

Información Financiera Intermedia Consolidada

Enero - Junio 2016

PRINCIPALES MAGNITUDES

El Grupo Solaria ha obtenido unas **ventas netas de 7.645 miles de euros durante el periodo enero-junio del año 2016**, así como un **EBITDA de 6.756 miles de euros y un resultado antes de impuestos de 2.065 miles de euros**.

El ratio de EBITDA sobre ventas (Margen EBITDA) evoluciona muy favorablemente pasando de 79% en el primer semestre del ejercicio 2015 a un 88% en el mismo periodo de 2016.

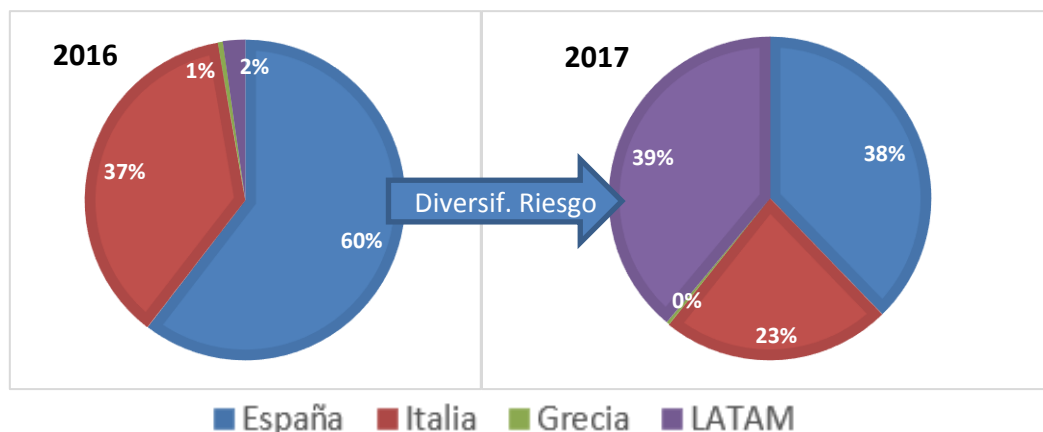
Son unos **resultados positivos y recurrentes** consecuencia del nuevo modelo de negocio centrado en la generación de energía renovable y la optimización de costes. El proceso de reestructuración que tuvo que afrontar la compañía está dando sus frutos.

La compañía entra en una nueva fase de crecimiento.

CLAVES DEL PERIODO - EVOLUCIÓN DEL NEGOCIO

- La **emisión y colocación del Bono Globasol** el pasado 25 de mayo de 2016 en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) por un importe de 45,3 millones de euros, al 4.20% de interés y vencimientos en enero de 2037 ha permitido la **reestructuración de la deuda financiera** de la sociedad Globasol Villanueva 1, S.A.U., sustituyendo la financiación que mantenía hasta la fecha con entidades financieras y **dotado al Grupo Solaria de una mayor capacidad de tesorería**.
- Gracias a este bono, el Grupo Solaria termina con un **Fondo de Maniobra Positivo** de 6,134 millones de Euros.
- Se incrementa muy significativamente el epígrafe de existencias, como consecuencia de las **inversiones realizadas para la construcción de plantas fotovoltaicas en Uruguay (Yarnel y Natelu)**, por una potencia nominal de 19MW (22,7 MWp) en el periodo enero-junio de 2016. **Dichos proyectos supondrán en incremento del perímetro de Grupo Solaria en términos de MWp de un 60%.**
- **Estas dos nuevas plantas permitirán reducir la exposición de Grupo Solaria al mercado europeo en términos de capacidad de generación (MWp).** Dicha exposición pasara de ser de un 98% en 2016 a un 61% en cuanto las nuevas plantas Uruguayas entren en producción, previsiblemente a principios de 2017. En 2017, Uruguay (un mercado visible y seguro) representará un 39% de la capacidad de generación en MWp de Grupo Solaria. **Estas dos nuevas plantas permitirán incrementar la visibilidad y reducir el riesgo del mix de generación de Grupo Solaria.**

Evolución de la capacidad de generación de Grupo Solaria en MWp:



Mix de Generación de Grupo Solaria en MWP pre y post puesta en marcha de las dos nuevas plantas en Uruguay:

<u>España (100%)</u>	
Globasol	10,7 MWp
Fuenmayor	10,4 MWp
Puertollano 500	0,6 MWp
Sarener	1 MWp
Pronature + PSP4	0,1 MWp
<u>Italia (100%)</u>	
Marche I	4,9 MWp
Ollastra	1,7 MWp
<u>En construcción (100%)</u>	
Yarnel (Uruguay)	11,6 MWp
Natelu (Uruguay)	11,1 MWp
<u>Otras</u>	
(50%) Marche II (Ita)	8,4 MWp
(50%) UTA (Ita)	6,2 MWp
(50%) Elassona (Gre)	0,4 MWp
(27,5%) Cemig (Bra)	3 MWp
Total gestionadas s/Uruguay	47,4 MWp
Total en propiedad s/Uru.	37,73 MWp
Total gestionadas c/Uruguay	70,1 MWp
Total en propiedad C/Uru.	60,43 MWp

Hechos posteriores al cierre del semestre: Grupo Solaria cierra el 12/09/2016 dos operaciones de financiación con Corporación Interamericana de Inversiones (ICC) miembro del Grupo Banco Interamericano de Desarrollo (BID), para la construcción, operación y mantenimiento de Yarnel y Natelu. El importe total de la operación de financiación asciende a US\$ 25 millones.

La planta solar Natelu incluye un préstamo senior de la CII de US\$6,1 millones y un co-préstamo de US\$ 6,1 millones del Fondo Climático Canadiense para el Sector Privado de las Américas (C2F).

El parque Yarnel recibirá US\$6,4 millones del capital de la CII y US\$6,4 millones del C2F.

El paquete de financiación tiene un plazo de 18 años.

CUENTA DE RESULTADOS

MILES DE EUROS (K€)	P&G CONSOLIDADA		Variación absoluta	Variación relativa
	H1 2016	H1 2015		
Ventas netas	7.645	7.964	(320)	-4%
Coste de Ventas	879	(390)	1.269	-325%
Margen Bruto de Ventas	8.524	7.575	949	11%
	111%	95%		
Otros Ingresos	1.224	1.902	(678)	-36%
Otros Gastos explotación	(1.635)	(1.916)	280	-15%
Gastos de personal	(1.356)	(1.286)	(70)	5%
EBITDA	6.756	6.275	482	7%
	88%	79%		
Amortizaciones y Provisiones	(2.951)	(3.227)	275	-9%
EBIT	3.805	3.048	757	25%
	50%	38%		
RTDO FINANCIERO	(1.949)	(2.091)	142	-7%
Rdo sociedades puestas en equivalencia	209	383	(173)	-45%
BAI	2.065	1.339	726	54%
Impuestos	-	455	(455)	-
Bº NETO / (PDA NETA)	2.065	1.794	272	15%
	27%	23%		

La variación del epígrafe del Coste de Ventas, se debe a activaciones de costes incurridos en proyectos fotovoltaicos ubicados en Uruguay (previamente mencionados), cuya construcción se está desarrollando en el ejercicio 2016 y que el Grupo espera que comiencen a generar energía a comienzos de 2017.

El importe registrado en el epígrafe de "Otros ingresos" se ha reducido un 36% con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, como consecuencia del **menor volumen de regularización de deuda tras acuerdos alcanzados con proveedores que se ha registrado en este primer semestre del ejercicio corriente**, al estar ya gran parte de las negociaciones con dichos proveedores cerradas en el pasado ejercicio.

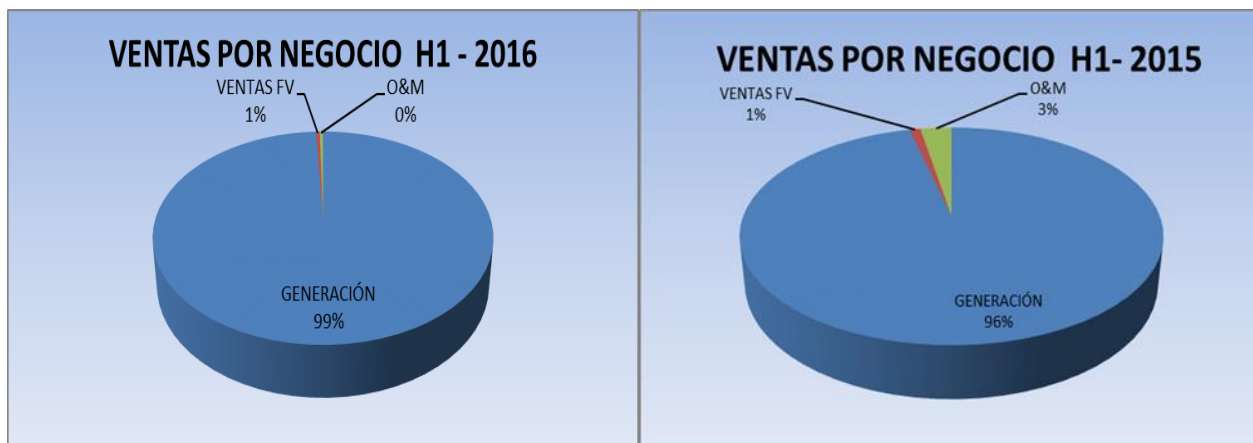
Por último, destacar el **descenso en torno a un 15% de los gastos de explotación a nivel consolidado**, gracias a los esfuerzos del Grupo por optimizar sus costes operativos.

VENTAS

Detalle de las ventas por unidad de negocio del periodo enero-junio de 2016:

DETALLE VENTAS H1 2016				
Datos en MILES DE EUROS (K€)	H1 2016	H1 2015	Variación absoluta	Variación relativa
Ventas FV	29	74	(45)	-60%
Ventas O&M	29	218	(189)	-87%
Ventas Generación	7.587	7.673	(86)	-1%
Total Cifra Negocios	7.645	7.964	(319)	-4%

Gráficamente, la distribución de la cifra de negocios a 30 de junio de 2016 y 2015 sería la siguiente:



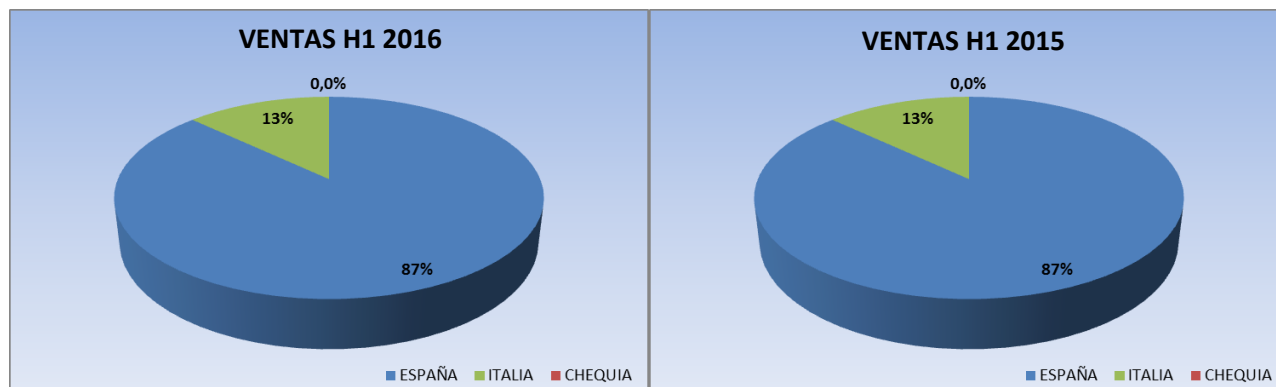
Las ventas netas del Grupo han ascendido en el primer semestre del ejercicio 2016 a 7.645 miles de euros, lo que supone mantener el nivel de cifra de negocios del ejercicio pasado, con una **ligera variación negativa del 4% respecto al mismo semestre del año anterior, originada, fundamentalmente por el descenso en las ventas del segmento de O&M**. El motivo de dicho descenso de ventas en O&M se debe a un recorte de ingresos ya que O&M deja de ser un negocio "Core" para Grupo Solaria. Por otro lado, el recorte del 60% en Ventas FV es debido a que el año pasado se hicieron unas ventas considerables y no recurrentes de material FV (Atípicas).

Se consolida la unidad de generación, con una cifra de negocio de 7.587 miles de euros, como la más representativa dentro de las ventas del grupo (lo que representa cerca del 99% del mix de ventas del Grupo en el semestre del ejercicio 2016).

Detalle de ventas por países:

Datos en MILES DE EUROS (K€)	H1 2015	%	H1 2016	%
ESPAÑA	7.106	89%	6.626	87%
ITALIA	846	11%	1.018	13%
CHEQUIA	12	0%	-	0%

Grafica detalle de ventas por países:



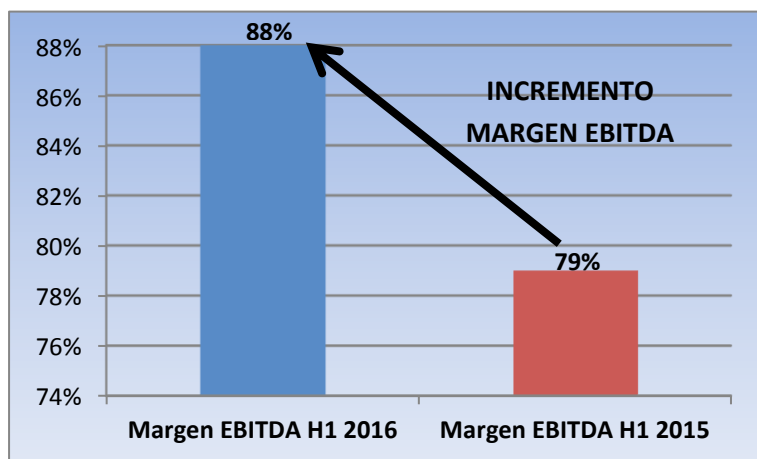
Chequia desaparece en términos de ventas por la venta de las plantas

Detalle de ventas desglosado por plantas:

Datos en MILES DE EUROS (K€)		H1 2015	%	H1 2016	%
GENERACION	SOLARIA (MATRIZ)	291	4%	58	1%
	GLOBASOL VILLANUEVA	3.338	42%	3.174	42%
	PSP6	3.175	40%	3.067	40%
	SARENER	200	3%	186	2%
	PRONATURE	-	0%	26	0%
	PSP4	5	0%	5	0%
	P500	108	1%	111	1%
	MARCHE	797	10%	930	12%
	OLLASTRA	49	1%	88	1%
	Total Cifra Negocios	7.964	100%	7.645	100%

EBITDA Y MARGEN EBITDA

Respecto a la cuenta de resultados consolidada del primer semestre del ejercicio 2016, cabe destacar que el EBITDA del Grupo se ha incrementado un 7% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los 6,7 millones de euros. **El ratio de EBITDA sobre ventas (Margen EBITDA) se ha incrementado un 11,4% pasando de 79% en el primer semestre del ejercicio 2015 a 88% en el mismo periodo de 2016.**



BALANCE

El **balance de situación** consolidado a 30 de junio de 2016 es el siguiente:

Datos en miles de euros	30/06/2016	31/12/2015	Variación absoluta	Variación relativa
Activos no corrientes	149.393	152.953	(3.560)	-2%
Activos intangibles	757	757	()	0%
Inmovilizado material	136.501	139.776	(3.275)	-2%
Inversiones puestas en equivalencia	7.135	7.162	(27)	0%
Activos por impuestos diferidos	2.640	2.989	(349)	-12%
Otros activos financieros no corrientes	2.360	2.269	91	4%
Activos corrientes	34.489	19.275	15.214	79%
Existencias	7.055	1.313	5.742	437%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6.486	6.482	4	0%
Otros activos financieros corrientes	372	378	(6)	-1%
Otros activos corrientes	124	34	90	264%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	20.451	11.068	9.383	85%
TOTAL ACTIVO	183.882	172.228	11.654	7%
Patrimonio neto	41.183	40.656	527	1%
Capital y prima de emisión	221.926	221.927	(1)	0%
Otras reservas	5.311	5.311	-	0%
Acciones propias	(2.245)	(2.245)		0%
Ganancias acumuladas	(178.329)	(179.856)	1.527	-1%
Ajustes por cambio de valor	(5.480)	(4.481)	(999)	22%
Pasivos no corrientes	114.344	94.891	19.453	21%
Provisiones no corrientes	1.197	1.498	(301)	-20%
Deudas a largo plazo	1.107	1.337	(230)	-17%
Obligaciones bonos a largo plazo	42.660		42.660	-
Pasivos financieros con entidades de crédito	40.328	63.284	(22.956)	-36%
Deuda con entidades vinculadas	23.227	21.757	1.470	7%
Instrumentos financieros derivados	3.451	4.610	(1.159)	-25%
Otros pasivos financieros	2.375	2.405	(30)	-1%
Pasivos corrientes	28.355	36.681	(8.326)	-23%
Pasivos financieros con entidades de crédito	12.759	20.063	(7.304)	-36%
Obligaciones y bonos a corto plazo	1.546		1.546	-
Instrumentos financieros derivados	252	1.366	(1.114)	-82%
Deuda con entidades vinculadas	813	282	531	188%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	11.611	13.591	(1.980)	-15%
Otros pasivos corrientes	1.375	1.379	(4)	0%
TOTAL PASIVO	183.882	172.228	11.654	7%

Respecto a dicho balance de situación consolidado, conviene volver hacer mención del incremento muy significativo en el epígrafe de existencias, como consecuencia de las inversiones realizadas para la construcción de plantas fotovoltaicas en Uruguay, por una potencia nominal de 19MW en el periodo enero-junio de 2016.

También volvemos a mencionar que, en este primer semestre de 2016, se ha procedido a la reestructuración de la deuda financiera de la sociedad Globasol Villanueva 1, S.A.U., sustituyendo la financiación que mantenía hasta la fecha con entidades financieras por la emisión de bonos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF), con el fin de dotar al Grupo Solaria de una mayor capacidad de tesorería.

Con ello, el pasado 25 de mayo de 2016 el Mercado Alternativo de Renta Fija admitió a cotización la emisión de valores senior garantizados de la sociedad Globasol Villanueva, S.A. por importe de 45,3 millones de euros, al 4.20% de interés y vencimientos en enero de 2037.

Dicha operación explica en su mayor parte la disminución de deuda con entidades financieras que muestra el Grupo Solaria a cierre del primer semestre de 2016, junto con la amortización de las cuotas correspondientes a dicho periodo de los préstamos vigentes.

Dicha operación permite alcanzar un **Fondo de Maniobra positivo de 6,134 millones de Euros**

ESTRATEGIA Y PERSPECTIVAS

El modelo de negocio de Grupo Solaria está basado en la generación de proyectos existentes y en el desarrollo de nuevos proyectos en países con gran rentabilidad y riesgo controlado. Grupo Solaria se ha especializado en el sector fotovoltaico, siendo de las pocas compañías a nivel mundial cotizadas, y exclusivamente focalizadas en el sector fotovoltaico, lo cual le ha permitido adquirir un gran conocimiento de los mercados para poder elegir con criterios de rentabilidad y riesgo, los proyectos más adecuados para cumplir con su plan estratégico inversiones. Para ello, la compañía ha localizado en las diversas áreas geográficas a nivel mundial, diferentes especialistas a través de oficinas locales que estudian y seleccionan las mejores oportunidades de inversión en cada uno de los países.

Dado que en dichos países la apuesta por las energías renovables es un hecho que se demuestra anualmente con el incremento en este tipo de inversiones, Grupo Solaria se encuentra perfectamente posicionada para seguir cumpliendo con su nuevo plan estratégico de inversión y crecimiento en generación.

El creciente interés en determinadas zonas geográficas se debe a las necesidades energéticas que soporten y relancen las economías en crecimientos de estos 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 como por ejemplo la Corporación Interamericana de desarrollo) 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 fotovoltaico 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.

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 desarrollo proyectos 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.
- Optimización financiera de sus proyectos

CONCLUSIONES

Este primer semestre de 2016 ha sido de enorme relevancia para el Grupo Solaria. Tras un duro proceso de reestructuración, el nuevo modelo de negocio centrado en la generación de energía renovable y la optimización de costes sigue demostrando que es acertado bajo forma de **resultados positivos y recurrentes** y **excelentes márgenes que no solo se sostienen, sino que evolucionan de forma muy favorable**.

La **emisión y colocación del Bono Globasol** el pasado 25 de mayo de 2016 ha permitido sanear el balance, **dotando al Grupo Solaria de una capacidad excedentaria de tesorería (Fondo de Maniobra) de 6,134 millones de Euros**.

Los **dos nuevos parques solares FV de Uruguay** no solo incrementarán el EBITDA generado, sino que **permitirán mejorar la visibilidad, la calidad y la diversificación del mix de generación de la compañía**.

Se puede concluir que **este semestre marca el principio de un nuevo periodo expansivo centrado en el desarrollo y explotación de nuevos parques solares fotovoltaicos**.

HECHOS RELEVANTES DEL PERIODO

<http://www.cnmv.es/Portal/HR/ResultadoBusquedaHR.aspx?division=1&nif=A83511501>

Registro: 240366 del 30/06/2016 a las 19:38

Convocatorias y acuerdos de Juntas y Asambleas generales

La Sociedad informa de la celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada en el día de hoy, 30 de junio de 2016.

Registro: 239765 del 15/06/2016 a las 13:07

Información financiera intermedia

La sociedad remite modificaciones sobre los resultados presentados con anterioridad del segundo semestre de 2015

Registro: 239125 del 26/05/2016 a las 18:11

Convocatorias y acuerdos de Juntas y Asambleas generales

La Sociedad comunica el anuncio de convocatoria de la Junta General de Accionistas.

Registro: 238659 del 13/05/2016 a las 21:14

Información financiera intermedia

La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2016

Registro: 238170 del 04/05/2016 a las 14:05

Emisiones de renta fija

Solaria Energia y Medio Ambiente, S.A. confirma que la emisión ha sido colocada con éxito en su totalidad entre inversores cualificados nacionales e internacionales.

Registro: 238164 del 04/05/2016 a las 11:05

Emisiones de renta fija

Solaria Energia y Medio Ambiente, S.A. comunica la emisión de un Bono de Proyecto por importe de 45,3 millones de euros en el MARF a través de su filial Globasol Villanueva 1, SAU.

Registro: 238087 del 02/05/2016 a las 15:26

Informe anual de remuneraciones de los consejeros

La Sociedad remite el Informe Anual sobre remuneraciones de los consejeros del Ejercicio 2015

Registro: 238086 del 02/05/2016 a las 15:19

Informe anual de gobierno corporativo

La sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2015

Registro: 235763 del 29/02/2016 del 21:52

Información financiera intermedia

La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2015

HECHOS RELEVANTES POSTERIORES AL CIERRE DEL PERIODO

Registro: 242597 del 12/09/2016 a las 00:30

Otros sobre negocio y situación financiera.

Solaria Energia y Medio Ambiente, S. A. ha cerrado dos operaciones de financiación con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), para la construcción, operación y mantenimiento de dos parques fotovoltaicos en Uruguay.

OTROS

- **Acciones propias**

El número de acciones propias no ha sufrido modificaciones en el periodo de seis meses concluido el 30 de junio de 2016.

A 30 de junio de 2016, la Sociedad dominante, Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A. dispone de un total de 1.342.546 acciones.

- **Evolución prevista del Grupo Solaria**

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 56,78% de las acciones de Solaria Energía y Medio Ambiente, S.A.

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)	Sociedad dominante directa	Empresas vinculadas	Total
30/06/2016			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	689	689
Inversiones financieras a corto plazo	-	-	-
TOTAL ACTIVO	-	689	689
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	559	-	559
Otros pasivos financieros a corto plazo	253	-	253
Otros pasivos financieros a largo plazo	23.227	-	23.227
TOTAL PASIVO	24.040	-	24.040

(Miles de euros)	Sociedad dominante directa	Empresas vinculadas	Total
31/12/2015			
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	664	664
Inversiones financieras a corto plazo	-	4	4
TOTAL ACTIVO	-	668	668
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.026	-	1.026
Otros pasivos financieros a corto plazo	282	-	282
Otros pasivos financieros a largo plazo	21.757	-	21.757
TOTAL PASIVO	23.065	-	23.065

Los pasivos financieros a largo plazo hacen referencia a líneas de financiación con la sociedad dominante del Grupo para el desarrollo de su actividad.

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

(Miles de euros)	Sociedad dominante directa	Empresas vinculadas	Total
30/06/2016			
Ventas	-	29	29
Arrendamientos	-57	-	-57
Gastos financieros	-282	-	-282

(Miles de euros)	Sociedad dominante directa	Empresas vinculadas	Total
30/06/2015			
Ventas	-	89	89
Arrendamientos	-43	-	-43
Gastos financieros	-266	-	-266

Respecto a las ventas, reflejan los importes por prestación de servicios de 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

Los riesgos de mercado serían un excesivo posicionamiento en un solo mercado o en mercados muy regulados. Para reducir estos riesgos se están abriendo nuevos proyectos en nuevas áreas geográficas y en mercados no regulados. En este sentido, y como ejemplo de esto último, destacar que los proyectos que el Grupo tiene en Uruguay entran en funcionamiento en el presente ejercicio de 2016.

Riesgo de liquidez

El Grupo 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 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 fundamentalmente de las distribuciones de las sociedades filiales, minimizándose en gran medida dicho riesgo al operar en la misma moneda.

La divisa diferente del euro en que principalmente opera el Grupo es el dólar americano.

ii) **Riesgo de precio**

El Grupo está expuesto al riesgo del precio de mercado de bienes y servicios para los proyectos. 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. 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.

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 del Grupo 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 en función de los flujos de efectivo esperados.