo al tipo de cambio.

## 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 Solaria asegura su solvencia y flexibilidad mediante préstamos a largo plazo y tesorería disponible.

El Grupo dispone de financiación suficiente para hacer frente a todas sus obligaciones.

## 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 Solaria 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 Solaria 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 Solaria, el 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 Solaria.

## Riesgos relacionados con instrumentos financieros

- a) Riesgo de mercado
- i) Riesgo de tipo de cambio

El Grupo Solaria 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 Solaria 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.

Las divisas diferentes del euro en que actualmente opera el Grupo Solaria son el dólar americano, el real brasileño y la corona checa.

## ii) Riesgo de precio

El Grupo Solaria está expuesto al riesgo del precio de mercado de las materias primas. 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 Solaria 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 Solaria a riesgos de tipo de interés de los flujos de efectivo. La política del Grupo Solaria 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 Solaria a tipo de interés variable estaban denominadas en euros.

El Grupo Solaria 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 Solaria 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 Solaria no tiene por política conceder créditos a largo plazo a sus clientes, salvo en casos y circunstancias muy excepcionales.

## c) Riesgo de liquidez

Una gestión prudente del riesgo de liquidez implica el mantenimiento de suficiente efectivo y valores negociables, la disponibilidad de financiación mediante un importe suficiente de facilidades de crédito comprometidas y tener capacidad para liquidar posiciones de mercado. Dado el carácter dinámico de los negocios subyacentes, el departamento financiero de la Sociedad dominante tiene como objetivo mantener la flexibilidad en la financiación mediante la disponibilidad de líneas de crédito comprometidas.

La dirección realiza un seguimiento de las previsiones de la reserva de liquidez del Grupo Solaria en función de los flujos de efectivo esperados.