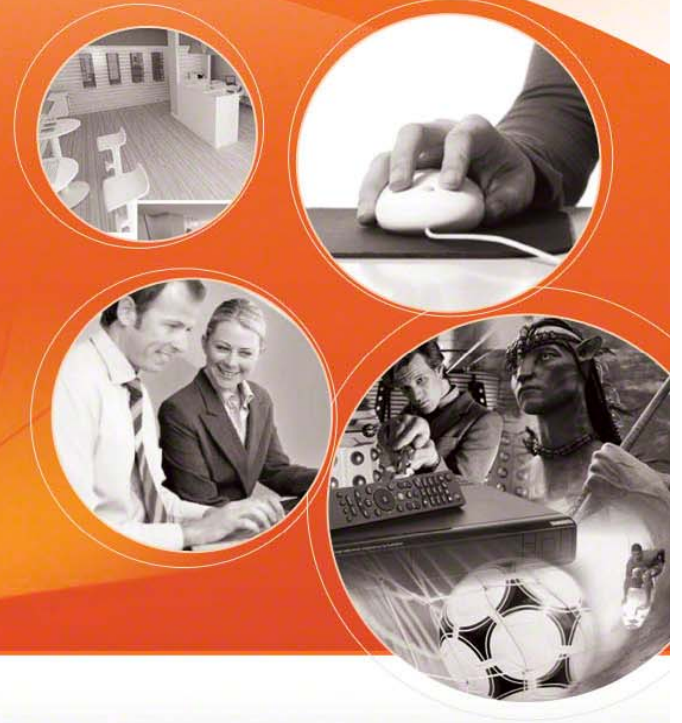


# Euskaltel – Resultados del Primer Semestre de 2015



31 Agosto 2015

## Resumen ejecutivo (i/iii)

### Comparación de los resultados para los periodos finalizados el 30 de junio de 2015 y 2014

	<b>1S15</b>	<b>1S15 Ajustado (**)</b>	<b>1S14</b>	<b>1S15 Ajustado vs</b>	
				<b>1S14</b>	<b>%1S14</b>
<b>Ingresos totales</b>	<b>161,7</b>	<b>161,7</b>	<b>159,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4%</b>
Residencial	99,8	99,8	96,6	3,1	3,3%
Empresas	46,2	46,2	47,5	(1,3)	-2,7%
Mayorista y Otros	11,2	11,2	11,8	(0,7)	-5,6%
Otros ingresos (*)	4,5	4,5	3,5	1,0	27,9%
<b>Ebitda</b>	<b>66,7</b>	<b>76,0</b>	<b>72,9</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3%</b>
<i>Margen Ebitda</i>	<i>41,3%</i>	<i>47,0%</i>	<i>45,7%</i>	<i>1,3 pp</i>	
<b>FCF de explotación</b>	<b>48,4</b>	<b>57,7</b>	<b>54,8</b>	<b>2,9</b>	<b>5,3%</b>
<i>ratio de conversión</i>	<i>72,6%</i>	<i>75,9%</i>	<i>75,2%</i>	<i>0,7 pp</i>	
<b>RDI</b>	<b>(18,4)</b>	<b>23,1</b>	<b>15,5</b>	<b>7,6</b>	<b>49,1%</b>
<b>Deuda Financiera Neta (DFN)</b>	<b>417,0</b>		<b>289,9</b>	<b>127,1</b>	<b>43,8%</b>
DFN / Ebitda	2,6x		1,9x	0,8x	

(\*) Operaciones sin efecto en resultados

(\*\*) Excluidos los costes relacionados con el proceso de salida a Bolsa y con los costes de cancelación de la deuda existente.

### Negocio : punto de inflexión de los ingresos

- Los ingresos para el periodo finalizado el 30 de junio de 2015 ascendieron a 161,7 millones de euros, frente a 159,5 millones de euros para el periodo finalizado el 30 de junio de 2014, lo que supone, por primera vez desde 2012, un incremento sobre el mismo periodo del año anterior ( +2,2 millones de euros, + 1,4%).
- Los ingresos del segmento Residencial tienen una evolución positiva en el primer semestre de 2015, con un crecimiento del 3,3% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto es resultado de un menor ratio de Churn (12,2% en el periodo vs 14,8% del año 2014) y mejora del GARPU (€55,5 en el periodo, €2,21 superior al mismo periodo del año anterior), así como el incremento en la penetración del móvil en la base de clientes. Los clientes de red fija han tenido unas altas netas positivas en el periodo de 3.678, aumentando también los RGUs por cliente (de 2,23 a 2,25). En los clientes de móvil, el incremento ha sido de +31.264, con un ratio de 1,80 líneas por cliente.
- Los ingresos del segmento Empresas han sido de 46,22 millones de euros, con una caída del -2,7% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta situación se debe, principalmente, a la evolución negativa de los ingresos de este segmento durante el año 2014, pero esta diferencia se está reduciendo mes a mes, -7,9% en enero, -4,3% en febrero, -2,1% en marzo, -1,8% en abril, habiendo cambiado la tendencia en el mes de mayo a una variación positiva (+0,1%), que se ha mantenido en el mes de junio.
- El resto de ingresos han tenido una evolución negativa, que estaba prevista, del -5,6%, motivado, principalmente, por el impacto que en los ingresos de Operadores han tenido los cambios regulatorios de finales de 2014.

## Resumen ejecutivo (iii/iii)

### Márgenes y Rentabilidad : sólido comportamiento de los resultados operativos

- El Ebitda ajustado acumulado a junio de 2015 asciende a un importe de 76,04 millones de euros, +4,3% superiores a los del mismo periodo del año anterior, siendo el margen sobre ingresos del 47,0%, +1,3pp en relación al margen acumulado a junio de 2014.
- El Resultado financiero del periodo finalizado el 30 de junio de 2015 ha sido negativo por importe de 47,3 millones de euros, frente a 12,1 millones de euros para el mismo periodo finalizado el 30 de junio de 2014. Los gastos acumulados a junio de 2015 incorporan el efecto del reconocimiento de los gastos relacionados con el proceso de salida a Bolsa y de refinanciación de la deuda.
- El Resultado Neto del primer semestre ha sido negativo en 18,4 millones de euros, consecuencia del impacto en el periodo de todos los costes asociados a la salida a Bolsa. Si ajustamos esos gastos extraordinarios del periodo, el beneficio después de impuesto hubiera sido de 23,1 millones de euros, que compararía con los 15,5 millones de euros que obtuvimos para el semestre finalizado el 30 de junio de 2014.

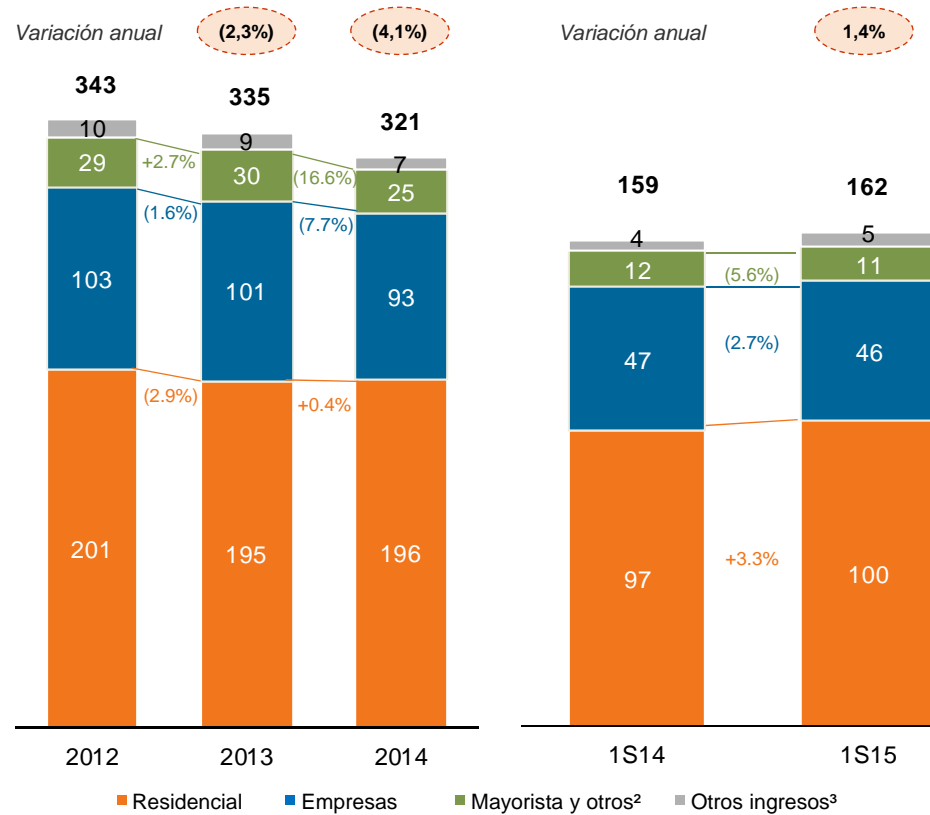
### Deuda y Cash Flow : optimización de la estructura de capital y fuerte conversión de caja

- El FCF generado en el período ha sido de 36,7 millones de euros.
- Las inversiones del periodo (Capex) han sido de 18,29 millones de euros, equivalente al 11,3% de los ingresos, similar al del año anterior.
- El OpFCF (Ebitda-Capex) ha sido de 57,7 millones de euros, equivalente a un ratio de conversión del 75,9%.
- La deuda financiera neta se sitúa en los 417,4 millones de euros, tras la operación de refinanciación motivada por la salida a Bolsa y el pago de un dividendo extraordinario de 207 millones de €, siendo el ratio de deuda sobre Ebitda de 2,6x. Este ratio es significativamente inferior al de la media de los operadores comparables de Europa.

# Punto de inflexión en los Ingresos liderado por el segmento residencial

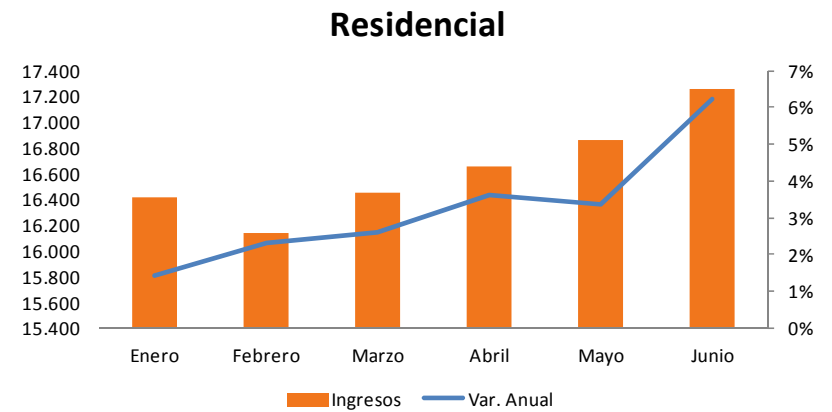
## Punto de inflexión alcanzado en 1T 15

(€m)



## Aceleración del crecimiento en Residencial

### Evolución mensual de ingresos y variación interanual <sup>1</sup>



#### Notas:

1. Conforme a las cuentas preparadas bajo principios PGC
2. Principalmente incluye RACC, servicios a Telecabale, otros ingresos corporativos y TREI
3. Operaciones sin efecto en resultados

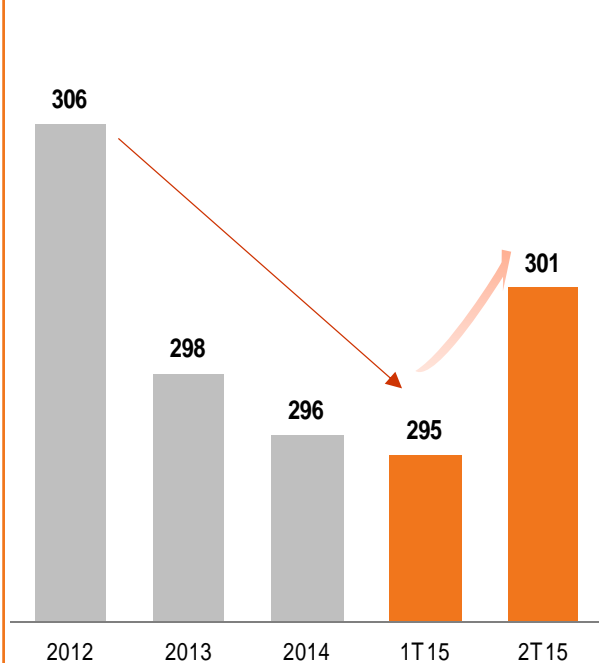
# Recuperación del crecimiento del negocio Residencial en el primer semestre de 2015

## Punto de inflexión en clientes residenciales

Clientes residenciales <sup>1</sup> ('000)

3P & 4P % s/ clientes totales

32,3% 41,2% 55,3% 57,6% 61,2%

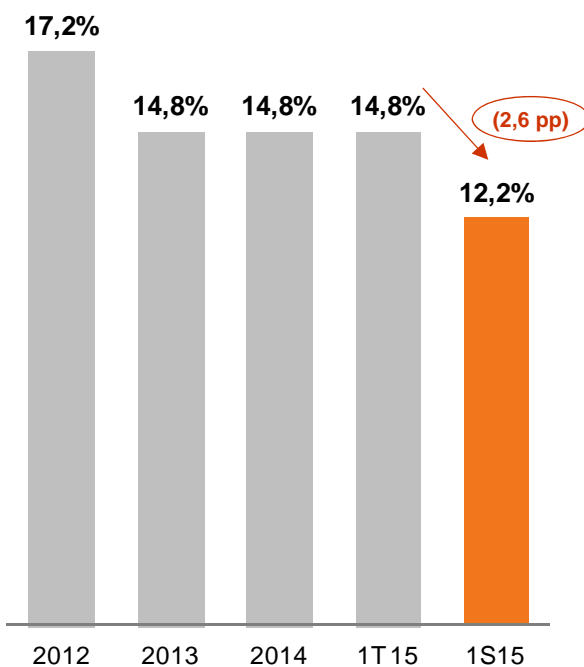


## Churn contenido y estable

Churn anual(%)

Penetración móvil residencial <sup>2</sup>

30,1% 39,3% 49,1% 53,3% 59,2%

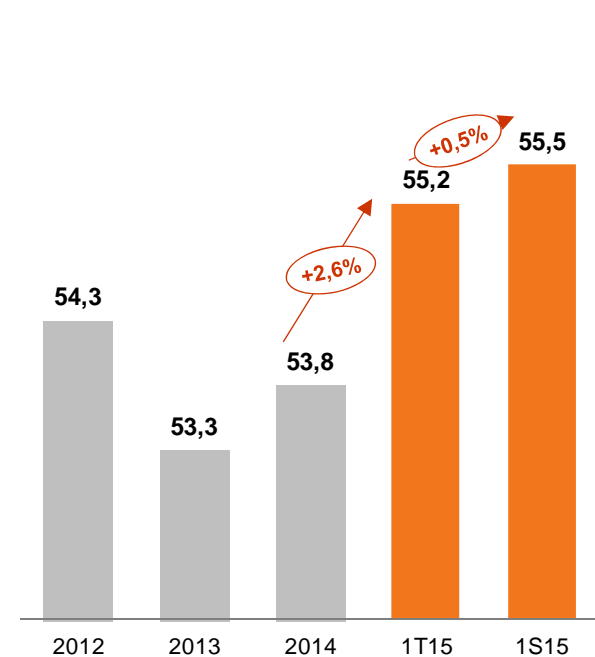


## Recuperación significativa del ARPU

ARPU cliente residencial (€/mes)

Productos / Cliente <sup>3</sup>

2,4x 2,7x 3,1x 3,2x 3,3x



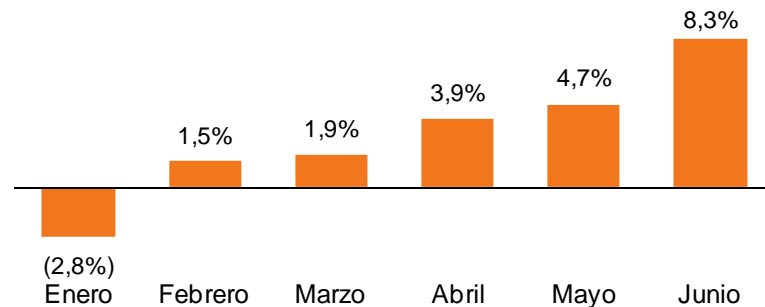
Nota:

1. Incluye clientes de sólo móvil
2. Clientes residenciales con móvil (excluidos clientes de sólo móvil) sobre los clientes totales de servicios de red fija
3. Productos / clientes excluidos los clientes de sólo móvil

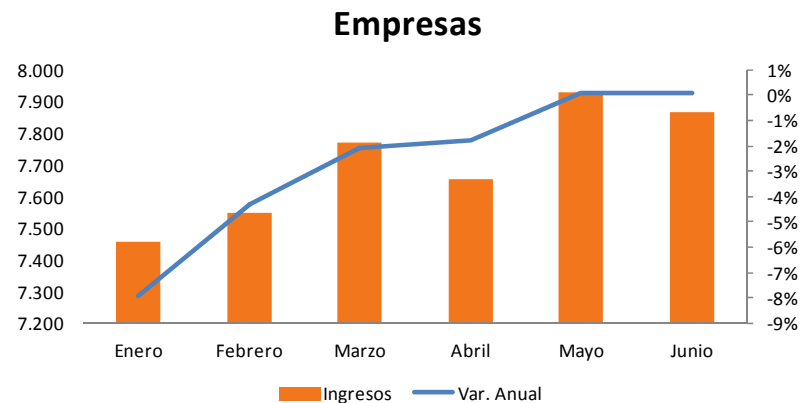
# Situación de estabilización y moderado optimismo en el segmento de Empresas

## Aceleración del crecimiento en Negocios y recuperación en Pymes y Grandes Cuentas

Crecimiento mensual interanual en ingresos de Negocios

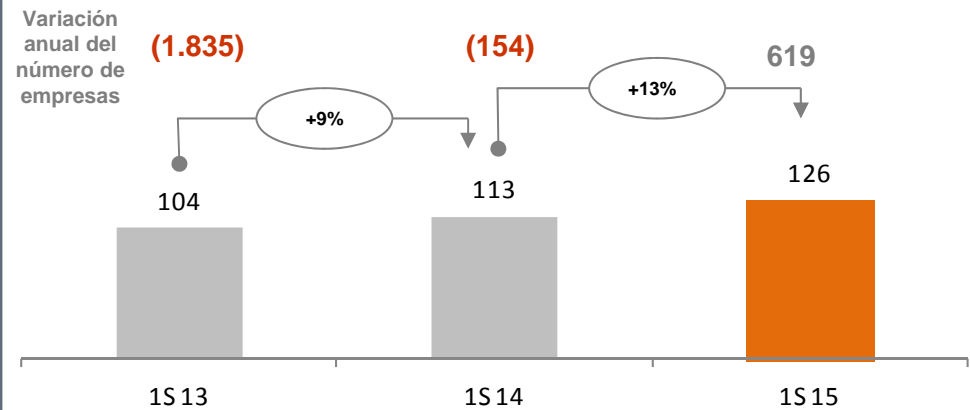


Evolución mensual de ingresos y variación interanual-Empresas



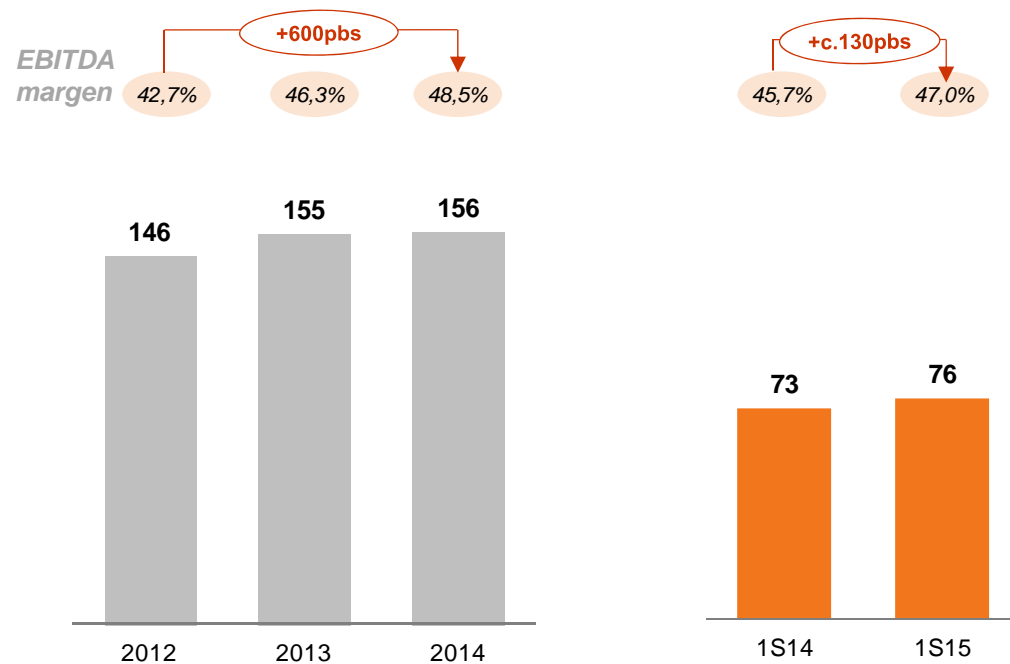
## Mejora en las perspectivas de las empresas vascas...

Indice de confianza empresarial (Base 100: 1T 13)



## Sólido comportamiento del EBITDA ajustado

EBITDA ajustado (€m)



**Nota:**

Año 2012 ajustado para su comparabilidad de 2013, 2014 y 2015 por la capitalización de gastos comerciales de captación (11,6 €m) que se registraron en gastos en 2012.



# Capex fuertemente ligado al crecimiento comercial

## %Capex s/ ingresos

18%

12%

13%

11%

11%

## OpFCF conversión<sup>1</sup>(%)

57%

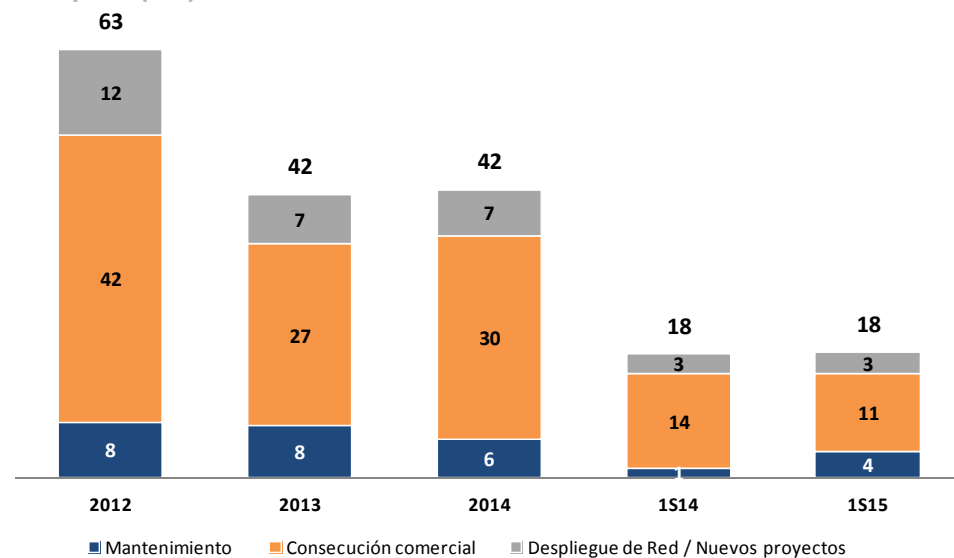
73%

73%

75%

76%

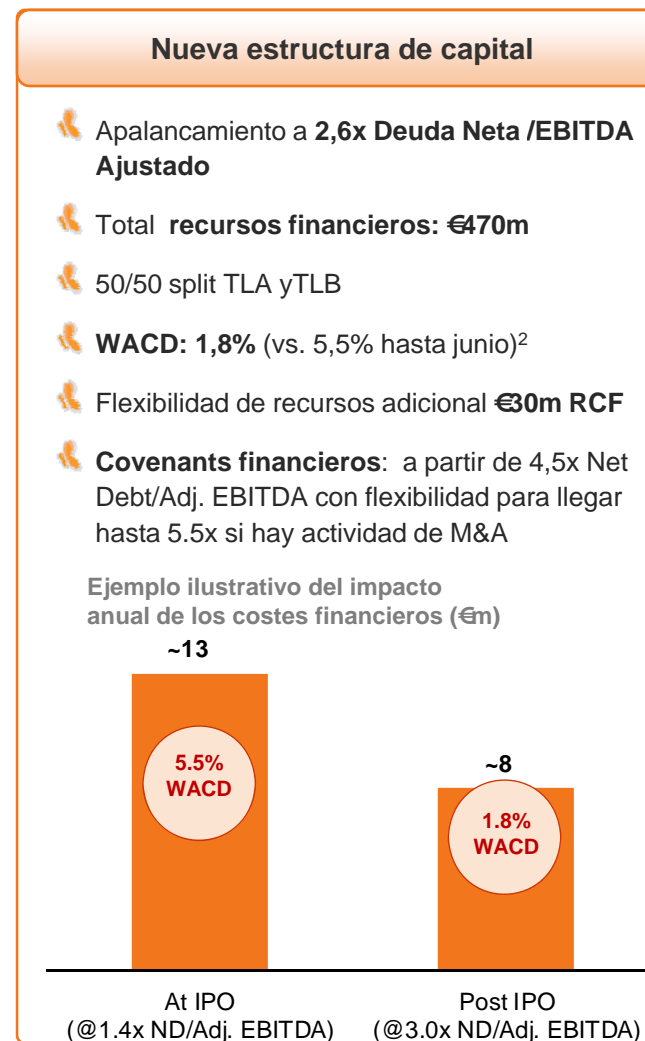
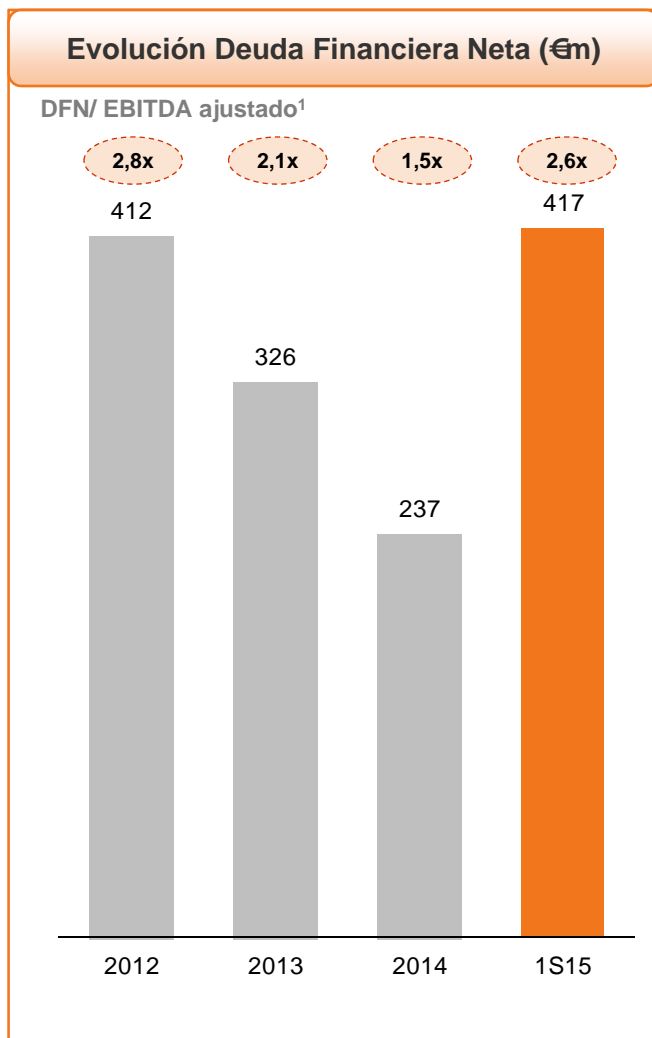
## Capex<sup>2</sup> (€m)



### Notas:

1. OpFCF definido como Ebitda ajustado-Capex y OpFCF conversión definido como (Ebitda ajustado-Capex) / Ebitda ajustado
2. Año 2012 ajustado para su comparabilidad con 2013 ,2014 y 2015 por la capitalización de gastos comerciales de captación (11,6 €m) que se registraron en gastos en 2012 y se ha excluido la compra de la red al Gobierno Vasco por 68 €m. Las inversiones del año 2012 ascendieron a 119 €m.

# Optimización de la estructura de capital pre IPO



#### Notas:

- Año 2012 ajustado para su comparabilidad de 2013, 2014 y 2015 por la capitalización de gastos comerciales de captación (11,6 €m) que se registraron en gastos en 2012.

#### Notas

- WACD a 3,0x Deuda Neta/EBITDA ajustado

## Principales indicadores de gestión (i/iii)

Residencial						
Principales Indicadores	Unidad	2012	2013	2014	1S 2014	1S 2015
Hogares pasados	#	863.461	866.716	869.900	868.217	873.254
<i>Cobertura</i>	%	84%	84%	85%	85%	85%
Clientes Residenciales	#	305.761	298.495	296.023	299.375	300.751
<i>de servicios de red fija</i>	#	287.457	284.105	279.212	283.812	282.890
<i>% s/hogares pasados</i>	%	33,3%	32,8%	32,1%	32,7%	32,4%
<i>clientes sólo móvil</i>	#	18.304	14.390	16.811	15.563	17.861
1P (%)	%	26,5%	23,1%	17,8%	17,8%	17,3%
2P (%)	%	41,2%	35,8%	26,9%	29,6%	21,5%
3P (%)	%	26,4%	31,8%	35,0%	33,9%	36,6%
4P (%)	%	6,0%	9,4%	20,3%	18,7%	24,6%
Total Productos	#	719.033	769.036	896.077	870.852	968.023
Productos / cliente	#	2,4	2,6	3,0	2,9	3,2
Churn clientes red fija	%	17,2%	14,8%	14,8%	14,5%	12,2%
ARPU Global clientes red fija	€/mes	54,3	53,3	53,8	53,3	55,5

Otra información operativa						
Principales Indicadores	Unidad	2012	2013	2014	1S 2014	1S 2015
Productos Telefonía Fija	#	287.042	284.311	279.691	284.163	283.341
<i>%s/ clientes de servicios de red fija</i>		99,9	100,1	100,2	100,1	100,2
Productos Banda Ancha	#	209.092	215.520	217.726	219.480	224.361
<i>%s/ clientes de servicios de red fija</i>	%	72,7%	75,9%	78,0%	77,3%	79,3%
Productos TV de pago	#	50.177	56.992	124.754	129.876	127.660
<i>%s/ clientes de servicios de red fija</i>	%	17,5%	20,1%	44,7%	45,8%	45,1%
Productos Móvil Postpago	#	172.722	212.213	273.906	237.333	332.661
Clientes Móvil Postpago	#	104.801	126.016	153.939	139.833	185.203
<i>% s/ clientes de serv. de red fija (excl. Clientes sólo móvil)</i>	%	30,1%	39,3%	49,1%	43,8%	59,2%
<i>Líneas de móvil por cliente</i>	#	1,6	1,7	1,8	1,7	1,8

## Principales indicadores de gestión (ii/iii)

<b>Negocios</b>						
<b>Principales Indicadores</b>	<b>Unidad</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>1S 2014</b>	<b>1S 2015</b>
Cientes	#	45.637	46.317	47.038	46.993	47.932
1P (%)	%	37,8%	35,0%	32,7%	33,7%	30,3%
2P (%)	%	31,0%	29,9%	26,1%	26,7%	21,9%
3P (%)	%	27,2%	30,0%	31,1%	29,6%	35,2%
4P (%)	%	3,9%	5,1%	10,2%	10,0%	12,6%
Total Productos	#	125.772	133.079	143.472	140.601	155.846
Productos / cliente	#	2,8	2,9	3,1	3,0	3,3
ARPU Global clientes red fija	€/mes	72,0	68,2	64,8	65,7	65,1

<b>Pymes y Grandes Cuentas</b>						
<b>Principales Indicadores</b>	<b>Unidad</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>1S 2014</b>	<b>1S 2015</b>
Cientes	#	5.291	5.251	5.094	5.162	5.072

## Principales indicadores de gestión (iii/iii)

Información financiera						
	Unidad	2012	2013	2014	1S 2014	1S 2015
<b>Ingresos totales</b>	€m	<b>342,8</b>	<b>334,9</b>	<b>321,2</b>	<b>159,5</b>	<b>161,7</b>
<i>variación anual</i>	%		-2,3%	-4,1%		1,4%
Residencial	€m	201,3	195,4	196,2	96,6	99,8
<i>variación anual</i>	%		-2,9%	0,4%		3,3%
Empresas	€m	102,8	101,2	93,4	47,5	46,2
<i>variación anual</i>	%		-1,6%	-7,7%		-2,7%
Mayorista y otros	€m	28,9	29,7	24,7	11,8	11,2
<i>variación anual</i>	%		2,8%	-1,7%		-5,6%
Otros ingresos sin impacto en resultados	€m	9,8	8,6	6,9	3,5	4,5
<i>variación anual</i>	%		-12,3%	-20,1%		27,9%
<b>EBITDA ajustado</b>	€m	<b>134,7</b>	<b>155,1</b>	<b>155,9</b>	<b>72,9</b>	<b>76,0</b>
<i>variación anual</i>	%		15,2%	0,5%		4,3%
<i>Margen</i>	%	39,3%	46,3%	48,5%	45,7%	47,0%
<b>Inversiones</b>	€m	<b>(119,2)</b>	<b>(41,5)</b>	<b>(42,2)</b>	<b>(18,0)</b>	<b>(18,3)</b>
<i>variación anual</i>	%		-65,2%	1,7%		1,4%
<i>% s/ ingresos totales</i>	%	-34,8%	-12,4%	-13,1%	-11,3%	-11,3%
<b>Cash Flow Operativo</b>	€m	<b>15,5</b>	<b>113,6</b>	<b>113,7</b>	<b>54,8</b>	<b>57,7</b>
<i>variación anual</i>	%		632,9%	0,1%		5,3%
<i>% s/ EBITDA</i>	%	11,5%	73,2%	72,9%	75,2%	75,9%

## Principales magnitudes del negocio para los periodos finalizados el 30 de junio 2015 y 2014

	<b>1S15</b>	<b>1S15 Ajustado (**)</b>	<b>1S14</b>	<b>1S15 Ajustado vs</b>	
				<b>1S14</b>	<b>%1S14</b>
<b>Ingresos totales</b>	<b>161,7</b>	<b>161,7</b>	<b>159,5</b>	<b>2,2</b>	<b>1,4%</b>
Residencial	99,8	99,8	96,6	3,1	3,3%
Empresas	46,2	46,2	47,5	(1,3)	-2,7%
Mayorista y Otros	11,2	11,2	11,8	(0,7)	-5,6%
Otros ingresos (*)	4,5	4,5	3,5	1,0	27,9%
<b>Ebitda</b>	<b>66,7</b>	<b>76,0</b>	<b>72,9</b>	<b>3,2</b>	<b>4,3%</b>
<i>Margen Ebitda</i>	<i>41,3%</i>	<i>47,0%</i>	<i>45,7%</i>	<i>1,3 pp</i>	
<b>FCF de explotación</b>	<b>48,4</b>	<b>57,7</b>	<b>54,8</b>	<b>2,9</b>	<b>5,3%</b>
<i>ratio de conversión</i>	<i>72,6%</i>	<i>75,9%</i>	<i>75,2%</i>	<i>0,7 pp</i>	
<b>RDI</b>	<b>(18,4)</b>	<b>23,1</b>	<b>15,5</b>	<b>7,6</b>	<b>49,1%</b>
<b>Deuda Financiera Neta (DFN)</b>	<b>417,0</b>		<b>289,9</b>	<b>127,1</b>	<b>43,8%</b>
DFN / Ebitda	2,6x		1,9x	0,8x	

(\*) Operaciones sin efecto en resultados

(\*\*) Excluidos los costes relacionados con el proceso de salida a Bolsa y con los costes de cancelación de la deuda existente.

## Informe de Gestión (ii/viii)

### (i) Ingresos

Los ingresos para el periodo finalizado el 30 de junio de 2015 ascendieron a 161,7 millones de euros, frente a 159,5 millones de euros para el periodo finalizado el 30 de junio de 2014, lo que supone, por primera vez desde 2012, un incremento sobre el mismo periodo del año anterior (+ 2,2 millones de euros, + 1,4%).

#### (i.i) Residencial

Los ingresos en el segmento Residencial tienen una evolución positiva en el primer semestre de 2015, con un crecimiento del 3,3% respecto al mismo periodo del año anterior. Esto es resultado de un menor ratio de Churn (12,2% en el periodo vs 14,8% del año 2014) y mejora del ARPU Global (€55,5 en el periodo, €2,21 superior al mismo periodo del año anterior), así como el incremento en la penetración del móvil en la base de clientes (59,2% vs 43,8% de hace un año). Los clientes de red fija han tenido unas altas netas positivas en el periodo de 3.678, aumentando también los RGUs por cliente (de 2,23 a 2,25). En relación a los clientes de móvil, el incremento de suscriptores ha sido de 31.264, con un ratio de 1,80 líneas por cliente.

Este incremento está apoyado en nuestra estrategia de paquetización que ha permitido el incremento en el Arpu de cliente, así como en los productos contratados por los mismos.

#### (i.ii) Empresas

Los ingresos del segmento Empresas han sido de 46,2 millones de euros, con una caída del -2,7% respecto al mismo periodo del año anterior. Esta situación se debe, principalmente, a la evolución negativa de los ingresos de este segmento durante el año 2014, especialmente en Pymes y Grandes Cuentas por las medidas de austeridad aplicadas por las compañías así como por las presiones de precios por parte de la competencia. Pero esta diferencia se ha ido reduciendo mes a mes, -7,9% en enero, -4,3% en febrero, -2,1% en marzo, -1,8% en abril, habiendo cambiado la tendencia en el mes de mayo a una variación positiva (+0,1%), que se ha mantenido en el mes de junio.

#### (i.iii) Mayorista y Otros

El resto de ingresos han tenido una evolución negativa, que estaba prevista, del -5,6%, motivado, principalmente, por el impacto que en los ingresos de Operadores han tenido los cambios regulatorios de finales de 2014.

### **(ii) Gastos de personal**

Los gastos de personal para el periodo finalizado el 30 de junio de 2015 ascendieron a 15,2 millones de euros, frente a 16,0 millones de euros para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2014.

Los gastos acumulados a junio de 2015 incorporan el efecto del gasto por la compra de acciones que se van a entregar a la plantilla de la compañía. Descontado este efecto, los gastos de personal son inferiores a los del mismo periodo del ejercicio anterior, debido a la transferencia de personal relacionada con las alianzas tecnológicas suscritas, que tuvieron lugar en los meses de julio de 2014 y diciembre de 2014, respectivamente.

### **(iii) Otros gastos de explotación**

Los Otros gastos de explotación del periodo finalizado el 30 de junio de 2015 ascendieron a 43,0 millones de euros, frente a 33,2 millones de euros para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2014.

Los gastos acumulados a junio de 2015 incorporan el efecto del reconocimiento de gastos relacionados con el proceso de salida a Bolsa. Descontado este efecto, los Otros gastos de explotación estarían en línea con los del mismo periodo del ejercicio anterior.

### **(iv) Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado**

El impacto positivo registrado en el primer semestre de 2015 se debe a la reversión de la provisión establecida en el ejercicio 2012 por deterioro correspondiente a las concesiones administrativas de dos bloques de frecuencias en la banda de 2,6 GHz, con las que poder prestar servicios de banda ancha en movilidad de última generación (LTE) con red propia, al haberse iniciado en 2015 el proceso de despliegue de una red propia LTE. El importe de dicha provisión ascendía a 2,7 millones de euros.



### **(v) Ebitda y Resultado de explotación**

El Ebitda es el resultante de añadir al Resultado de Explotación las Amortizaciones del inmovilizado, el Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado y Otros resultados.

El Ebitda ajustado (por los costes relacionados con el proceso de salida a Bolsa de la compañía, indicados en los apartados (ii) y (iii) anteriores), acumulado a junio de 2015 asciende a 76,0 millones de euros, +4,3% superiores a los del mismo periodo del año anterior, siendo el margen sobre ingresos del 47,0%, +1,3pp en relación al margen acumulado a junio de 2014.

### **(vi) Resultado financiero**

El Resultado financiero del periodo finalizado el 30 de junio de 2015 ha sido negativo por importe de 47,3 millones de euros, frente a 12,0 millones de euros para el mismo periodo finalizado el 30 de junio de 2014.

Los gastos acumulados a junio de 2015 incorporan el efecto del reconocimiento de los gastos relacionados con el proceso de salida a Bolsa y los gastos de cancelación de la deuda anterior, consecuencia de la refinanciación de la misma que se ha producido en el mes de junio de 2015.

### **(vii) Resultado neto**

El Resultado Neto del primer semestre ha sido negativo en 18,4 millones de euros, consecuencia del impacto en el periodo de todos los costes asociados a la salida a Bolsa. Si ajustamos esos gastos extraordinarios del periodo, el beneficio después de impuesto hubiera sido de 23,1 millones de euros, que compararía con los 15,5 millones de euros que obtuvimos para el semestre finalizado el 30 de junio de 2014.

### **(viii) Flujo de Caja Libre de Explotación**

El Flujo de Caja Libre de Explotación se determina como Ebitda menos inversiones. La conversión del Flujo de Caja Libre de Explotación se representa como un porcentaje del Ebitda total.

En el periodo finalizado el 30 de junio de 2015 se ha generado un Flujo de Caja Libre de Explotación Ajustado de 57,7 millones de euros (Conversión del Flujo de Caja Libre de Explotación del 75,9%), frente a 54,8 millones de euros (Conversión del Flujo de Caja Libre de Explotación del 75,2%) para el periodo finalizado el 30 de junio de 2014. El incremento del Flujo de Caja Libre de Explotación durante el período examinado fue el resultado del incremento del Ebitda tal como se ha descrito anteriormente en el análisis del Ebitda, al mantenerse constante el nivel de inversiones en ambos periodos (18,3 millones de euros acumulados a junio de 2015 frente a 18,0 millones de euros acumulados a junio de 2014).

### **(ix) Deuda Financiera Neta**

La Deuda Financiera Neta al final del primer semestre ascendía a 417 millones de euros lo que significa un apalancamiento de 2,6 veces sobre el EBITDA ajustado de los últimos 12 meses. Este nivel de deuda es superior en 127,1 millones de euros al existente un año antes, como consecuencia fundamentalmente del desembolso de un dividendo extraordinario de 207 millones de euros a los accionistas existentes con anterioridad a la salida a Bolsa. Asimismo, el ratio de deuda sobre EBITDA es significativamente inferior al de la media de los operadores comparables de Europa.

## Informe de Gestión (vi/viii)

### Riesgos Financieros

Nuestras actividades se ven expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo crediticio, riesgo de liquidez y riesgo de mercado. Nuestro programa de gestión de riesgos global se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y tiene como objetivo minimizar los efectos potenciales adversos sobre nuestro rendimiento.

#### Riesgo crediticio

El riesgo crediticio es el riesgo de pérdidas financieras al que nos enfrentamos si un cliente o contraparte de un instrumento financiero no cumple sus obligaciones contractuales, y se produce fundamentalmente en nuestras cuentas a cobrar. Consideramos que el riesgo crediticio de los clientes se mitiga mediante la aplicación de diferentes políticas y prácticas específicas para ese propósito, así como por el gran nivel de dispersión de las cuentas a cobrar. Entre las diferentes políticas y prácticas específicas se incluyen la política de scoring para la aceptación de clientes, la supervisión a largo plazo del crédito de los clientes, lo que reduce la posibilidad de impago de cuentas a cobrar significativas, y la gestión del cobro de deudas. No tenemos concentraciones significativas de riesgo crediticio. El efectivo y los equivalentes de efectivo se mantienen en bancos e instituciones financieras de elevada calificación crediticia.

#### Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez es el riesgo de que tuviéramos dificultades para cumplir nuestras obligaciones con respecto a los pasivos financieros que se liquidan mediante la entrega de efectivo o de otros activos financieros. Nuestro enfoque con respecto a la gestión de la liquidez consiste en asegurar, en la mayor medida posible, que siempre dispongamos de liquidez suficiente para cumplir nuestras obligaciones al producirse su vencimiento, bajo condiciones normales y de tensión, sin incurrir en pérdidas inaceptables o poner en peligro nuestra reputación.

Ajustamos los vencimientos de nuestras deudas con respecto a nuestra capacidad de generar efectivo. Para ello implementamos planes de financiación de cinco años, que se revisan cada año, y cada semana efectuamos análisis de nuestra situación financiera que incluyen proyecciones a largo plazo. También efectuamos una monitorización diaria de los saldos y de las transacciones bancarias.

Así pues, aunque nuestro capital circulante, definido como la diferencia entre los activos corrientes y los pasivos corrientes, es negativo, ello se debe a nuestra actividad empresarial normal, en la que el período medio de cobro es menor que el período medio de pago, lo cual es algo normal en el sector en el que operamos.

### Riesgo de mercado, riesgo de tipo de cambio y riesgo de tipo de interés

El riesgo de mercado es el riesgo de que las variaciones de los precios del mercado afecten a nuestros ingresos o al valor de instrumentos financieros mantenidos. El objetivo de la gestión del riesgo de mercado consiste en gestionar y controlar las exposiciones al riesgo dentro de unos parámetros aceptables, optimizando al mismo tiempo la rentabilidad.

El ámbito de actuación de la Sociedad hace que el riesgo por tipo de cambio y el riesgo de precio sea muy reducido, concentrándose en las escasas operaciones de compra en moneda extranjera y por importe poco significativo que se realizan. Por otro lado, la Sociedad tiene establecidas diversas políticas de compras y contrataciones que incentivan su ámbito territorial, así como diversas políticas dirigidas a mitigar, en lo posible, la concentración de saldos y transacciones, y a reducir la posibilidad de concentración de operaciones en pocos agentes.

La Sociedad revisa, regularmente, la política de coberturas de tipo de interés. Como consecuencia de dicha política se evalúa la necesidad, o no, de establecer coberturas sobre los mismos.

La Sociedad aplica liquidaciones mensuales de tipo de interés, lo que le permite realizar un seguimiento exhaustivo de la evolución de los tipos de interés en el mercado financiero.

### Acontecimientos posteriores al cierre

#### Admisión a cotización de las acciones de la sociedad en las Bolsas españolas

Euskaltel comenzó a cotizar en las bolsas españolas el 1 de julio de 2015, con un precio de salida de 9,50 €/acción, equivalente a una capitalización bursátil de 1.202 millones de euros.

La oferta inicial de venta se correspondió con 80.408.930 acciones ordinarias, equivalentes al 63,54% del capital social de la sociedad.

En fecha 7 de julio, se anunció el ejercicio de la totalidad de la opción de compra (Over-allotment option), por un 6,354% adicional del capital social, lo que supuso una colocación total del 69,9% de los títulos de la sociedad.

#### Anuncio del acuerdo de intenciones para la adquisición de la sociedad R Cable Telecomunicaciones de Galicia, S.A (“R Cable”)

Euskaltel y R Cable anunciaron en fecha de 23 de julio un principio de acuerdo para la integración de ambas compañías.

R Cable se ha valorado inicialmente en 1.155 millones de euros (Enterprise Value), representando un múltiplo aproximado de 10,9 veces su Ebitda, en parámetros similares a los de la salida a Bolsa de Euskaltel.

Con esta operación, el nuevo Grupo Euskaltel llegaría a tener unos ingresos proforma de 570 millones de euros y un Ebitda de 265 millones de euros.

Euskaltel ha ofrecido a los accionistas de R Cable una contraprestación mixta que consiste mayoritariamente en el pago en efectivo (aproximadamente 600 millones de euros) y el resto en acciones de nueva emisión de Euskaltel (aproximadamente 255 millones de euros), asumiendo en torno a 300 millones de euros adicionales de deuda que actualmente tiene la sociedad R Cable.

El acuerdo ha sido autorizado por el Consejo de Administración de ambas compañías y está sujeto a la satisfactoria ejecución del proceso de due diligence y a la aprobación, tanto de las autoridades de la competencia, como de la Junta de Accionistas de ambas sociedades.