



**De conformidad con lo establecido en el artículo 82 de la Ley del Mercado de Valores, Fersa Energías Renovables, S.A. (la “Sociedad”), comunica el siguiente:**

### **HECHO RELEVANTE**

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de fecha 18 de julio de 2012, ha formulado el informe financiero semestral correspondiente al primer semestre del ejercicio 2012, compuesto por los estados financieros intermedios resumidos consolidados a 30 de junio de 2012, el informe de gestión intermedio consolidado y el informe de revisión limitada consolidado emitido por los auditores de cuentas del Grupo FERSA, Deloitte, S.L.

Los principales aspectos del informe financiero semestral, a nivel consolidado, son los siguientes:

- La Sociedad dominante cierra el primer semestre de 2012 con un beneficio neto de 917 miles de euros. Este resultado es consecuencia, principalmente de un aumento de la producción y de la consecución de los requisitos para el registro contable de los ingresos por los Certificados Verdes en la India (CERS), por valor de 1,9 millones de euros.
- El importe neto de la cifra de negocio ha ascendido a 23,6 millones de euros, lo que supone un incremento del 13% respecto al primer semestre de 2011.
- Durante este mismo periodo el EBIDTA aumentó un 16,1% hasta 17,6 millones de euros.


Se adjunta la presentación de la Sociedad correspondiente a los resultados del primer semestre de 2012.

En Barcelona, a 19 de julio de 2012

---

D. Ignacio Albiñana Cilveti

Secretario no consejero del Consejo de Administración de Fersa Energías Renovables, S.A.



**INFORME RESULTADOS  
PRIMER SEMESTRE 2012  
Enero - Junio**

## Índice

---

- **Resumen Ejecutivo**
- **Magnitudes Operativas**
- **Evolución del Negocio**
- **Cuenta de Resultados Consolidada**
- **Balance Consolidado**
- **Datos Bursátiles**
- **Anexo Sociedades del Grupo Fersa**
- **Hechos Relevantes del Período**

## Resumen Ejecutivo

- Fersa cierra el primer semestre de 2012 con un beneficio de 917 miles de euros. Este resultado se apoya en un aumento de la productividad y la consecución de los requisitos para el registro de los ingresos por Certificados Verdes en India (CERS) por valor de 1,9 millones de euros. El Importe Neto de la cifra de negocio ha ascendido a 23,6 millones de euros lo que supone un incremento del 13% respecto al primer semestre de 2011. Durante este periodo el EBITDA aumentó un 16,1% hasta 17,6 millones de euros.
- Con fecha 1 de febrero de 2012, Fersa firmó un acuerdo para la refinanciación de la deuda financiera corporativa que permite a la compañía iniciar esta nueva etapa con garantías de estabilidad. El contrato sindicado con las entidades de crédito asciende a 27,6 millones de euros y está estructurado en dos tramos que van desde los 3 a los 5 años.
- El 16 de Marzo Francesc Homs i Ferret fué nombrado Presidente del Consejo de Administración de Fersa en sustitución de José María Roger Ezpeleta. Por otra parte, Enrique Fernández-Cardellach desde Enero asumió las funciones de Dirección General de Fersa.
- En este periodo se ha suscrito con The Indian Renewable Energy Development Agency (IREDA) un contrato para la financiación de un parque eólico a instalar en Rajasthan, India, de hasta 20 MW. La financiación concedida ha ascendido a 10,6 millones euros, se ha otorgado en régimen de project finance. Está previsto que en las próximas semanas se inicien los trabajos de construcción del parque eólico.
- Con fecha 13 de abril de 2012 Greentech Energy Systems A/S (Greentech) realizó un anuncio previo de oferta de adquisición de acciones a Fersa Energías Renovables, S.A. por el 100% de la acciones por un valor de cuarenta céntimos de euro (0,40€) por acción, sujeta a ciertos condicionantes, y remitió a la CNMV el anuncio de la oferta publicado en la Bolsa de Valores de Copenhague.
- Con fecha 17 de abril de 2012 el Consejo de Administración de Fersa Energías Renovables S.A. consideró que el precio ofrecido por Greentech no refleja el valor real de las acciones de la Sociedad, no compartiendo la OPA planteada por Greentech.

## Fersa en cifras

Cuenta de pérdidas y ganancias	1S2012	1S2011	% var
Ingresos Operaciones	24.052	21.826	10,2%
<b>EBITDA</b>	<b>17.675</b>	<b>15.222</b>	<b>16,1%</b>
EBIT	6.318	5.387	17,3%
<b>Resultado financiero</b>	<b>-7.568</b>	<b>-3.582</b>	<b>111,3%</b>
Resultado financiero ordinario	-7.568	-7.542	0,3%
Resultado financiero extraordinario	0	3.960	-100,0%
<b>Beneficio Neto Atribuible</b>	<b>917</b>	<b>2.005</b>	<b>-54,3%</b>
<b>Beneficio Neto Atribuible sin financiero extraordinario (*)</b>	<b>917</b>	<b>-1.628</b>	<b>-156,3%</b>

Miles de Euros

(\*) El impacto neto del resultado financiero extraordinario es de 3.633 miles de euros

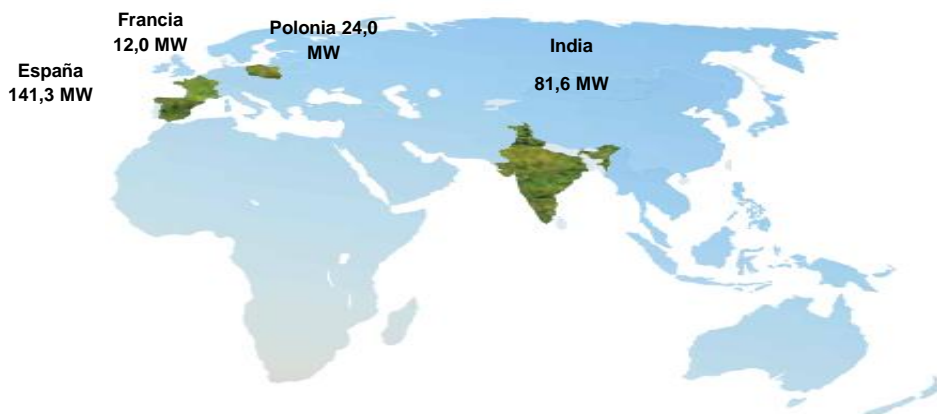
Los ingresos han aumentado un 10,2% debido el incremento del 3,9% en los ingresos por ventas de electricidad respecto al mismo periodo del año anterior, y a los ingresos por los certificados verdes de la India por valor de 1,9 millones de euros.

Los resultados financieros del primer semestre de 2011 incluyen un importe de 3.960 miles de euros que corresponde a un ingreso extraordinario como consecuencia de la renegociación de los pagos aplazados referentes a la compra de la sociedad eólica Postolín que ha supuesto una condonación por dicho importe. El beneficio neto atribuible del primer semestre de 2011 sin tener en cuenta el impacto de los ingresos financieros extraordinarios, cuyo importe neto de impuestos es de 3.633 miles de euros, estaría entorno a los -1.628 miles de euros.

## Magnitudes Operativas

- El detalle de la potencia instalada a Junio de 2012 por áreas geográficas es el siguiente:

MW Potencia instalada	1S2012	%
Europa Occidental	153,3	59,2%
Europa Oriental	24,0	9,3%
Asia	81,6	31,5%
<b>Total</b>	<b>258,9</b>	<b>100,0%</b>



Total capacidad: 258,9 MW

- La distribución de la producción a Junio de 2012 por áreas geográficas es la siguiente:

GWh Producción	1S2012	%	1S2011	%	% Var.
Europa Occidental	168,1	66,1%	168,9	68,7%	-0,5%
Europa Oriental	29,7	11,7%	29,3	11,9%	1,4%
Asia	56,5	22,2%	47,7	19,4%	18,4%
<b>Total</b>	<b>254,3</b>	<b>100,0%</b>	<b>245,9</b>	<b>100,0%</b>	<b>3,4%</b>

El incremento en la producción del 3,4% respecto al mismo periodo del año anterior viene dado sustancialmente porque el parque de Hanumanhatti en India entró en funcionamiento en Febrero del 2011.

## Magnitudes Operativas

- La distribución del portfolio de Fersa a Junio de 2012 por áreas geográficas es la siguiente:

MW	Autorizados	Promoción	Total Pipeline	%
Europa Occidental	263,8	294,4	558,1	50,6%
Europa Oriental	148,0	46,0	194,0	17,6%
Asia	20,0	0,0	20,0	1,8%
Latinoamérica	330,0	0,0	330,0	29,9%
<b>TOTAL</b>	<b>761,8</b>	<b>340,4</b>	<b>1.102,1</b>	<b>100,0%</b>

Fersa mantiene un **atractivo pipeline** con una amplia **diversificación internacional** que le confiere un gran potencial de crecimiento.

## Evolución del Negocio

### EUROPA OCCIDENTAL

#### *España:*

- Fersa tiene en España actualmente 141,3 MW en operación , repartidos en 138,2 MW eólicos, 2,0 MW en biogás y 1,1 MW en fotovoltaico.
- Tiene un pipeline de 558,2 MW, de los que 263,8 MW están autorizados y 294,4 MW están en promoción.
- El desarrollo de estos parques está sujeto al nuevo marco regulatorio pendiente de definir por el gobierno.

#### *Francia:*

- Fersa tiene actualmente un parque en Francia de 12 MW en operación.



*Parque Mudefer*

### EUROPA ORIENTAL

#### *Polonia:*

- Fersa tiene en Polonia actualmente un parque de 24 MW en explotación (Kisielice). Éste parque cuenta con la infraestructura de evacuación completa para la puesta en marcha de una segunda fase de 18 MW preparado para construir.
- Fersa continúa con el desarrollo de un total de 102 MW adicionales, de los cuales 34 MW están en su fase final de obtención de las licencias para su construcción.

#### *Estonia:*

- La sociedad estonia Oü Est Wind Power participada por Fersa al 93,7% es titular de las autorizaciones para la construcción de un parque eólico de hasta 75 MW .

#### *Montenegro:*

- Fersa está en proceso de obtención de los permisos necesarios para un parque de 46 MW.



*Kisielice*

## Evolución del Negocio

---

### INDIA

- Fersa tiene funcionando en India dos parques eólicos cuya capacidad instalada total es de 81,6 MW.
- El 26 de Junio de 2012 se firmaron los contratos de financiación para la puesta en marcha de 20 MW adicionales en India en régimen de Project Finance por un valor de 745 millones de rupias. Ya está construida la subestación y su conexión al parque.



*Parque de Gadag*

### PANAMÁ

- Fersa cuenta con dos parques en promoción de 330 MW.
- Actualmente se están llevando a cabo negociaciones en relación a dicho proyecto que podrían suponer anticipar el calendario de construcción del parque, de tal forma que Fersa estima que en caso de cerrar dichas negociaciones la primera fase de 102 MW podría estar desarrollando en gran medida su construcción a principios de 2013.



## Cuenta de Resultados Consolidada

Cuenta de pérdidas y ganancias	1S2012	1S2011	% var
Importe neto de la cifra de negocio	23.611	20.894	13%
Otros ingresos	441	932	-53%
<b>Ingresos Operaciones</b>	<b>24.052</b>	<b>21.826</b>	<b>10%</b>
Gastos de explotación	-6.377	-6.604	-3%
<b>EBITDA</b>	<b>17.675</b>	<b>15.222</b>	<b>16%</b>
Amortizaciones y provisiones	-10.225	-9.835	4%
Deterioro del inmovilizado	-1.132	0	0%
Resultado de enajenaciones de inmovilizado	0	0	0%
<b>EBIT</b>	<b>6.318</b>	<b>5.387</b>	<b>17%</b>
Ingresos financieros	394	4.103	-90%
Gastos financieros	-7.966	-7.609	5%
Diferencias de cambio	4	-74	-105%
Resultado por enajenación de instrumentos financieros	0	-2	-100%
<b>Resultado financiero</b>	<b>-7.568</b>	<b>-3.582</b>	<b>111%</b>
Resultado por enajenación de entidades	0	0	0%
Participación en el resultado empresas asociadas	-35	-65	-46%
<b>Beneficio antes de impuestos</b>	<b>-1.285</b>	<b>1.740</b>	<b>-174%</b>
Impuesto sobre sociedades	849	-2	-42.550%
<b>Beneficio consolidado del ejercicio</b>	<b>-436</b>	<b>1.738</b>	<b>-125%</b>
Resultado atribuido a socios externos	1.353	267	407%
<b>Beneficio Neto Atribuible</b>	<b>917</b>	<b>2.005</b>	<b>-54%</b>

Miles de Euros

### Análisis de Resultados

- El Importe Neto de la cifra de negocios durante el primer semestre de 2012 ha ascendido a 23.611 miles de euros lo que supone un 13% de incremento respecto al mismo período del año 2011. Los ingresos de las operaciones han aumentado un 10% debido el incremento del 3,9% en los ingresos por ventas de electricidad respecto al mismo periodo del año anterior, y a los ingresos por los certificados verdes de la India por valor de 1,9 millones de euros.
- Los Gastos de explotación, sin contar las amortizaciones ni provisiones, se han reducido un 3,4% respecto al mismo periodo del año anterior, lo que conlleva que el EBITDA de este primer semestre del año 2012 se sitúe en 17.675 miles de euros, lo que supone un incremento respecto al periodo del año anterior del 16,1%.
- El ratio EBITDA / Importe neto de la cifra de negocio se sitúa en un 75% vs el 73% que representaba en el mismo periodo de 2011, gracias a la optimización de los gastos de explotación llevada a cabo.
- Las amortizaciones y los gastos financieros aumentan en un 4% y un 5% respectivamente respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, como consecuencia de la puesta en funcionamiento de Hanumanhatti.
- Los resultados financieros del primer semestre de 2011 incluyen un importe de 3.960 miles de euros que corresponde a un ingreso extraordinario como consecuencia de la renegociación de los pagos aplazados referentes a la compra de la sociedad eólica Postolin que ha supuesto una condonación por dicho importe. El beneficio neto atribuible del primer semestre de 2011 sin tener en cuenta el impacto de los ingresos financieros extraordinarios, cuyo importe neto de impuestos es de 3.633 miles de euros, estaría entorno a los - 1.628 miles de euros.
- El Resultado neto atribuible a la sociedad dominante arroja un beneficio de 917 miles de euros

## Balance Consolidado

ACTIVO	jun-12	dic-11	Var. '12-'11	%
Inmovilizado material	307.728	315.830	-8.102	-3%
Fondo de comercio	40.148	38.856	1.292	3%
Otros activos intangibles	149.767	154.091	-4.324	-3%
Activos financieros no corrientes	5.510	4.548	962	21%
Participación en sociedades puestas en	1.851	1.887	-36	-2%
Activos por impuestos diferidos	8.735	8.150	585	7%
Otros activos no corrientes	0	0	0	0%
<b>Activos no corrientes</b>	<b>513.739</b>	<b>523.362</b>	<b>-9.623</b>	<b>-2%</b>
Activos mantenidos para la venta	0	0	0	0%
Deudores comerciales y otras cuentas	10.431	10.154	277	3%
Otros activos financieros corrientes	5.531	8.513	-2.982	-35%
Otros activos corrientes	441	140	301	215%
Efectivo y otros medios equivalentes	26.508	25.492	1.016	4%
Activo corriente	42.911	44.299	-1.388	-3%
<b>Total Activo</b>	<b>556.650</b>	<b>567.661</b>	<b>-11.011</b>	<b>-2%</b>
<b>PASIVO</b>	<b>jun-12</b>	<b>dic-11</b>	<b>Var. '12-'11</b>	<b>%</b>
Capital	140.004	140.004	0	0%
Otras reservas	101.852	204.319	-102.467	-50%
Resultado del ejercicio	917	-102.464	103.381	-101%
Valores propios	-6.768	-6.768	0	0%
Diferencias de conversión	-27.824	-30.824	3.000	-10%
Operaciones de cobertura	-11.771	-10.054	-1.717	17%
Intereses minoritarios	15.367	16.948	-1.581	-9%
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>211.777</b>	<b>211.161</b>	<b>616</b>	<b>0%</b>
Pasivos mantenidos para la venta	0	0	0	0%
Deudas con entidades de crédito	215.902	206.769	9.133	4%
Otros pasivos no corrientes	97.924	97.056	868	1%
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>313.826</b>	<b>303.825</b>	<b>10.001</b>	<b>3%</b>
Deudas con entidades de crédito	23.968	42.541	-18.573	-44%
Acreedores comerciales y otras deudas	5.926	6.380	-454	-7%
Otros Pasivos financieros corrientes	222	1.081	-859	-79%
Otros pasivos corrientes	931	2.673	-1.742	-65%
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>31.047</b>	<b>52.675</b>	<b>-21.628</b>	<b>-41%</b>
<b>Total Pasivo</b>	<b>556.650</b>	<b>567.661</b>	<b>-11.011</b>	<b>-2%</b>

Miles de Euros

### Análisis del Balance

- La evolución de las distintas divisas extranjeras, principalmente el Zloty polaco, ha provocado un incremento de todos los activos y pasivos relacionados, especialmente en los epígrafes de inmovilizado material, activos intangibles, fondo de comercio e impuesto diferido. El impacto de la variación de las diferencias de tipo cambio se recoge en el patrimonio del grupo en el epígrafe “Diferencias de Conversión”.
- Con fecha 1 de febrero de 2012, Fersa Energías Renovables S.A. firmó un acuerdo de reestructuración de su deuda financiera con los bancos acreedores de la compañía, lo que supone un alargamiento de los plazos de vencimiento de deuda financiera clasificada como deuda corriente a 31 de diciembre de 2011.

**Balance Consolidado**

**Deuda Financiera Neta**

- La deuda financiera neta a 30 de Junio 2012 asciende a 232.160 miles de euros, lo que supone un apalancamiento financiero del 52%, tal y como se muestra en el cuadro inferior.
- La deuda financiera del grupo corresponde principalmente a financiación en modalidad “Project Finance” y sin recurso al accionista.

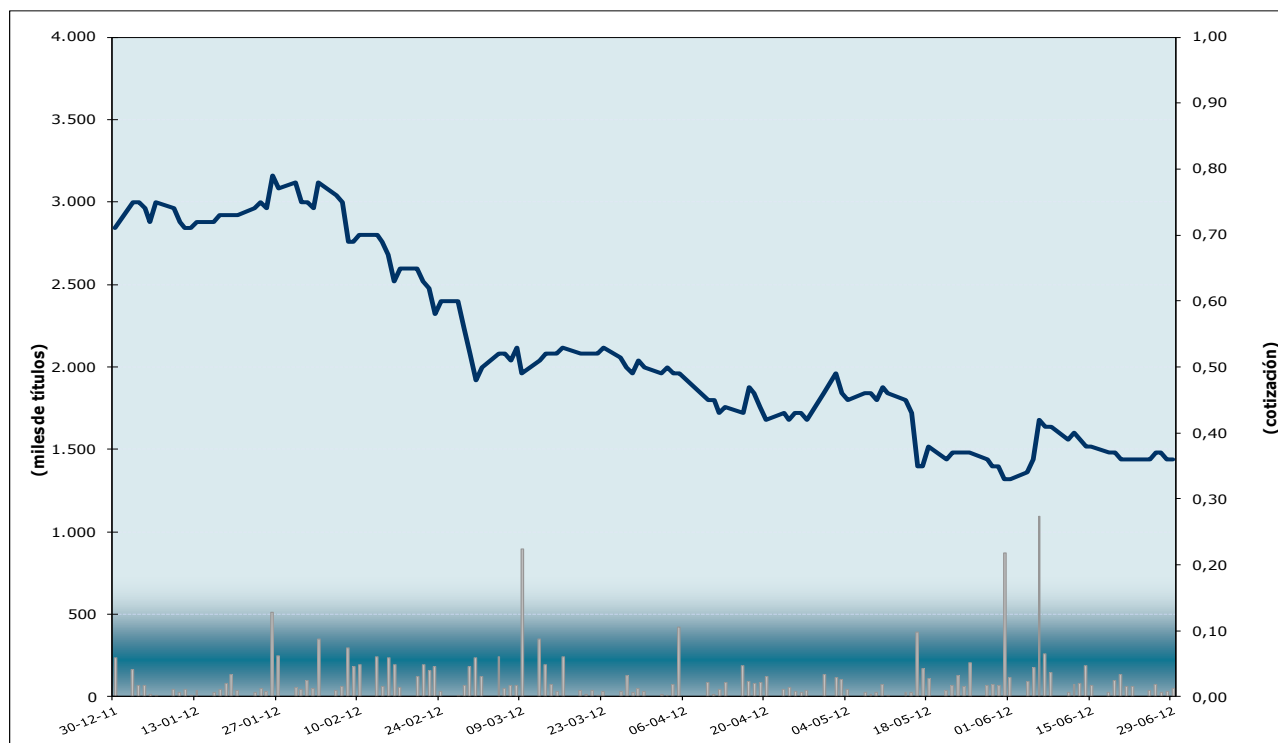
Deuda Financiera Neta	1S2012	2S2011	Var.	%
Deuda F. Neta *	232.160	240.090	-7.930	-3,30%
Apalancamiento**	52%	53%		

Miles de Euros

\* Deuda Financiera Neta= Deuda Financiera con entidades financieras - Efectivo y equivalentes

\*\* Deuda Financiera Neta /(Deuda Financiera Neta + Patrimonio Neto)

**Datos Bursátiles**



**Datos Bursátiles**

	<b>1S 2012</b>	<b>Unidades</b>
Núm. de acciones admitidas a cotización	140.003.778	Núm.
Cotización inicio (1 enero 2012)	0,750	€ / acción
Cotización cierre (29 jun 2012)	0,360	€ / acción
Cotización máxima	0,840	€ / acción
Cotización mínima	0,310	€ / acción
Variación cotización	-52,00%	
Capitalización a cierre del periodo	50.401.360	€
Número de acciones negociadas (de 1 ene a 30 jun 2012)	15.355.441	Núm.
Volumen efectivo (de 1 ene a 30 jun 2012)	7.966.208	€
Volumen diario acciones negociadas (promedio)	119.964	Núm.
Volumen diario efectivo	62.236	€

**Anexo Sociedades del Grupo Fersa**

Sociedad	Participación directa + indirecta
Fersa Energías Renovables, S.A.	-
Eólica El Pedregoso, S.L	80%
Invetem Mediterránea, S.L	71%
Eólica Del Pino, S.L	80%
Parc Eòlic Mudefer, S.L.	84%
Fercom Eólica, S.L.	100%
La Tossa del Vent, S.L.	100%
Texte, S.L.	100%
Eolener, S.L.	100%
Orta Eólica, S.L.	100%
Electravent, S.L.	100%
Gestora Fotovoltaica de Castellón, S.L.	76%
Fotovoltaica Fer, S.L.	76%
Weinsberg Ecotec, S.L.	76%
Fotovoltaica Ecotec, S.L.	76%
Joso Fotovoltaica, S.L.	76%
Fotovoltaica Padua, S.L.	76%
Fotovoltaica Vergos, S.L.	76%
Fotovoltaica La Mola, S.L.	76%
Inversions Trautt, S.L.	76%
Fotovoltaica de Castelló, S.L.	76%
Fotovoltaica de les Coves, S.L.	76%
Inversions Vinroma, S.L.	76%
Parque Eólico Hinojal, S.L	100%
Fersa Panamá, S.A	82%
Eólica Postolin Sp	100%
OÜ EstWindPower	94%
Fersa Asesoramiento y Gestión, S.L.	100%
Parc Eòlic Coll De Som, S.L.	100%
Parc Eòlic L'Arram, S.L.	100%
Explotación Eólica La Pedrera S.L.	100%
Sinergia andaluza ,S.L.	75%
Generación Eólica India Limited	100%
EN Renewable Energy Limited	100%
EN Wind Power Private Limited	100%
Fersa India Private Limited	100%
Eólica Kisielice SP	100%
Eólica Warblewo Sp	100%
Eólica Cieplowody Sp	100%
Eoliennes De Beauseublant, SAS	80%
Castellwind 03 S.L	60%
Fersa Cherkessk Llc	100%
Entreyeltes 1, S.L.	51%
Morzura Wind Park D.O.O. Podgorica	100%
Fersa Italia, S.R.L.	100%
Management Kisielice, S.P.zo.o.	100%
Shandong Lusa New Energy Co Ltd	48%
Fersa Business Consulting (Shangai) Co Ltd	100%
Berta Energies Renovables, S.L.	29%
Aprofitament d'Energies Renovables de la Terra Alta, S.A.	27%
A.I.E. Subestación y Linea 2004	30%
Mestral Conca, S.L.	33%
Energía Cijara, S.L.	50%
E. R. Guadiana Menor, S.L.	50%
Energía Renovable Mestral Eólica, S.L.	50%
Siljan Port, S.L.	80%
Fersar Yenilenebilir enerji üretim ltd. Sirketi	50%
Ferrolterra Renovables, S.L.	37%
Fersa-Aventalia, S.L.	80%
Infraestructuras Comunes d'Evacuació Ribera d'Ebre, S.L.	72%

## Hechos Relevantes del Periodo

Fecha	Nº Registro	Concepto
03/02/2012	157432	Fersa Energías Renovables, S.A. comunica la refinanciación de su deuda financiera corporativa.
29/02/2012	159385	La sociedad remite el Informe Anual de Gobierno Corporativo del ejercicio 2011
29/02/2012	159389	La sociedad remite información sobre los resultados del segundo semestre de 2011
29/02/2012	159398	Presentación de resultados Enero-Diciembre 2011
16/03/2012	160418	Cese del Presidente y Consejero Delegado y nombramiento de un nuevo Presidente del Consejo de Administración y de su Comisión Ejecutiva
11/04/2012	161462	Cambios en la composición del Consejo de Administración de la Sociedad
13/04/2012	161607	Anuncio previo de la oferta pública de adquisición de acciones de FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A., a formular por GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S
13/04/2012	161608	GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S remite el anuncio de la oferta pública de adquisición de acciones de Fersa Energías Renovables, S.A., publicado en la Bolsa de Valores de Copenhague.
17/04/2012	161749	Valoración preliminar del Consejo de Administración respecto de la oferta pública de adquisición de acciones de la Sociedad anunciada por Greentech Energy Services A/S
11/05/2012	163913	GREENTECH ENERGY SYSTEMS A/S comunica la presentación de la solicitud de autorización de la Oferta Pública de Adquisición sobre FERSA ENERGÍAS RENOVABLES, S.A. en la CNMV
14/05/2012	163954	Greentech Energy Systems A/S informa sobre la solicitud de autorización de la Oferta Pública de Adquisición sobre la totalidad de las acciones representativas del 100% del capital social de la sociedad Fersa Energías Renovables, S.A.
14/05/2012	164104	La sociedad remite información sobre los resultados del primer trimestre de 2012
21/05/2012	164702	La CNMV informa de la admisión a trámite, acordada con fecha 21 de mayo de 2012, de la opa presentada por Greentech Energy Systems A/S sobre Fersa Energías Renovables, S.A.
22/05/2012	164891	Acuerdos del Consejo de Administración de Fersa en su reunión de 21/05/2012.
22/05/2012	164894	Acuerdos del Consejo de Administración de Fersa en su reunión del 21/05/12 en relación con la OPA presentada por el 100% de su capital social por parte de Greentech Energy Systems A/S.
24/05/2012	165154	Publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta General de Accionistas y puesta de la documentación correspondiente a disposición de los accionistas.
29/05/2012	165656	Publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta General de Accionistas y puesta de la documentación correspondiente a disposición de los accionistas.
25/06/2012	167755	Acuerdos del Consejo de Administración de Fersa Energías Renovables
25/06/2012	167756	Información sobre acuerdos alcanzados por Fersa Energías Renovables
26/06/2012	167788	Publicación del anuncio de la convocatoria de la Junta General Extraordinaria de Accionistas y puesta de la documentación correspondiente a disposición de los accionistas
26/06/2012	168072	La Soceidad remite discurso del Presidente del Consejo de Administración y presentación del Director General en la Junta General Ordinaria de Accionistas de Fersa Energías Renovables, S.A. celebrada el 26 de junio de 2012.
26/06/2012	168075	Acuerdos de la Junta General de Accionistas de Fersa Energías Renovables, S.A., celebrada el 26 de junio de 2012.



*Eólica Pedregoso*

### Advertencias

La información del presente informe puede contener manifestaciones que suponen previsiones o estimaciones sobre la evolución futura de la compañía. Analistas e inversores deberán tener en cuenta que tales manifestaciones de futuro no implican ninguna garantía de cual vaya a ser el comportamiento de la compañía, y asumen riesgos e incertidumbres, por lo que el comportamiento real podría diferir sustancialmente del que se desprende de dichas previsiones.