



D. José Alberto Díaz Peña, Apoderado de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"), actuando en nombre y representación de dicha Sociedad, con domicilio social en A Coruña, calle Alfredo Vicenti 15, en relación con el denominado Resumen y Nota de Valores de la emisión de obligaciones inscrito por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 27 de febrero de 2014 y ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores,

#### CERTIFICA

Que, el contenido del Resumen y Nota de Valores de la emisión de obligaciones de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U., registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 27 de febrero de 2014, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático y,

#### AUTORIZA

La difusión del texto citado a través de la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Y para que conste, expido la presente a los efectos oportunos, en Madrid, a 27 de febrero de 2014.



**AUTOPISTAS DEL ATLÁNTICO, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A.U.**

**EMISIÓN DE OBLIGACIONES “AUDASA MARZO 2014”**

**POR IMPORTE NOMINAL DE 195.800.000 EUROS AMPLIABLE HASTA  
400.000.000 EUROS**

**CON LA GARANTÍA SOLIDARIA DE:**

**ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.U.**

**RESUMEN  
Y  
NOTA DE VALORES**

El presente Documento ha sido elaborado conforme a los Anexos V, VI, y XXII del Reglamento (CE) 809/2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad, ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 27 de febrero de 2014 y se complementa con el Documento de Registro de ENA Infraestructuras, S.A.U. y el Documento de Registro de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. inscritos en la C.N.M.V. el día 14 de mayo de 2013, los cuales se incorporan por referencia.

## INDICE

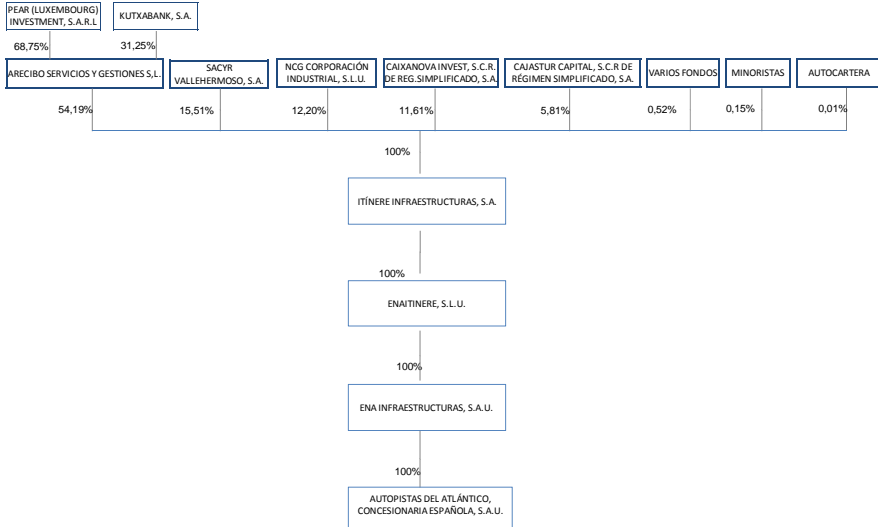
	<u>Página</u>
<b>I. Resumen</b>	<b>4</b>
<b>II. Factores de riesgo</b>	<b>19</b>
<b>III. Nota de valores</b>	<b>20</b>
<b>1. Personas responsables</b>	<b>20</b>
<b>2. Factores de riesgo</b>	<b>20</b>
<b>3. Información esencial</b>	<b>20</b>
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión	20
3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos	20
<b>4. Información relativa a los valores que van a ofertarse</b>	<b>21</b>
4.1. Descripción del tipo y clase de valores	21
4.2. Legislación según la cual se han creado los valores	21
4.3. Representación de los valores	21
4.4. Divisa de la emisión de los valores	21
4.5. Orden de prelación de los valores ofertados	22
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	22
4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	22
4.8. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización del préstamo	23
4.8.1. Precio de amortización	23
4.8.2. Fecha y modalidad de amortización	23
4.9. Indicación del rendimiento. Método de cálculo	24
4.10. Representación de los tenedores de obligaciones	28
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido emitidos	30
4.12. Fecha prevista de emisión	30
4.13. Descripción de cualquier restricción a la libre transmisibilidad de los valores	30
4.14. Información fiscal	30
<b>5. Cláusulas y condiciones de la oferta</b>	<b>32</b>
5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta	32
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta	32
5.1.2. Importe de la emisión	32
5.1.3. Plazo y descripción del proceso de solicitud	32
5.1.4. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes	36
5.1.5. Cantidad mínima y/o máxima de solicitud	37
5.1.6. Método y plazo para el pago de los valores y para la entrega de los mismos	37
5.1.7. Fecha y forma en que se deben hacer públicos los resultados de la oferta	37
5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos	37
5.2. Plan de distribución y asignación	37
5.2.1. Tipos de inversor	37
5.2.2. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación	37
5.3. Precios	37
5.4. Colocación y suscripción	38
5.4.1. Director de la oferta	38
5.4.2. Entidad agente	38
5.4.3. Entidades que aseguran la emisión y entidades colocadoras	38

5.4.4. Acuerdo de suscripción	40
<b>6. Acuerdos de admisión a cotización y negociación</b>	<b>41</b>
6.1. Solicitud de admisión a cotización	41
6.2. Mercados regulados o equivalentes en los que se admitan a cotización valores de la misma clase que los que van a ofertarse	41
6.3. Entidades intermediarias de la negociación secundaria. Términos de su compromiso	42
<b>7. Información adicional</b>	<b>43</b>
7.1. Asesores relacionados con la emisión. Declaración de capacidad	43
7.2. Información de la Nota de Valores auditada o revisada por los auditores	43
7.3. Informe de experto independiente incluido en la Nota de Valores	43
7.4. Confirmación de que la información que proviene de terceros se ha reproducido con exactitud, sin omitir ningún hecho que haría que la información reproducida resultara inexacta o engañosa	43
7.5. Ratings	43
<b>8 Actualización del Documento de Registro del Emisor, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 14/05/2013</b>	<b>44</b>
8.1 Hechos relevantes del Emisor desde la verificación de Documento de Registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 14 de mayo de 2013	44
8.2 Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y Estado de Flujos de Efectivo del Emisor correspondientes al ejercicio 2013 sin auditar comparado con los ejercicios 2012 y 2011 auditados	44
8.3 Actualización de los miembros del órgano de administración	50
8.4 Intensidad media diaria del tráfico del Emisor entre 2008 y 2013	53
8.5 Inversiones realizadas en 2013 y previstas por el Emisor para 2014	53
8.6 Información financiera del Emisor	54
<b>Anexo I de Garantías</b>	<b>56</b>
<b>1. Naturaleza de la garantía</b>	<b>57</b>
<b>2. Alcance de la garantía</b>	<b>57</b>
<b>3. Información sobre el garante</b>	<b>57</b>
<b>4. Documentos presentados</b>	<b>57</b>
<b>5. Actualización del Documento de Registro del Garante, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 14/05/2013</b>	<b>57</b>
5.1. Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y Estado de Flujos de Efectivo del Garante a cierre del ejercicio 2013 (sin auditar) comparado con los ejercicios 2012 y 2011 auditados	57
5.2. Acontecimientos posteriores al cierre	60
5.3. Evolución previsible de la sociedad	60
5.4. Actualización de los miembros del órgano de Administración	61
5.5. Intensidad media diaria del tráfico del Garante entre 2008 y 2013	62
5.6. Inversiones realizadas en 2013, y previstas por el Garante para 2014	62
5.7. Información financiera del Garante	63
<b>Anexo II Informe del experto independiente</b>	<b>65</b>

# I. RESUMEN

Los elementos de información del presente resumen (el “Resumen”) están divididos en 5 secciones (A-E) y numerados correlativamente dentro de cada sección de conformidad con la numeración exigida en el Anexo XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, la incorporación por referencia, la publicación de dichos folletos y la difusión de publicidad. Los números omitidos en este Resumen se refieren a elementos de información previstos en dicho Reglamento para otros modelos de folleto. Por otra parte, aquellos elementos de información exigidos para este modelo de folleto pero no aplicables por las características de la operación o del emisor se mencionan como “no procede”.

<b>SECCIÓN A- INTRODUCCION Y ADVERTENCIAS</b>		
<b>A.1</b>	<b>Advertencia.</b>	
		<p>- Este resumen debe leerse como una introducción al Folleto.</p> <p>- Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.</p> <p>- Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial.</p> <p>- La responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las demás partes del Folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de adoptar su decisión inversora en dichos valores.</p>
<b>A.2</b>	<b>Información sobre intermediarios financieros.</b>	No procede.
<b>SECCIÓN B- EMISOR Y GARANTE</b>		
<b>B.1</b>	<b>Nombre legal y comercial del emisor.</b>	La denominación legal del emisor es Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A.U.; su denominación comercial es Audasa.
<b>B.2</b>	<b>Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución.</b>	Audasa tiene su domicilio social en A Coruña, calle Alfredo Vicenti, número 15 y código de identificación fiscal A-15020522. La forma jurídica adoptada desde su constitución ha sido la de Sociedad Anónima, rigiéndose por las normas aplicables a este tipo de sociedades y por la legislación específica aplicable a las sociedades concesionarias de autopistas de peaje; el país de constitución es España.
<b>B.4.b</b>	<b>Descripción de cualquier tendencia conocida que afecte al emisor y a los sectores en los que ejerce su actividad.</b>	<p>La Autopista del Atlántico desarrolla su actividad exclusivamente en la Comunidad de Galicia, proviniendo sus ingresos, en su mayor parte, de los peajes que abonan los usuarios de la vía y de los cobros a las diversas administraciones en razón de los convenios establecidos.</p> <p>Los ingresos de peaje dependen del número de vehículos que utilizan diariamente la infraestructura y el número de usuarios está directamente relacionado con la situación económica del país y de la comunidad de Galicia donde desarrolla su actividad.</p> <p>La evolución de la actividad de Autopistas del Atlántico, C.E.S.A.U., a lo largo del ejercicio 2013 se ha caracterizado por una negativa evolución de los niveles de tráfico, como consecuencia de la situación de crisis económica que afecta a España y a la práctica totalidad de las economías occidentales. Los ingresos de peaje se redujeron respecto al ejercicio anterior un 5,4%, alcanzando la cifra de 125,2 millones de euros. Esta evolución fue consecuencia de un descenso del tráfico de cobro en un promedio del 6,43%, compensado parcialmente con la revisión de tarifas aprobada con efectos del día 1 de enero de 2013, que fue del 2,59%. La intensidad media diaria (IMD) del conjunto de todos los tramos operativos sujetos a peaje fue de 18.309 vehículos (19.568 vehículos durante 2012).</p> <p>Indicar que Audasa, dado el carácter de eje vertebrador de los principales centros de actividad económica de la Comunidad de Galicia, potencia en gran medida el crecimiento económico en su área de influencia.</p> <p>El sector de concesionarias de autopistas de peaje y, por lo tanto, la Sociedad está relacionado, en cuanto a su evolución futura, con la evolución de la situación económica general y con los potenciales cambios en la Normativa Reguladora que pueden afectar a los resultados esperados, ello sin olvidar el desarrollo futuro de otras redes o medios alternativos de transporte que podría representar un aumento de la competencia para la Sociedad.</p> <p>Por lo que se refiere al marco legal, cuya estabilidad y garantía resulta fundamental en un sector fuertemente regulado, no es posible valorar cuales pueden ser las actuaciones de la Administración Concedente en un período prolongado de tiempo, siendo reducida la posibilidad de incidir en las mismas. En cualquier caso hay que hacer notar que, si bien estas acciones pudieran tener efecto, bien sobre los ingresos, o bien sobre la necesidad de asumir nuevas inversiones, la base de cualquier modificación ha de ser el respeto al equilibrio económico-financiero de la concesión, por lo que los efectos de los posibles cambios legales o normativos deberán ser neutros.</p>

<b>B.5</b>	<b>Grupo.</b>	<p>La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, cuya sociedad dominante es Itínere Infraestructuras, S.A., con domicilio social en Bilbao quien, a su vez, pertenece a otro grupo, cuya dominante última en España es Arcibo Servicios y Gestiones, S.L., con domicilio social en Bilbao y constituida con fecha 27 de abril de 2009.</p> <p>En el gráfico que se muestra a continuación se puede ver la dependencia de AUDASA a la fecha de registro del presente Documento:</p> 																																																																																				
<b>B.9</b>	<b>Previsiones o estimaciones de beneficios.</b>	Audasa ha optado por no incluir una previsión o estimación de beneficios.																																																																																				
<b>B.10</b>	<b>Salvedades en informes de auditoría.</b>	<p>La información financiera histórica de los ejercicios 2011 y 2012 ha sido auditada y los Informes han sido emitidos sin salvedad por KPMG Auditores, S.L.</p> <p>La información financiera del ejercicio a diciembre de 2013 no ha sido auditada a la fecha de elaboración de este documento.</p> <p>Asimismo, y de acuerdo a lo establecido en la Ley 8/1972 de Construcción, Conservación y Explotación de Autopistas en régimen de peaje, la sociedad debe someter sus cuentas anuales a la Censura Previa de la Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje. Así se ha realizado respecto a la información financiera contenida en el presente documento correspondiente al ejercicio 2011 y 2012. La revisión de la información de 2013 todavía no se ha realizado a la fecha de elaboración de este documento.</p>																																																																																				
<b>B.12</b>	<b>Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al emisor. Declaración de que no ha habido ningún cambio adverso importante en las perspectivas del emisor desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.</b>	<table border="1" data-bbox="483 1267 1442 1928"> <thead> <tr> <th>(miles de euros)</th> <th>2013</th> <th>2012</th> <th>2011</th> <th>% VARIACIÓN 2013/2012</th> <th>% VARIACIÓN 2012/2011</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ingresos de peaje</td> <td>125.218</td> <td>132.354</td> <td>144.949</td> <td>(5,4%)</td> <td>(8,7%)</td> </tr> <tr> <td>Total ingresos de explotación</td> <td>127.088</td> <td>133.937</td> <td>146.615</td> <td>(5,1%)</td> <td>(8,6%)</td> </tr> <tr> <td>Ebitda</td> <td>102.265</td> <td>108.194</td> <td>119.258</td> <td>(5,5%)</td> <td>(9,3%)</td> </tr> <tr> <td>Amortización</td> <td>(32.881)</td> <td>(32.977)</td> <td>(14.855)</td> <td>(0,3%)</td> <td>122,0%</td> </tr> <tr> <td>Resultado de explotación</td> <td>67.397</td> <td>70.081</td> <td>100.575</td> <td>(3,8%)</td> <td>(30,3%)</td> </tr> <tr> <td>Resultado financiero</td> <td>(25.461)</td> <td>(25.935)</td> <td>(25.448)</td> <td>1,8%</td> <td>1,9%</td> </tr> <tr> <td>Resultado neto</td> <td>29.355</td> <td>30.902</td> <td>52.589</td> <td>(5,0%)</td> <td>(41,2%)</td> </tr> <tr> <td>Total activo</td> <td>1.386.740</td> <td>1.406.027</td> <td>1.418.273</td> <td>(1,4%)</td> <td>(0,9%)</td> </tr> <tr> <td>Deuda financiera neta</td> <td>771.323</td> <td>773.385</td> <td>785.736</td> <td>(0,3%)</td> <td>(1,6%)</td> </tr> <tr> <td>Deuda financiera neta/ EBITDA</td> <td>7,5x</td> <td>7,1x</td> <td>6,6x</td> <td>5,6%</td> <td>7,5%</td> </tr> <tr> <td>Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)</td> <td>64,6%</td> <td>65,5%</td> <td>63,9%</td> <td>(1,4%)</td> <td>2,5%</td> </tr> <tr> <td>RoA (Beneficio neto/Total activo)</td> <td>2,1%</td> <td>2,2%</td> <td>3,7%</td> <td>(4,5%)</td> <td>(40,5%)</td> </tr> <tr> <td>RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)</td> <td>7,0%</td> <td>7,2%</td> <td>11,8%</td> <td>(2,8%)</td> <td>(39,0%)</td> </tr> </tbody> </table> <p>No se han producido variaciones significativas en las posiciones financiera y comercial del emisor desde el 31 de diciembre de 2012. La información referente a 2013 está pendiente de auditar.</p>	(miles de euros)	2013	2012	2011	% VARIACIÓN 2013/2012	% VARIACIÓN 2012/2011	Ingresos de peaje	125.218	132.354	144.949	(5,4%)	(8,7%)	Total ingresos de explotación	127.088	133.937	146.615	(5,1%)	(8,6%)	Ebitda	102.265	108.194	119.258	(5,5%)	(9,3%)	Amortización	(32.881)	(32.977)	(14.855)	(0,3%)	122,0%	Resultado de explotación	67.397	70.081	100.575	(3,8%)	(30,3%)	Resultado financiero	(25.461)	(25.935)	(25.448)	1,8%	1,9%	Resultado neto	29.355	30.902	52.589	(5,0%)	(41,2%)	Total activo	1.386.740	1.406.027	1.418.273	(1,4%)	(0,9%)	Deuda financiera neta	771.323	773.385	785.736	(0,3%)	(1,6%)	Deuda financiera neta/ EBITDA	7,5x	7,1x	6,6x	5,6%	7,5%	Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	64,6%	65,5%	63,9%	(1,4%)	2,5%	RoA (Beneficio neto/Total activo)	2,1%	2,2%	3,7%	(4,5%)	(40,5%)	RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	7,0%	7,2%	11,8%	(2,8%)	(39,0%)
(miles de euros)	2013	2012	2011	% VARIACIÓN 2013/2012	% VARIACIÓN 2012/2011																																																																																	
Ingresos de peaje	125.218	132.354	144.949	(5,4%)	(8,7%)																																																																																	
Total ingresos de explotación	127.088	133.937	146.615	(5,1%)	(8,6%)																																																																																	
Ebitda	102.265	108.194	119.258	(5,5%)	(9,3%)																																																																																	
Amortización	(32.881)	(32.977)	(14.855)	(0,3%)	122,0%																																																																																	
Resultado de explotación	67.397	70.081	100.575	(3,8%)	(30,3%)																																																																																	
Resultado financiero	(25.461)	(25.935)	(25.448)	1,8%	1,9%																																																																																	
Resultado neto	29.355	30.902	52.589	(5,0%)	(41,2%)																																																																																	
Total activo	1.386.740	1.406.027	1.418.273	(1,4%)	(0,9%)																																																																																	
Deuda financiera neta	771.323	773.385	785.736	(0,3%)	(1,6%)																																																																																	
Deuda financiera neta/ EBITDA	7,5x	7,1x	6,6x	5,6%	7,5%																																																																																	
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	64,6%	65,5%	63,9%	(1,4%)	2,5%																																																																																	
RoA (Beneficio neto/Total activo)	2,1%	2,2%	3,7%	(4,5%)	(40,5%)																																																																																	
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	7,0%	7,2%	11,8%	(2,8%)	(39,0%)																																																																																	
<b>B.13</b>	<b>Descripción de cualquier acontecimiento</b>	No se han producido.																																																																																				

	<b>reciente relativo al emisor que sea importante para evaluar su solvencia.</b>																																								
<b>B.14</b>	<b>Dependencia del emisor de otras entidades del grupo.</b>	Ver punto B.5																																							
<b>B.15</b>	<b>Descripción de las actividades principales del emisor.</b>	<p>La actividad principal de la Sociedad es la explotación de la autopista de peaje entre las localidades de El Ferrol y Tuy (frontera portuguesa). Asimismo, la sociedad recibe ingresos por la concesión otorgada para la explotación de las áreas de servicio situadas en la autopista.</p> <p>1. Explotación de la autopista de peaje</p> <p>Las características de la concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la Autopista del Atlántico se definen en el Decreto 1955/1973 de 17 de agosto por el que se adjudica la concesión. La Sociedad se constituyó como sociedad anónima el 16 de octubre de 1.973. El recorrido de la autopista es de 219,6 Km., extendiéndose desde El Ferrol a Tuy en la frontera portuguesa. Audasa constituye el eje vertebrador norte-sur de la Comunidad Autónoma de Galicia, siendo la principal vía de gran capacidad de Galicia y eje fundamental de soporte de la movilidad interregional e intermetropolitana, al unir cinco de los siete núcleos de población más importantes de Galicia. Su ámbito de influencia directa alcanza a una población cercana al millón y medio de habitantes.</p> <p>El plazo de la concesión finaliza el 18 de agosto de 2048, fecha en que la sociedad se entenderá disuelta de pleno derecho y la autopista revertirá al Estado.</p> <p>Mediante Real Decreto 173/2000, de 4 de febrero, se aprobó el convenio entre la Administración General del Estado y la Sociedad, en el que, entre otros aspectos, se incorporó a la concesión a todos los efectos el tramo Fene-Ferrol, se amplió el período concesional en 25 años, hasta el año 2048, los peajes contractuales quedaron reducidos en su cuantía a los que en ese momento se estaban aplicando y se establece la gratuidad para los recorridos internos de los tramos Fene-Ferrol y Vigo-Teis-Puxeiros.</p> <p>En el mes de mayo de 2000 fueron abiertos al tráfico los tramos Fene-Guísamo y Rande-Puxeiros, mientras que los tramos Acceso Norte a Ferrol por Fene, Neda y Narón en el norte y Rebullón – frontera portuguesa en el sur, fueron abiertos en los dos últimos meses de 2003, con lo que se concluye íntegramente la construcción de la Autopista del Atlántico AP – 9, tanto en su trazado original como en la ampliación del tramo Fene – Ferrol y Rebullón-Tuy.</p> <p>La totalidad del capital social, representado por 32.598.600 acciones nominales ordinarias de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, es propiedad de Ena Infraestructuras, S.A.U. (anteriormente denominada Empresa Nacional de Autopistas, S.A.) con domicilio social en Madrid. Al 31 de diciembre de 2013 la titularidad de las acciones de Ena Infraestructuras, S.A.U., es ostentada por Enaitínere, S.L.U. quien, a su vez, pertenece a Itínere Infraestructuras, S.A., sociedad que gestiona varias autopistas de peaje localizadas en España, siendo uno de los principales grupos nacionales de infraestructuras de autopistas.</p> <p>La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad media diaria (IMD) respecto a la evolución de la IMD del sector en los últimos 6 años ha sido el siguiente:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>AÑO</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>% Variac. 09/08</th> <th>2010</th> <th>% Variac. 10/09</th> <th>2011</th> <th>% Variac. 11/10</th> <th>2012</th> <th>% Variac. 12/11</th> <th>2013</th> <th>% Variac. 13/12</th> <th>% Variac. 13/08</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>AUDASA</td> <td>24.653</td> <td>24.143</td> <td>(2,0%)</td> <td>23.912</td> <td>(0,9%)</td> <td>22.359</td> <td>(6,5%)</td> <td>19.568</td> <td>(12,5%)</td> <td>18.309</td> <td>(6,5%)</td> <td>(25,7%)</td> </tr> <tr> <td>MEDIA SECTOR*</td> <td>20.275</td> <td>18.642</td> <td>(8,1%)</td> <td>17.954</td> <td>(3,7%)</td> <td>16.740</td> <td>(6,8%)</td> <td>14.857</td> <td>(11,39%)</td> <td>13.988</td> <td>(5,9%)</td> <td>(31,0%)</td> </tr> </tbody> </table> <p>(*) Datos obtenidos de ASETA (Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje).</p> <p>La actividad a lo largo del ejercicio 2013 se ha caracterizado por la evolución negativa de los niveles de tráfico, como consecuencia principalmente de la adversa situación económica general. No obstante, esta evolución resulta menos negativa que la que se ha producido en el sector de autopistas de peaje español en el acumulado de los últimos 6 años.</p> <p>Del total de tráfico de la autopista en el ejercicio 2013, un 8,34% se corresponde a vehículos pesados y un 91,66% a turismos.</p> <p>Del total de los ingresos de peaje, aproximadamente un 28% provienen de cobro en efectivo, un 20% de los cobros mediante tarjetas de crédito y débito, un 44% del cobro mediante telepeaje y el resto a cobros de las Administraciones. La autopista admite como medio de pago múltiples tarjetas, entre ellas Visa, Red 6000, Solred, CEPESA, etc., y el sistema de telepeaje, que consiste en que aquellos usuarios que cuentan con un dispositivo electrónico en su vehículo pueden abonar el tránsito sin necesidad de detener el vehículo.</p> <p>En aplicación del procedimiento de revisión de tarifas y peajes en las autopistas de titularidad de la Administración del Estado, establecido en la Ley 14/2000 de 29 de diciembre, con efectos 1 de enero de 2014, se ha autorizado la revisión de los peajes a aplicar, lo que supone un incremento del 1,92%. Audasa aplica, como forma de política comercial, un descuento del 25% en el importe del peaje correspondiente al viaje de retorno realizado en el mismo día laborable por usuarios de vehículos ligeros que abonen peaje mediante el sistema denominado peaje dinámico o telepeaje.</p>	AÑO	2008	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12	% Variac. 13/08	AUDASA	24.653	24.143	(2,0%)	23.912	(0,9%)	22.359	(6,5%)	19.568	(12,5%)	18.309	(6,5%)	(25,7%)	MEDIA SECTOR*	20.275	18.642	(8,1%)	17.954	(3,7%)	16.740	(6,8%)	14.857	(11,39%)	13.988	(5,9%)	(31,0%)
AÑO	2008	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12	% Variac. 13/08																													
AUDASA	24.653	24.143	(2,0%)	23.912	(0,9%)	22.359	(6,5%)	19.568	(12,5%)	18.309	(6,5%)	(25,7%)																													
MEDIA SECTOR*	20.275	18.642	(8,1%)	17.954	(3,7%)	16.740	(6,8%)	14.857	(11,39%)	13.988	(5,9%)	(31,0%)																													

		<p>El Real Decreto 633/2006, de 19 de mayo, recoge la supresión del cobro directamente a los usuarios del peaje correspondiente a los recorridos O Morrazo- Vigo y A Coruña- A Barcala e inversos. Los importes resultantes de aplicar a los tránsitos las tarifas de peaje vigentes (impuesto sobre el valor añadido incluido), son asumidos al 50% por la Administración General del Estado y la Xunta de Galicia. El total de los ingresos registrados por este concepto durante 2013, ascendieron a 8.778,2 miles de euros.</p> <p>Con fecha 12 de febrero de 2013 se publicó el Real Decreto 104/2013, de 8 de febrero, por el que se aprueba el convenio entre la Administración General del Estado y AUDASA, por el que se modifican, en aras del interés público para la mejora del tráfico actual entre las ciudades de Pontevedra y Vigo y de la funcionalidad de la autopista, determinados términos de la concesión en materia de tarifas y peajes, A este respecto, se ha acordado la aplicación de una bonificación por habitualidad a los vehículos ligeros en los trayectos Pontevedra-Vigo, Pontevedra-Morrazo, Pontevedra-Vilaboa y Rande-Vigo y viceversas que abonen el peaje mediante el sistema de peaje dinámico o telepeaje y que cumplan las condiciones que, a estos efectos, se establecen en el citado convenio. De acuerdo con los términos establecidos en dicho convenio, el importe bonificado será objeto de reequilibrio económico-financiero, mediante la aprobación, en su caso, de las oportunas actualizaciones extraordinarias de tarifas.</p> <p>2. Áreas de Servicio</p> <p>Existen cinco áreas de servicio en la autopista: El Burgo en el tramo La Barcala-La Coruña, Ameixeira en el tramo Cecebre-Órdenes, San Simón entre Pontevedra y Vigo, Compostela entre Santiago y Padrón y El Salnés. En diciembre de 1998, la sociedad vendió a Áreas, S.A. la totalidad de las acciones de Servicios de Autopistas y Autovías, S.A. (sociedad cuyo capital pertenecía íntegramente a AUDASA), la cual se dedica a la explotación de las estaciones de servicio situadas en la autopista, mediante cesión de la explotación, abanderamiento y suministros de las estaciones de servicio y tiendas a ellas anejas, durante la vigencia del contrato inicial, es decir, hasta el 18 de agosto de 2023.</p> <p>AUDASA recibe de Áreas, S.A. un canon anual durante la vigencia del contrato (hasta el año 2023), en el ejercicio 2013 el importe ascendió 137,4 miles de euros. En el momento de finalización del contrato con Áreas, S.A., AUDASA continuará explotando dichas áreas de servicio, bien directamente, o bien a través de terceros como sucede en la actualidad.</p>
B.16	<b>Declaración de si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero.</b>	Ver punto B.5
B.17	<b>Grado de solvencia asignados al emisor.</b>	Audasa no tiene calificación crediticia de ninguna agencia de calificación.
B.18	<b>Descripción y alcance de la garantía.</b>	La garantía prestada por Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") es una garantía solidaria sobre una emisión de obligaciones con bonificación fiscal de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA") por importe de 195.800.000 euros ampliables hasta 400.000.000 euros. Dicha garantía se ejecutará por insuficiencia, en su caso, de los bienes del Emisor. La garantía fue acordada por el Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U. el día 21 de febrero de 2014.
B.19	<b>Información de la sección B sobre el garante como si fuera el emisor del mismo tipo de valores que es objeto de garantía.</b>	
B.1´	<b>Nombre legal y comercial del garante.</b>	La denominación legal del garante es Ena Infraestructuras, S.A.U.; su denominación comercial es Ena.
B.2´	<b>Domicilio y forma jurídica del garante, legislación conforme a la cual opera y país de constitución.</b>	Ena tiene su domicilio social en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán, 7- planta 3; la forma jurídica adoptada por Ena desde su constitución ha sido la de Sociedad Anónima, rigiéndose por las normas aplicables a este tipo de sociedades; el país de constitución es España.
B.4´	<b>Descripción de cualquier tendencia conocida que afecte al garante y a los sectores en los que ejerce su actividad.</b>	<p>El sector de concesionarias de autopistas de peaje y, por lo tanto, las sociedades en las que participa Ena está indudablemente sujeto, en cuanto a su evolución futura, tanto a la situación económica general como a los cambios en la Normativa Reguladora que pueden afectar a los resultados esperados de sus sociedades filiales.</p> <p>La evolución de la actividad de las sociedades filiales de Ena a lo largo del ejercicio 2013 se ha caracterizado por una negativa evolución de los niveles de tráfico, como consecuencia de la situación de crisis económica que afecta a España y a la práctica totalidad de las economías occidentales. Los ingresos de peaje se reducen, respecto al ejercicio anterior, en el conjunto de las concesionarias participadas por Ena en un 4,5%, alcanzando la cifra de 191,4 millones de euros. Esta evolución es consecuencia de un descenso del tráfico de cobro en un promedio del 5,4%, compensado parcialmente con las revisiones de tarifas aprobadas con efectos del día 1 de enero de 2013. La intensidad media diaria (IMD) ponderada del conjunto de las autopistas participadas por Ena fue de 16.186 vehículos (17.113 vehículos durante 2012).</p> <p>Por lo que se refiere al marco legal de las concesionarias del grupo Ena, cuya estabilidad y garantía resulta fundamental en un sector fuertemente regulado, no es posible valorar cuales pueden ser las acciones de las diversas administraciones concedentes en un período prolongado de tiempo, siendo reducida la posibilidad de incidir en las mismas. En cualquier caso hay que hacer notar que, si bien</p>



		estas acciones pudieran tener efecto, bien sobre los ingresos, o bien sobre la necesidad de asumir nuevas inversiones, la base de cualquier modificación ha de ser el respeto al equilibrio económico-financiero de las concesiones, por lo que los efectos económicos de los posibles cambios legales o normativos deberán ser neutros.																																																																		
<b>B.5</b>	<b>Grupo.</b>	<p>La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, cuya sociedad dominante es Itínere Infraestructuras, S.A., con domicilio social en Bilbao, quien a su vez, pertenece a otro grupo, cuya dominante última en España es Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., con domicilio social en Bilbao y constituida con fecha 27 de abril de 2009.</p> <p>En el gráfico que se muestra a continuación se puede ver la dependencia de Ena a la fecha de registro del presente Documento:</p>																																																																		
<b>B.9</b>	<b>Previsiones o estimaciones de beneficios.</b>	Ena ha optado por no incluir una previsión o estimación de beneficios.																																																																		
<b>B.10</b>	<b>Salvedades en informes de auditoría.</b>	La información financiera histórica de los ejercicios 2011 y 2012 ha sido auditada y los Informes han sido emitidos sin salvedad por KPMG Auditores, S.L. La información referente a diciembre de 2013 está sin auditar a la fecha de elaboración de este documento.																																																																		
<b>B.12</b>	<b>Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al garante, Declaración de que no ha habido ningún cambio adverso importante en las perspectivas del garante desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.</b>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>(miles de euros)</th> <th>2013</th> <th>2012</th> <th>% VARIACION 2013/2012</th> <th>2011</th> <th>% VARIACIÓN 2012/2011</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cifra de negocios</td> <td>5.592</td> <td>5.295</td> <td>5,6%</td> <td>5.598</td> <td>(5,4%)</td> </tr> <tr> <td>Total ingresos de explotación</td> <td>5.744</td> <td>5.520</td> <td>4,0%</td> <td>5.791</td> <td>(4,7%)</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>125</td> <td>125</td> <td>-</td> <td>126</td> <td>(0,8%)</td> </tr> <tr> <td>Amortización</td> <td>(125)</td> <td>(125)</td> <td>-</td> <td>(126)</td> <td>(0,7%)</td> </tr> <tr> <td>Resultado de explotación</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>-</td> <td>0</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Resultado financiero</td> <td>44.185</td> <td>66.602</td> <td>(33,7%)</td> <td>89.313</td> <td>(25,4%)</td> </tr> <tr> <td>Resultado neto</td> <td>43.134</td> <td>65.907</td> <td>(34,6%)</td> <td>88.428</td> <td>(25,5%)</td> </tr> <tr> <td>Total activo</td> <td>548.302</td> <td>536.992</td> <td>2,1%</td> <td>532.282</td> <td>0,9%</td> </tr> <tr> <td>RoA (Beneficio neto/Total Activo)</td> <td>7,9%</td> <td>12,3%</td> <td>(35,8%)</td> <td>16,6%</td> <td>(25,9%)</td> </tr> <tr> <td>RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)</td> <td>7,9%</td> <td>12,3%</td> <td>(35,8%)</td> <td>16,6%</td> <td>(25,9%)</td> </tr> </tbody> </table> <p>No se han producido variaciones significativas en las posiciones financiera y comercial del garante desde el 31 de diciembre de 2012. La información referente a 2013 está pendiente de auditar a la fecha de elaboración de este documento.</p>	(miles de euros)	2013	2012	% VARIACION 2013/2012	2011	% VARIACIÓN 2012/2011	Cifra de negocios	5.592	5.295	5,6%	5.598	(5,4%)	Total ingresos de explotación	5.744	5.520	4,0%	5.791	(4,7%)	EBITDA	125	125	-	126	(0,8%)	Amortización	(125)	(125)	-	(126)	(0,7%)	Resultado de explotación	0	0	-	0	-	Resultado financiero	44.185	66.602	(33,7%)	89.313	(25,4%)	Resultado neto	43.134	65.907	(34,6%)	88.428	(25,5%)	Total activo	548.302	536.992	2,1%	532.282	0,9%	RoA (Beneficio neto/Total Activo)	7,9%	12,3%	(35,8%)	16,6%	(25,9%)	RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	7,9%	12,3%	(35,8%)	16,6%	(25,9%)
(miles de euros)	2013	2012	% VARIACION 2013/2012	2011	% VARIACIÓN 2012/2011																																																															
Cifra de negocios	5.592	5.295	5,6%	5.598	(5,4%)																																																															
Total ingresos de explotación	5.744	5.520	4,0%	5.791	(4,7%)																																																															
EBITDA	125	125	-	126	(0,8%)																																																															
Amortización	(125)	(125)	-	(126)	(0,7%)																																																															
Resultado de explotación	0	0	-	0	-																																																															
Resultado financiero	44.185	66.602	(33,7%)	89.313	(25,4%)																																																															
Resultado neto	43.134	65.907	(34,6%)	88.428	(25,5%)																																																															
Total activo	548.302	536.992	2,1%	532.282	0,9%																																																															
RoA (Beneficio neto/Total Activo)	7,9%	12,3%	(35,8%)	16,6%	(25,9%)																																																															
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	7,9%	12,3%	(35,8%)	16,6%	(25,9%)																																																															
<b>B.13</b>	<b>Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo al garante que sea importante para evaluar su solvencia.</b>	No se han producido.																																																																		
<b>B.14</b>	<b>Dependencia del garante de otras entidades del grupo.</b>	Ver punto B.5																																																																		
<b>B.15</b>	<b>Descripción de las actividades</b>	Las principales actividades de Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") son las de gestionar las operaciones de sus cuatro subsidiarias (no explotando directamente ninguna concesión de																																																																		

	<p><b>principales del garante.</b></p>	<p>autopistas), Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. ("AUCALSA"), Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"), Autopistas de Navarra, S.A. ("AUDENASA") y Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de Xunta de Galicia, S.A.U. ("AUTOESTRADAS").</p> <p>Su actividad principal es la prestación de servicios a sus sociedades filiales en concepto de apoyo a la dirección y coordinación de la gestión, implantación de políticas comunes, así como la gestión de la deuda y de la tesorería de las citadas sociedades.</p> <p><b>Ena y sus sociedades filiales.</b></p> <p>A finales de 1983 el Gobierno, debido a la crisis económica existente en aquel momento, intervino en el sector de las autopistas de peaje. El motivo de dicha intervención fue el de incrementar el control sobre la promoción, construcción y gestión de autopistas. El primer paso en esta política fue la aprobación del Decreto-ley de fecha 23 de noviembre de 1983, que autorizó al Estado la compra de la totalidad de las acciones representativas del capital de las empresas privadas concesionarias de autopistas de peaje AUCALSA y AUDASA.</p> <p>Siguiendo la política iniciada meses atrás, el 5 de julio de 1984 el Estado compró el 50% de las acciones representativas del capital de AUDENASA. El 50% restante fue adquirido en los mismos términos por la Diputación Foral de Navarra.</p> <p>Las acciones de estas tres sociedades fueron aportadas por el Estado a Ena en 1984, año de su creación.</p> <p>En fecha 28 de mayo de 2003, el Consejo de Administración de SEPI adjudicó la venta de las acciones representativas del capital social de Ena a un consorcio de empresas. Una vez cumplimentados los trámites necesarios, el Consejo de Ministros del día 25 de julio de 2003 autorizó la operación de venta. La escrituración de la compraventa tuvo lugar el 30 de octubre de 2003, momento a partir del cual el Grupo dejó de tener carácter público, procediéndose al cambio de la denominación social de su cabecera por Ena Infraestructuras, S.A.U.</p> <p>La concesión de AUDASA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre Ferrol y Tuy finaliza en el año 2048. La concesión de AUCALSA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre las poblaciones de Campomanes (Asturias) y León finaliza en el año 2050 y la concesión de AUDENASA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre la población de Irurzun y el enlace con la Autopista del Ebro finaliza en el año 2029.</p> <p>Con fecha de 30 de marzo de 1995 fue constituida una nueva sociedad, Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de las autopistas La Coruña-Carballo y Puxeiros-Val Miñor. El capital social es de 30.176,8 miles de euros totalmente suscrito, el cual ha sido desembolsado por Ena infraestructuras, S.A.U., única accionista de la Sociedad. La concesión de AUTOESTRADAS finaliza en el año 2045.</p> <p>En las fechas de finalización de las respectivas concesiones, las autopistas Astur-Leonesa y del Atlántico revertirán al Estado, la de Navarra a la Excm. Diputación Foral de Navarra y Autoestradas a la Xunta de Galicia. Hasta esas fechas cada Sociedad será beneficiaria de todos los ingresos que resulten del funcionamiento de su respectiva autopista de peaje.</p> <p>Desde que Ena asumió el control de AUCALSA, AUDASA, AUDENASA y posteriormente de AUTOESTRADAS ha tomado medidas para reducir los gastos de explotación, coordinando las actividades financieras y racionalizando y centralizando la administración. Ena estudia y establece planes operativos y de construcción para sus subsidiarias en coordinación con el Ministerio de Fomento y, en su caso, Xunta de Galicia y Gobierno Foral de Navarra y presenta sus planes de financiación anualmente al Ministerio de Economía y Competitividad, en el caso de AUCALSA Y AUDASA, para su aprobación.</p>
B.16´	<p><b>Declaración de si el garante es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero.</b></p>	<p>Ver punto B.5´</p>
B.17´	<p><b>Grados de solvencia asignados al garante o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del garante en el proceso de calificación.</b></p>	<p>Ena no tiene calificación crediticia de ninguna agencia de calificación.</p>
B.18´	<p><b>Descripción y alcance de la garantía.</b></p>	<p>La garantía prestada por ENA Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") es una garantía solidaria sobre una emisión por importe de 195.800.000 euros ampliable hasta 400.000.000 euros, de obligaciones con bonificación fiscal de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"). Dicha garantía se ejecutará por insuficiencia, en su caso, de los bienes del Emisor. La garantía fue acordada por el Consejo de Administración de ENA Infraestructuras, S.A.U. el día 21 de febrero de 2014.</p>

## SECCIÓN C- VALORES

C.1	<b>Tipo y clase de valores ofertados.</b>	La presente emisión es una emisión de obligaciones simples con bonificación fiscal, que son valores de renta fija que representan una deuda para el Emisor, que devengan intereses, son reembolsables a vencimiento y no tienen el carácter de deuda subordinada. Las obligaciones tienen un valor nominal unitario de 500 euros.
C.2	<b>Divisa de emisión.</b>	Las obligaciones se emiten en euros.
C.5	<b>Restricciones sobre la libre transmisibilidad de los valores.</b>	No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Obligaciones.
C.8	<b>Descripción de los derechos vinculados a los valores y descripción del orden de prelación de los valores y limitaciones a los derechos vinculados a los valores.</b>	<p><u>Remuneración:</u> Los obligacionistas percibirán una remuneración predeterminada, indicada en el punto C.9.</p> <p><u>Prelación:</u> Los valores objeto de la presente emisión estarán al mismo nivel que los créditos ordinarios que tenga AUDASA.</p> <p><u>Derechos políticos:</u> Las Obligaciones carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan al sindicato de obligacionistas.</p>
C.9	<b>Indicación del tipo de interés, fechas de devengo y vencimiento de los intereses y fecha de vencimiento de los valores e indicación de su rendimiento y del representante de los tenedores.</b>	<p><u>INTERÉS NOMINAL</u> El tipo de interés es del 4,75% anual bruto.</p> <p><u>FECHAS DE PAGO DE CUPONES</u> Los cupones se pagarán anualmente, por años vencidos el día 15 de diciembre de cada año, durante la vida de la emisión, excepto el primer cupón que se abonará por los días transcurridos entre la fecha del desembolso, es decir el 1 de abril de 2014 y el 15 de diciembre de 2014 y el último cupón por los días transcurridos entre el 15 de diciembre de 2019 y el 1 de abril de 2020, coincidiendo con la fecha de amortización.</p> <p><u>FECHA DE VENCIMIENTO</u> Los valores de la emisión se amortizarán a la par a los 6 años de la fecha de emisión, es decir, el 1 de abril de 2020.</p> <p><u>BONIFICACIÓN FISCAL</u> La emisión goza de una bonificación del 95% sobre las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de forma que los intereses brutos serán objeto de una retención en la fuente del 1,20%, pero los obligacionistas sujetos con carácter general al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto hasta el 24% de los intereses brutos satisfechos, con el límite de dicha cuota. Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no soportarán retención a cuenta en el momento de la percepción de los rendimientos y podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 22,8% de los intereses brutos satisfechos con el límite de dicha cuota. No obstante, las sociedades de seguros, ahorro y entidades de crédito, no se deducirán cantidad alguna.</p> <p><u>RENTABILIDAD</u> La T.A.E. coincide con el interés nominal. La TIR es del 4,75% (considerando los flujos fiscales de los rendimientos del ahorro sería del 4,84%, para un tipo impositivo del 21%, de un 4,65% para un tipo impositivo del 25% y de un 4,56% para un tipo impositivo del 27%) que equivale a una rentabilidad financiero-fiscal para un suscriptor de la presente emisión, sujeto al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del 6,12% para un tipo impositivo del 21%, de un 6,19% para un tipo impositivo del 25% y de un 6,23% para un tipo impositivo del 27%. Las citadas rentabilidades indican la equivalencia financiera que para el suscriptor representaría la suscripción de obligaciones fiscalmente bonificadas al 4,75% de interés nominal y la adquisición de otro producto financiero de renta fija, sin bonificación fiscal, al mismo plazo y mismas fechas de pago de intereses que la presente emisión y que ofreciese un cupón o tipo de interés nominal del 6,12%, del 6,19% ó del 6,23% respectivamente para cada uno de los tipos impositivos del ahorro.</p> <p><u>COMPARACIÓN CON OTRAS EMISIONES</u> Para verificar que la emisión se adecúa a las condiciones de mercado, el Emisor ha solicitado la opinión de un experto independiente.</p> <p><u>REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES</u> Los titulares de las Obligaciones que se emitan formarán parte necesariamente del sindicato de obligacionistas, a cuyo efecto se designa como comisario a D. Benicio Herranz Hermosa, quien ha aceptado el cargo con fecha 21 de febrero de 2014.</p>
C.10	<b>Si el valor contiene un componente derivado en el pago de intereses.</b>	No procede.
C.11	<b>Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un</b>	Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. solicitará la admisión a cotización de la presente emisión en A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, para que cotice en un plazo no superior a un mes desde la fecha de desembolso, es decir, no más tarde del 1 de mayo de 2014.

## SECCIÓN D- RIESGOS

## D.2 Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor.

Riesgos del emisor y de su actividad:

- El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por la evolución del tráfico en la autopista, el cual está en relación, en cuanto a su evolución futura, con la situación económica general y otros factores como el estado de conservación, las vías alternativas, medios alternativos de transporte, los precios de los carburantes, etc. Dadas las características de la concesión de Audasa (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación de tráfico), el riesgo de demanda puede considerarse reducido.
- La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad media diaria (IMD), en los últimos años ha sido el siguiente:

AÑO	2009	2010	2011	2012	2013	% Variac. 13/12	% Variac. 13/09
IMD	24.143	23.912	22.359	19.568	18.309	(6,5%)	(24,2%)

- Al tratarse de una concesión administrativa, está sometida a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en su contrato de concesión. Por ello, las revisiones de las tarifas y peajes a aplicar son aprobadas anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo. La revisión de las tarifas con efectos 1 de enero de 2013 y 2014 fue del 2,59% y 1,92% respectivamente.
- La sociedad tiene actualmente una deuda financiera con terceros ascendente a 799,6 millones de euros, representada por siete emisiones de obligaciones, todas ellas a tipo de interés fijo, siendo el ratio Deuda financiera neta / EBITDA en el ejercicio 2013 de 7,5x. En la medida en que la evolución de los tráficos, y consecuentemente los ingresos, descendieran persistente y sustancialmente durante varios años podría suponer que el flujo de caja de la Sociedad no fuese suficiente para atender adecuadamente todos sus compromisos. Lo anterior se estima que es un riesgo reducido dadas las características de la concesión de Audasa (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación, así como un amplio periodo concesional restante y fuerte generación de flujos de caja). Por otro lado, en caso de insuficiencia del emisor, la emisión cuenta con la garantía solidaria de Ena Infraestructuras, sociedad propietaria de varias autopistas de peaje en España.  
  
Para el Garante, Ena Infraestructuras, del total de sus ingresos financieros en 2013, ascendentes a 44.185 miles de euros, Audasa aportó 33.402 miles de euros, lo que supone un 75,60% de los ingresos financieros de Ena.
- En cuanto al riesgo concesional indicar que la Sociedad realiza su actividad, al igual que otras concesionarias de autopistas, en función de su contrato de concesión que establece el derecho al restablecimiento del equilibrio económico-financiero de la concesión en caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico financiero. La sociedad, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revertirá, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente (año 2048).
- Riesgo regulatorio: como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En caso de cambios regulatorios significativos, la Sociedad, en determinadas circunstancias, tendría derecho a ajustar los términos de la Concesión para restablecer su equilibrio económico-financiero.
- Otros riesgos: como los que se relacionan con la previsión de riesgos laborales, pérdidas de bienes, o los ocasionados en los trabajos de conservación o ampliación de la infraestructura. La Sociedad cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. Por otro lado, existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

Obligación de distribución de dividendo por parte de AUDASA

Con fecha 31 de octubre de 2013 Enaitínere, S.L.U. conjuntamente con Participaciones AP-1 Europistas, S.L.U., formalizaron mediante una única facilidad crediticia un contrato de préstamo con un sindicato de entidades financieras al objeto de refinanciar: el contrato de préstamo de Enaitínere de fecha 12 de diciembre de 2005, así como para refinanciar el contrato de préstamo de Participaciones AP-1 Europistas de fecha 30 de enero de 2009. En los considerandos del contrato de préstamo se asumen determinados compromisos en relación con el reparto de dividendos tanto de Ena como de las concesionarias controladas por ésta. Entre ellos, Ena debe ejercer su derecho de voto en los órganos sociales de las concesionarias de forma que éstas, y entre ellas AUDASA, distribuyan a sus accionistas, el mayor importe posible de su beneficio neto, en función de la liquidez disponible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil, de

		<p>forma que coincidan con el pago de intereses y principal derivados del referido contrato de préstamo.</p>																										
<p><b>D.2'</b></p>	<p><b>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del garante.</b></p>	<p>Ena Infraestructuras, S.A.U. es la sociedad matriz de un grupo integrado por un conjunto de sociedades concesionarias de autopistas de peaje:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. (AUDASA), concesionaria del Ministerio de Fomento que explota la autopista entre Ferrol y Tuy, con finalización de su periodo concesional en agosto del año 2048.</li> <li>Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. (AUCALSA), concesionaria del Ministerio de Fomento que explota la autopista entre Campomanes (Asturias) y León, con finalización de su periodo concesional en octubre del año 2050.</li> <li>Autopistas de Navarra, S.A. (AUDENASA), concesionaria de la Diputación Foral de Navarra que explota la autopista entre Irurzun y el enlace con la Autopista del Ebro, con finalización de su periodo concesional en junio del año 2029.</li> <li>Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. (AUTOESTRADAS) concesionaria de la Xunta de Galicia que explota dos tramos de autopista: A Coruña – Carballo y Puxeiros – Val Miñor, con finalización de su periodo concesional en febrero del año 2045.</li> </ul> <p>A continuación se relacionan los principales riesgos asociados a las sociedades concesionarias que conforman el grupo Ena</p> <p><b>Riesgos de negocio</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por <b>la evolución del tráfico</b> en las correspondientes autopistas en las que participa Ena, el cual está en relación, en cuanto a su evolución futura, con la situación económica general. En las concesiones de autopistas los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que las utilizan y de su capacidad para captar tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, el estado de conservación, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas, el entorno económico y los precios de los carburantes, las condiciones meteorológicas, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), la existencia de desastres naturales, y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, y otros medios de transporte interurbano. Dadas las características de la cartera de autopistas de Ena (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación de tráfico en los corredores por donde discurren, (número de vehículos que circulan por la autopista en relación al total de vehículos que circulan en el corredor)), el riesgo de demanda puede considerarse reducido.</li> </ul> <p>Los ingresos de peaje totales en 2013 de las sociedades participadas por Ena (considerando la consolidación proporcional de Audenasa del 50%) se han situado en 191,4 millones de euros, lo que ha supuesto una reducción de 9,1 millones de euros con respecto al ejercicio 2012 (-4,5%)</p> <p>En el siguiente cuadro se detalla la evolución de la IMD ponderada por kilómetros de las sociedades del Grupo Ena desde el año 2008 hasta el año 2013, así como la variación acumulada en dicho periodo.</p> <table border="1" data-bbox="477 1406 1450 1458"> <thead> <tr> <th>AÑO</th> <th>2008</th> <th>2009</th> <th>% Variac. 09/08</th> <th>2010</th> <th>% Variac. 10/09</th> <th>2011</th> <th>% Variac. 11/10</th> <th>2012</th> <th>% Variac. 12/11</th> <th>2013</th> <th>% Variac. 13/12</th> <th>% Variac. 13/08</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>IMD</td> <td>20.887</td> <td>20.390</td> <td>(2,4%)</td> <td>20.175</td> <td>(1,0%)</td> <td>19.260</td> <td>(4,5%)</td> <td>17.113</td> <td>(11,1%)</td> <td>16.186</td> <td>(5,4%)</td> <td>(22,5%)</td> </tr> </tbody> </table> <ul style="list-style-type: none"> <li>Al tratarse de concesiones administrativas, están sometidas a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en sus respectivos contratos de concesión. Por esta razón, las <b>revisiones de tarifas y peajes</b> que aplican las sociedades son aprobados anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo.</li> </ul> <p><b>Riesgo Concesional</b></p> <p>Las sociedades concesionarias de autopistas participadas por Ena operan en función de contratos de concesión con las diversas Administraciones, que establecen el derecho al restablecimiento del equilibrio económico financiero de la concesión en el caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico-financiero.</p> <p>Las sociedades concesionarias, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revierten, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente.</p> <p><b>Riesgo regulatorio</b></p> <p>Las sociedades participadas por Ena están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.). Como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la sociedad. En el caso de cambios regulatorios significativos (incluyendo</p>	AÑO	2008	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12	% Variac. 13/08	IMD	20.887	20.390	(2,4%)	20.175	(1,0%)	19.260	(4,5%)	17.113	(11,1%)	16.186	(5,4%)	(22,5%)
AÑO	2008	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12	% Variac. 13/08																
IMD	20.887	20.390	(2,4%)	20.175	(1,0%)	19.260	(4,5%)	17.113	(11,1%)	16.186	(5,4%)	(22,5%)																

		<p>modificaciones tributarias), las sociedades concesionarias del Grupo Ena, en determinadas circunstancias, tendrían derecho a ajustar los términos de la concesión o a negociar con la Administración competente determinados cambios en estos para restablecer el equilibrio económico-financiero.</p> <p><b>Otros riesgos</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de conservación de las infraestructuras, o, en su caso, de obras de construcción y ampliación.</li> <li>• Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.</li> <li>• Riesgos por pérdida de bienes.</li> </ul> <p>Ena y sus sociedades participadas cuentan con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.</p> <p><u>Obligación de distribución de dividendo por parte de Ena</u></p> <p>Como consecuencia de la formalización del crédito sindicado para la refinanciación de la adquisición de Ena formalizado por su accionista (Enaitinere, S.L.U.), éste asumió el compromiso de ejercer sus derechos políticos en los órganos sociales de Ena de forma que Ena distribuya a su accionista el mayor importe posible de su beneficio neto, en función de la liquidez disponible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil, de forma que coincidan con el pago de intereses y principal derivados del citado crédito sindicado.</p> <p><u>Pignoración de las acciones de Ena en virtud del préstamo sindicado para la adquisición de Ena</u></p> <p>Con fecha 31 de octubre de 2013 la sociedad matriz de Ena, denominada Enaitinere, S.L.U. (actual única accionista), suscribió un préstamo sindicado junto con Participaciones AP-1 Europistas, S.L.U. por importe conjunto de 1.176,2 millones de euros. El objeto del préstamo fue, por un lado, refinanciar el préstamo sindicado que Enaitinere suscribió el 12 de diciembre de 2005 por importe inicial de 1.248,8 millones de euros y que sirvió para la adquisición de Ena (este préstamo, a su vez, fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado, que por importe de 1.250 millones de euros fue suscrito por los accionistas de Ena con motivo de la adjudicación, en el proceso de privatización de Ena, a un grupo de entidades de las acciones representativas de su capital social, por un importe de 1.586 millones de euros) y, por otro, refinanciar el préstamo sindicado de Participaciones AP-1 Europistas, S.L.U. de fecha 30 de enero de 2009 e importe inicial de 300 millones de euros. Las acciones de Ena están pignoradas a favor de las entidades prestamistas en garantía del préstamo sindicado mencionado anteriormente. La pignoración de las acciones de Ena únicamente supondría, en su caso, para Ena un cambio en la titularidad de sus acciones, en ningún caso una modificación de su situación patrimonial.</p> <p>Al 31 de diciembre de 2013, el saldo vivo de esta deuda asciende a 1.176.236 miles de euros.</p> <p><u>Garantías comprometidas por Ena</u></p> <p>Ena tiene otorgadas garantías a sus sociedades dependientes, como ha venido siendo habitual, para las operaciones de financiación con terceros por los importes siguientes (importes en miles de euros):</p> <table border="1" data-bbox="667 1346 1353 1514"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: right;">Deuda Garantizada</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>AUDASA</td> <td style="text-align: right;">799.630</td> </tr> <tr> <td>AUCALSA</td> <td style="text-align: right;">280.043</td> </tr> <tr> <td>AUTOESTRADAS</td> <td style="text-align: right;">3.756</td> </tr> <tr> <td><b>TOTAL</b></td> <td style="text-align: right;"><b>1.083.429</b></td> </tr> </tbody> </table> <p>Asimismo, Ena tiene prestadas contragarantías a sus sociedades filiales en relación a las fianzas que éstas han de constituir por los conceptos de explotación, construcción y otras fianzas. El importe total de estas contragarantías asciende a 51.118,8 miles de euros a 31 de diciembre de 2013.</p> <p>El importe total de contragarantías prestadas por Ena supone un porcentaje del 9,32% respecto del activo total y un 9,33% respecto a los fondos propios a 31 de diciembre de 2013.</p> <p><u>Riesgo de tipo de interés</u></p> <p>Ena no posee endeudamiento y en cuanto al riesgo de tipo de interés de la deuda total de las sociedades concesionarias controladas por Ena, el 99,4% es a tipo de interés fijo.</p>		Deuda Garantizada	AUDASA	799.630	AUCALSA	280.043	AUTOESTRADAS	3.756	<b>TOTAL</b>	<b>1.083.429</b>
	Deuda Garantizada											
AUDASA	799.630											
AUCALSA	280.043											
AUTOESTRADAS	3.756											
<b>TOTAL</b>	<b>1.083.429</b>											
<b>D.3</b>	<b>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores.</b>	<p><u>Riesgos de las Obligaciones:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Riesgos de mercado: las obligaciones de esta emisión, una vez admitidas a negociación, pueden ser negociadas con descuento en relación con el precio de emisión inicial, es decir, por debajo del valor nominal, dependiendo de los tipos de interés vigentes, el precio de mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.</li> <li>○ Las obligaciones son de nueva emisión, por lo que no se puede asegurar que se vaya a producir una negociación activa en el mercado. Por ello, con el fin de dotar de liquidez a los valores, el Emisor ha formalizado un contrato de compromiso de liquidez con Auriga Global Investors, S.V., S.A., que se hará extensivo hasta que las obligaciones vivas en libros de la entidad de liquidez excedan del 10% del saldo vivo de la emisión.</li> </ul>										

		<ul style="list-style-type: none"> <li>o Riesgo de tipo de interés: al tratarse de una emisión a 6 años a un tipo de interés fijo, no se puede asegurar que durante toda la vida de la emisión el cupón esté situado a los niveles a los que se encuentren los tipos de interés en cada momento.</li> </ul> <p>Riesgo de crédito: es el que se deriva de las pérdidas económicas por el incumplimiento de las obligaciones de pago de cupones y de nominal de la emisión o de que se produzca un retraso en el mismo. Las obligaciones están garantizadas por el patrimonio del Emisor y del Garante. Ni el Emisor ni el Garante desde la fecha de su constitución han dejado de cumplir puntual y fielmente con todos y cada uno de sus compromisos.</p>
--	--	---

### SECCIÓN E- OFERTA

<b>E.2.B</b>	<b>Motivos de la oferta y destino de los ingresos.</b>	<p>Audasa, conforme a lo autorizado por la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera con fecha 9 de enero de 2014, prevé captar recursos financieros en el ejercicio 2014 por un importe de 434.637.000 euros. Dicho programa comprende la captación de los fondos necesarios para la ampliación de la capacidad de la autopista según el Real Decreto 1733/2011, por el que se construirán nuevos carriles en el tramo de circunvalación de Santiago de Compostela de la AP-9, así como la construcción de nuevos carriles en el tramo enlace de Cangas- enlace de Teis de la AP-9, y la ampliación del Puente de Rande, así como para atender el vencimiento de una emisión de obligaciones realizada en el año 2004 por importe de 134.637.000 euros y con vencimiento en el presente ejercicio.</p> <p>La presente emisión de obligaciones se destinará a atender parcialmente el citado programa de financiación de la Sociedad del año 2014.</p>
--------------	--	--

<b>E.3</b>	<b>Condiciones de la oferta.</b>	<p><u>Importe de la emisión</u> El importe nominal de la Oferta amparada por el presente documento es de 195.800.000 euros ampliable hasta 400.000.000 euros, representado por 391.600 obligaciones ampliable hasta 800.000 obligaciones de 500 euros de valor nominal cada una.</p> <p><u>Plazo y descripción del proceso de solicitud</u> El período de suscripción queda establecido como sigue:</p> <table style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Inicio Periodo Suscripción</th> <th style="text-align: left;">Fin Periodo Suscripción</th> <th style="text-align: left;">Fecha de Desembolso</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3 de marzo de 2014 (9:00 horas)</td> <td>26 de marzo de 2014 (14:00 horas)</td> <td>1 de abril de 2014</td> </tr> </tbody> </table> <p>No existirá prórroga del periodo de suscripción.</p> <p>Los inversores podrán dirigirse a las siguientes Entidades Colocadoras:</p>	Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso	3 de marzo de 2014 (9:00 horas)	26 de marzo de 2014 (14:00 horas)	1 de abril de 2014
Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso						
3 de marzo de 2014 (9:00 horas)	26 de marzo de 2014 (14:00 horas)	1 de abril de 2014						

Entidades	Entidad Colocadora
Deutsche Bank, AG	Principal
Caixabank, S.A.	Principal
Bankinter, S.A.	Principal
Bankia, S.A.	Principal
Banco Popular Español, S.A.	Principal
Banco Madrid, S.A.	Principal
Renta 4 Banco, S.A.	Principal
Norbolsa, S.V., S.A.	Principal
Auriga Global Investors, S.V., S.A.	Principal
Banco Cooperativo Español, S.A.	Principal
Privat Bank Degroof, S.A.U.	Principal
Banco Caminos, S.A.	Principal
GVC Gaesco Valores, S.V., S.A.	Principal
Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.	Principal
Deutsche Bank, S.A.	Asociada
Kutxabank, S.A.	Asociada
Caixa de Crèdit del Enginyers, Caja de Crédito de los Ingenieros, S.C.C.	Asociada
TargoBank, S.A	Asociada
Popular Banca Privada, S.A	Asociada
Banco Pastor, S.A.	Asociada
Beka Finance, Sociedad de Valores, S.A.	Asociada
Caja Rural "Ntra. Madre del Sol" de Adamuz	Asociada
Caja Rural de Albal	Asociada
Caja Rural "San Jose" de Alcora	Asociada
Caixa Rural d'Algemesi	Asociada
Caja Rural "San Jose" de Almassora	Asociada
Caja Rural de Almendralejo	Asociada
Caja Rural de Extremadura	Asociada
Caja Rural de Baena, Ntra. Sra. de Guadalupe, S.C.Cdto. Andaluza	Asociada
Caixa Rural Benicarlo	Asociada
Caja Rural de Betxi	Asociada
Caja Rural de Burgos, Segovia, Fuentepelayo y Castelladans	Asociada
C.R. "Ntra. Sra. del Campo" de Cañete de las Torres	Asociada
Caja Rural de Casas Ibañez	Asociada
Caja Rural de Cordoba	Asociada

C.R. Regional San Agustín de Fuente Alamo Murcia	Asociada
Caja Rural de Gijón	Asociada
Caja Rural de Granada	Asociada
Caja Rural de l'Alcudia	Asociada
Caixa Rural les Coves de Vinromá, Coop. Cdto. Val.	Asociada
Caixa Rural Galega	Asociada
Caja Rural de Jaén	Asociada
Caja Rural Comarcal de Mota del Cuervo	Asociada
C.R. "Ntra. Sra. del Rosario" de Nueva Carteya	Asociada
Caja Rural "Ntra. Sra. de la Esperanza" de Onda	Asociada
Caja Rural Central	Asociada
Caja Rural de Asturias	Asociada
Caja Rural de Navarra	Asociada
Caixa Popular, Caixa Rural	Asociada
Caja Rural de Salamanca	Asociada
Caja Siete, Caja Rural, SCC	Asociada
Caja Rural del Sur	Asociada
Caja Rural de Soria	Asociada
Caja Rural de Teruel	Asociada
Caja Rural de Albacete, Ciudad Real y Cuenca "Globalcaja"	Asociada
Caja Rural Castilla-La Mancha	Asociada
Caja Rural de Utrera	Asociada
Caja Rural la Vall "San Isidro"	Asociada
Caja Rural de Villamalea	Asociada
Caixa Rural Vinaros	Asociada
Caja Rural de Zamora	Asociada
Caja Rural de Aragón	Asociada

Las órdenes de suscripción de las obligaciones realizadas por un mismo suscriptor en la misma Entidad Colocadora se considerarán a todos los efectos, como una única orden de suscripción, cuyo importe será la suma de las distintas órdenes que dicho suscriptor haya realizado. Se considerarán, a todos los efectos, como órdenes de suscripción diferentes las formuladas por un mismo suscriptor cuando éstas sean realizadas en Entidades Colocadoras distintas. Un mismo suscriptor puede cursar órdenes individuales y/o conjuntas, entendiéndose por estas últimas aquellas que curse junto a otro u otros suscriptores. Las órdenes de suscripción conjuntas se considerarán, a todos los efectos, como órdenes individuales.

Las peticiones de suscripción deberán realizarse mediante entrega física de las mismas en las oficinas de las Entidades Colocadoras, y contener los siguientes extremos:

- 1) Número de obligaciones por las que el solicitante presenta su oferta irrevocable de suscripción.
- 2) Nombre o razón social del solicitante, domicilio y DNI o NIF.
- 3) Firma del solicitante o representante debidamente autorizado, con identificación en este último caso del documento público que así lo acredite.

Los inversores podrán cursar las correspondientes órdenes de suscripción de las Obligaciones únicamente a través de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras o, en su caso, a través de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas. A tal efecto, los inversores deberán disponer de cuenta corriente y de valores en la entidad a través de la cual tramiten su orden de suscripción.

Como excepción a lo anterior y con relación exclusivamente a la cuenta corriente, cada suscriptor que curse su orden de suscripción a través de Ahorro Corporación Financiera, Auriga Global Investors, GVC Gaesco y Norbolsa tendrán abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores y en el caso de Privat Bank, los clientes de Inversión Colectiva (Fondos de Inversión y SICAVS) que liquidarán en sus depositarios correspondientes. La cuenta de efectivo asociada formará parte de la cuenta corriente que la Entidad Aseguradora tendrá abierta en una entidad financiera.

Si los inversores no dispusieran de ellas con anterioridad, la apertura y cancelación de tales cuentas serán libres de gastos para el suscriptor.

Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telefónica a través de las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.

- o El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de las solicitudes cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes. El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Resumen del Folleto y la Nota de Valores y Documentos de Registro



		<p>del Emisor y del Garante. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y no podrá cursar su orden de suscripción hasta que no confirme haber tenido a su disposición el Resumen del Folleto, y la Nota de Valores y Documentos de Registro del Emisor y del Garante.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Posteriormente, el suscriptor responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de solicitud en su formato escrito. El importe de la solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. Por último, el suscriptor deberá designar, en su caso, el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente, a excepción de lo indicado para las entidades Ahorro Corporación Financiera, Auriga Global Investors, GVC Gaesco, y Norbolsa, que tendrán abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla, si así le fuese requerido, en los términos establecidos por dicha entidad.</li> <li>○ Las Entidades Aseguradoras que aceptan solicitudes por esta vía han confirmado en el contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía.</li> </ul> <p>En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telefónica:</p> <p>Bankia, S.A., Norbolsa, S.V., S.A., Caixa de Crèdit del Enginyers, Caja de Crédito de los Ingenieros, S.C.C., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., Banco Caminos, S.A., Renta 4 Banco, S.A., Ahorro Corporación Financiera, S.V.,S.A., Beka Finance, S.V., S.A. Banco Cooperativo Español, S.A.</p> <p>Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Entidad Colocadora Asociada en su caso) y estas últimas, a su vez, responderán de la autenticidad e integridad de los las solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes.</li> <li>○ El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, podrá acceder a la información relativa a la emisión y, en particular, al Resumen y Nota de Valores y Documentos de Registro del Emisor y del Garante, a través de Internet. En el supuesto de que el suscriptor decida acceder a la página de contratación de los valores, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el suscriptor haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido a su disposición el Folleto y el Resumen. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto.</li> <li>○ Posteriormente, el suscriptor accederá a la página de contratación de los valores de la emisión, en la que introducirá su solicitud que no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados. Por último, el suscriptor deberá introducir, en su caso, el número de cuenta de valores donde desea que se abone la suscripción de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente, a excepción de lo indicado para las entidades Ahorro Corporación Financiera, Auriga Global Investors, GVC Gaesco, y Norbolsa, que tendrán abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada alguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá proceder, si así fuese requerido para ello, a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.</li> <li>○ Las Entidades Aseguradoras que aceptan solicitudes por esta vía han confirmado en el contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía.</li> </ul> <p>Las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telemática (Internet):</p> <p>Norbolsa, S.V., S.A., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., Renta 4 Banco, S.A., Ahorro Corporación Financiera, S.V.,S.A., Banco Cooperativo Español, S.A.</p> <p>El importe de las obligaciones adjudicadas se desembolsará a la par, con valor 1 de abril de 2014 por los suscriptores y, en su caso, por las Entidades Aseguradoras hasta el límite de sus respectivos aseguramientos.</p> <p>Las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, podrán exigir a los petitionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las obligaciones. Dicha provisión habrá de ser remunerada al tipo de interés que las Entidades Colocadoras y Entidades</p>
--	--	--

	<p>Colocadoras Asociadas, en su caso, mantengan en ese momento para las cuentas corrientes por los días transcurridos entre la constitución de la provisión y la fecha de desembolso de la emisión. La remuneración de la provisión se abonará en la fecha de desembolso de la emisión. Las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos, junto con la remuneración correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse alguna de las siguientes circunstancias:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Adjudicación al peticionario de un número de obligaciones inferior al solicitado en caso de prorrateo; la devolución de la provisión se realizará respecto de las obligaciones no adjudicadas por razón del prorrateo.</li> <li>- Resolución de la emisión al resolverse el contrato de aseguramiento. La fecha máxima de resolución del contrato de aseguramiento es la fecha de desembolso.</li> </ul> <p>Si por causas imputables a las Entidades Colocadoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Colocadoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente, que se devengará desde la fecha límite y hasta el día de su abono al peticionario.</p> <p>Las Entidades Colocadoras se comprometen a tener en sus oficinas, a disposición del inversor, la Nota de Valores, el Documento de Registro del Emisor y del Garante y el Resumen de la emisión, debiendo entregar a cada suscriptor un ejemplar del Resumen que se incluye en la Nota de Valores de la emisión en el momento en que realicen su petición.</p> <p><u>Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes</u></p> <p>Si las solicitudes de suscripción realizadas hasta el momento del cierre del período de suscripción fueran superiores a 400.000.000 euros, se procederá a efectuar, de modo conjunto para todas las solicitudes de suscripción, un prorrateo, para ajustar las peticiones al importe de la emisión, de la forma siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>a) Las solicitudes de suscripción que no excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se atenderán íntegramente, salvo en el supuesto a que se hace referencia en el apartado d) siguiente.</li> <li>b) Las solicitudes de suscripción que excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se considerarán, a efectos de prorrateo, iguales a 6.000 euros efectivos.</li> <li>c) Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) anteriores no cubriese el total de la emisión, la diferencia se prorrateará proporcionalmente entre los importes iniciales de las solicitudes de suscripción a que se hace referencia en el apartado b), (descontando los primeros 6.000 euros ya asignados), adjudicándoles los importes que resulten, además de los primeros 6.000 euros efectivos, siempre respetando el máximo de la solicitud presentada.</li> <li>d) Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) excediese del total de la emisión, expresado en euros, se dividirá el importe total de la emisión por dicha suma y el porcentaje que resulte se aplicará a cada una de las solicitudes de suscripción formuladas, excepto a las superiores a 6.000 euros, que habrán sido reducidas a 6.000 euros efectivos.</li> </ol> <p>En cualquier caso, siempre se adjudicarán importes nominales múltiplos del importe de una obligación (500 euros) y como mínimo una obligación por petición individual, practicándose el redondeo por defecto. Una vez aplicado el procedimiento anterior, los valores sobrantes se adjudicarán por sorteo ante notario de la forma que se explica a continuación. Dicho sorteo consistirá, una vez ordenadas en forma creciente todas las solicitudes de suscripción que no hayan sido cubiertas hasta sus importes máximos en función del N.I.F. o C.I.F. del solicitante (tal y como conste éste en la solicitud individual; de existir varios titulares, se tomará el N.I.F. o C.I.F. del que figure en primer lugar), en que el notario elegirá al azar un número de la relación anterior e irá adjudicando las obligaciones en orden creciente a partir de ese número (una obligación por cada N.I.F. o C.I.F.) y hasta completar el importe total de la emisión.</p> <p>El prorrateo o sorteo, en su caso, se realizará dentro de los tres días hábiles siguientes al cierre del Periodo de Suscripción, de forma pública y en las oficinas centrales del garante ENA en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán 7, planta 3, efectuándose la publicidad correspondiente de tal circunstancia en un diario de difusión nacional, con una antelación de, al menos, un día a la fecha del prorrateo.</p> <p>La información precisa sobre solicitudes de suscripción para poder determinar el resultado del prorrateo será facilitada por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras a Caixabank, S.A., que como entidad Agente será la encargada de realizar el prorrateo y comunicar al Emisor el resultado.</p> <p>El resultado del prorrateo, si lo hubiese, será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y, además, será expuesto al suscriptor para su conocimiento en las oficinas de las Entidades Colocadoras, el día 31 de marzo de 2014 y efectuándose la liquidación definitiva resultante del mismo con valor fecha de desembolso.</p> <p><u>Cantidad mínima y/o máxima de solicitud</u>  El mínimo a suscribir es de 1 obligación de 500 euros de valor nominal.  El límite máximo viene determinado por el importe total de la emisión, es decir, 400 millones de euros.</p>
--	---

		<p><u>Método y plazo para el pago de los valores y para la entrega de los mismos</u>  Los inversores ingresarán el importe efectivo de los valores definitivamente adjudicados con fecha valor igual a la fecha de desembolso, y se realizará un cargo en la cuenta designada en la orden de suscripción, el día 1 de abril de 2014.</p> <p><u>Fecha y forma en que se deban hacer públicos los resultados de la oferta</u>  Los resultados de la oferta se harán públicos el 31 de marzo de 2014 en los tablones de las oficinas de las Entidades Colocadoras y en el domicilio social del Emisor y del Garante, y se publicará un hecho relevante en la C.N.M.V.</p>
<b>E.4</b>	<b>Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión.</b>	No procede.
<b>E.7</b>	<b>Gastos para el inversor.</b>	El emisor no repercutirá ningún gasto o comisión al suscriptor de los valores.

## **II. FACTORES DE RIESGO**

### **1. Factores de Riesgo asociados a los valores**

#### **Riesgos de Mercado**

Las obligaciones de esta emisión, una vez admitidas a negociación, pueden ser negociadas por encima o con descuento en relación con el precio de emisión inicial, es decir, por encima o por debajo del valor nominal, dependiendo de los tipos de interés vigentes, del precio de mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

#### **Pérdidas de liquidez o representatividad de las obligaciones en el mercado**

Es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para la venta de los valores antes de su vencimiento. Aunque se va a proceder a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo del Folleto en el mercado AIAF de Renta Fija, en la plataforma SEND, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

Por ello, con el fin de dotar de liquidez a los valores que se emitan al amparo del presente Folleto, el Emisor ha formalizado un contrato de compromiso de liquidez con Auriga Global Investors Sociedad de Valores, S.A., compromiso que se hará extensivo hasta que las obligaciones vivas en libros de la entidad de liquidez excedan del 10% del saldo vivo de la emisión en cada momento.

#### **Riesgo de tipo de interés**

La presente emisión tiene una vida de 6 años, durante los cuales el cupón es fijo, por lo que no se puede asegurar que dicho cupón esté situado a los niveles a los que se encuentren los tipos de interés en cada momento.

#### **Riesgo de crédito**

Es el que se deriva de las pérdidas económicas por el incumplimiento de las obligaciones de pago de cupones y de nominal de la emisión o de que se produzca un retraso en el mismo. Las obligaciones están garantizadas por el patrimonio del Emisor y del Garante. Ni el Emisor ni el Garante desde la fecha de su constitución han dejado de cumplir puntual y fielmente con todos y cada uno de sus compromisos.

## **III. NOTA DE VALORES**

### **1. PERSONAS RESPONSABLES**

D. José Alberto Díaz Peña, Apoderado de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. y de ENA Infraestructuras, S.A.U., con domicilio a estos efectos en Madrid, Plaza Carlos Trias Bertrán , nº 7 – 3ª planta, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en la Nota de Valores y su Anexo de Garantías, para lo que se encuentra expresamente facultado por el acuerdo del Consejo de Administración del Emisor celebrado el 21 de febrero de 2014 y por el acuerdo del Consejo de Administración del Garante de fecha 21 de febrero de 2014.

D. José Alberto Díaz Peña declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en la presente Nota de Valores y su Anexo de Garantías es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

### **2. FACTORES DE RIESGO**

Ver apartado II Factores de Riesgo

### **3. INFORMACIÓN ESENCIAL**

#### **3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión**

No existe ninguna vinculación o interés económico entre el Emisor y las personas físicas o jurídicas participantes en la emisión.

#### **3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos**

Audasa, conforme a lo autorizado por la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera con fecha 9 de enero de 2014, prevé captar recursos financieros en el ejercicio 2014 por un importe de 434.637.000 euros. Dicho programa comprende la captación de los fondos necesarios para la ampliación de la capacidad de la autopista, estimados en 300.000.000 euros, según el Real Decreto 1733/2011, por el que se construirán nuevos carriles en el tramo de circunvalación de Santiago de Compostela de la AP-9, así como la construcción de nuevos carriles en el tramo enlace de Cangas-enlace de Teis de la AP-9, y la ampliación del Puente de Rande, así como para atender el vencimiento de una emisión de obligaciones realizada en el año 2004 por importe de 134.637.000 euros y con vencimiento el 8 de junio de 2014.

La presente emisión de obligaciones se destinará a atender parcialmente el citado programa de financiación de la Sociedad del año 2014. La diferencia entre los recursos que se obtengan con ésta emisión de obligaciones y la previsión de captación de fondos del ejercicio ascendente a 434.637.000 euros, serán captados con posterioridad a ésta emisión en función de las condiciones de mercado.

Los gastos estimados, para el tramo asegurado, de la presente emisión son los siguientes:

Tasas de emisión de CNMV:	27.412 euros
Tasas AIAF e Iberclear:	10.395 euros
Comisión Dirección, Aseguramiento, Colocación, Agencia, Liquidez, experto independiente, Comisario obligacionistas e imprenta y publicidad:	11.407.500 euros
<b>TOTAL:</b>	<b>11.445.307 euros</b>

Los ingresos netos para el Emisor ascenderán a 184.354.693 euros.

## **4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE**

### **4.1. Descripción del tipo y clase de valores**

Los valores integrantes de la presente emisión tendrán la naturaleza de obligaciones simples, que son valores de renta fija que representan una deuda para su emisor, que devengan intereses, son reembolsables a vencimiento por su valor nominal, con un nominal de 500 euros y están representados en anotaciones en cuenta y no tienen el carácter de subordinadas.

### **4.2. Legislación según la cual se han creado los valores**

A la emisión de valores proyectada en la presente Nota de Valores se le aplica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sin que se opongan a lo establecido en alguna norma imperativa.

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado, especialmente con el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo el modelo previsto en el Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad. Dicha directiva ha sido incorporada parcialmente al derecho español mediante la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre.

### **4.3. Representación de los valores**

Los valores estarán representados por anotaciones en cuenta gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (IBERCLEAR), sita en la Plaza de la Lealtad, nº1- 28014, Madrid.

### **4.4. Divisa de la emisión de los valores**

Los valores estarán denominados en euros.

#### **4.5. Orden de prelación de los valores ofertados**

Los valores objeto de la presente emisión se encuentran al mismo nivel que los créditos ordinarios que tenga la Sociedad.

La presente emisión cuenta con la garantía solidaria de la sociedad Ena Infraestructuras, S.A.U. ("Ena"). Dicha garantía se ejecutará por insuficiencia, en su caso, de los bienes del emisor.

Estos valores constituyen obligaciones simples no subordinadas del emisor.

#### **4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos**

Conforme a la legislación vigente, los valores detallados en la presente Nota de Valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre AUDASA.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los valores, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidas en los epígrafes 4.7., 4.8. y 4.9., siguientes.

Los titulares de las obligaciones incluidas en la presente Nota de Valores tendrán derecho de voto en la Asamblea de Obligacionistas de acuerdo con lo previsto en el epígrafe 4.10., siguiente.

#### **4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos**

El tipo de interés nominal (cupón) aplicable a la emisión es el 4,75% anual (base 365), en función de lo acordado por el Consejo de Administración del emisor en reunión del 21 de febrero de 2014 y de lo pactado con el sindicato de entidades financieras participantes en la emisión.

El tipo de interés nominal se devengará desde el 1 de abril de 2014 y hasta la amortización final de la emisión, es decir el 1 de abril de 2020. Para el cómputo de intereses, se tomará como base un año de trescientos sesenta y cinco (365) días. A estos efectos se considerará que los períodos de interés anuales son de 365 días naturales.

#### **Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de intereses**

El pago de intereses se realizará por años vencidos, los días 15 de diciembre de cada año y en la fecha de amortización. La primera fecha de pago de intereses tendrá lugar el 15 de diciembre de 2014 y corresponde al período transcurrido desde la fecha de desembolso, es decir del 1 de abril de 2014 (incluido) hasta el 15 de diciembre de 2014 (excluido) y la última el día 1 de abril de 2020, es decir, coincidente con la fecha de amortización, correspondiente al período transcurrido desde el pago de intereses de 15 de diciembre de 2019 (incluido) hasta la fecha de amortización el 1 de abril de 2020 (excluido). En el primer y último pago de intereses, que son irregulares, el cálculo de dichos intereses se efectuará considerando en el numerador el número de días efectivamente transcurrido (tomando como base un año de 365 días naturales) y en el denominador 365 días. El importe de este primer cupón será de 16,788 euros por valor.

El importe del último cupón que se abonará en la fecha de amortización asciende a 6,962 euros por valor. La fórmula de cálculo de estos cupones irregulares es la siguiente:

$$\begin{aligned}\text{Primer cupón irregular} &= 500 \times 4,75\% \times 258 \text{ días}/365= 16,788 \text{ euros} \\ \text{Segundo cupón irregular} &= 500 \times 4,75\% \times 107 \text{ días} /365= 6,962 \text{ euros}\end{aligned}$$

En el resto de pagos de intereses, su cálculo se efectuará considerando en el numerador una base de 365 días naturales y en el denominador 365 días.

$$\text{Cupón anual por valor} = 500 \times 4,75\%= 23,75 \text{ euros}$$

El interés se devengará a partir de la fecha de desembolso de las obligaciones, independientemente del momento en que se produzcan las solicitudes de suscripción, el desembolso de las mismas se realizará en la fecha marcada como de emisión.

Si alguna de las fechas de pago de intereses resultara inhábil a efectos de pago en Madrid (entendiéndose por tal sábado, domingo y/o festivo) el pago se realizará el día hábil inmediatamente posterior, sin que por ello el tenedor tenga derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

La fecha máxima para el reclamo de intereses es de 5 años y para el principal es de 15 años desde su vencimiento respectivo, de acuerdo con lo establecido en los artículos 1.966 y 1.964, respectivamente, del Código de Civil.

El servicio financiero de la emisión se atenderá a través de Caixabank, S.A.

El abono de intereses será realizado en las entidades donde tengan depositados los valores los tenedores de los mismos.

## **4.8. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización del préstamo**

### **4.8.1. Precio de amortización**

La amortización de las obligaciones se realizará al 100% de su valor nominal. Las operaciones de amortización de las obligaciones no estarán sujetas a ninguna comisión si éstas se realizan a través de las Entidades Colocadoras que figuran en la presente Nota de Valores.

En el caso de que el reembolso se realice a través de una entidad no colocadora ésta podrá repercutir, por la citada operación de reembolso, la comisión que para tal efecto tenga establecida dicha entidad en sus folletos de tarifas.

### **4.8.2. Fecha y modalidad de amortización**

La fecha de amortización será el día 1 de abril de 2020.

Si esta fecha resultara inhábil a efectos de pago en Madrid (entendiéndose por tal sábado, domingo y/o festivo) el pago se realizará el día hábil inmediatamente posterior, sin que por ello el tenedor tenga derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

No existe la posibilidad de amortización anticipada de los valores.



#### 4.9. Indicación del rendimiento. Método de cálculo

La T.I.R. no tiene en cuenta las posibles comisiones y gastos que los intermediarios financieros puedan repercutir. La TIR es del 4,75% (considerando los flujos fiscales de los rendimientos del ahorro sería del 4,84% para un tipo impositivo del 21%, de un 4,65% para un tipo impositivo del 25% y de un 4,56% para un tipo impositivo del 27%) que equivale a una rentabilidad financiero-fiscal para un suscriptor de la presente emisión, sujeta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del 6,12% para un tipo impositivo del 21%, de un 6,19% para un tipo impositivo del 25%, y de un 6,23% para un tipo impositivo del 27%. La citada rentabilidad indica la equivalencia financiera que para el suscriptor representaría la suscripción de obligaciones fiscalmente bonificadas al 4,75% de interés nominal y la adquisición de otro producto financiero de renta fija, sin bonificación fiscal, al mismo plazo y mismas fechas de pago de intereses que la presente emisión y que ofreciese un cupón o tipo de interés nominal del 6,12% para un tipo impositivo del 21%, de un 6,19% para un tipo impositivo del 25%, y de un 6,23% para un tipo impositivo del 27%.

El interés del 4,75% anual bruto será satisfecho en las fechas establecidas en el apartado 4.7., previa deducción del 1,20% como retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

La bonificación fiscal de que gozan estas obligaciones viene descrita en el apartado 4.14.

La Tasa Interna de Rentabilidad anualizada (T) iguala financieramente el pago inicial con los cobros posteriores por cupones y amortización de principal según la siguiente fórmula:

$$\sum_{i=1}^{i=n} \left[ \frac{Q_i}{(1+T)^i} \right] = 500$$

Dónde:

n = Número de años durante los cuales se producen flujos de caja.

Q = Flujos recibidos por el obligacionista.

T = Tasa interna de rentabilidad anualizada

Teniendo en cuenta que el tomador podrá deducir de su cuota del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas el 24% de los intereses brutos satisfechos en el año natural anterior, con el límite de dicha cuota, la rentabilidad financiero-fiscal de la emisión para el tomador sería el interés anual bruto que tendría que ofrecer una inversión alternativa, sin ventajas fiscales, para que el tomador obtuviera el mismo interés anual neto (TIR) que suscribiendo estas obligaciones a la par y beneficiándose de la bonificación fiscal.

<b>CÁLCULO DE LA TIR</b>				
<b>Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 21%</b>				
<b>Fechas</b>	<b>(Suscripción)/Amortización</b>	<b>Interés Neto (a)</b>	<b>Menores Impuestos a pagar (b)</b>	<b>Total (c)</b>
01/04/2014	-500,00			-500
15/12/2014		16,59		16,59
30/06/2015			0,50	0,50
15/12/2015		23,47		23,47
30/06/2016			0,71	0,71
15/12/2016		23,47		23,47
30/06/2017			0,71	0,71
15/12/2017		23,47		23,47
30/06/2018			0,71	0,71
15/12/2018		23,47		23,47
30/06/2019			0,71	0,71
15/12/2019		23,47		23,47
01/04/2020	500,00	6,88		506,88
30/06/2020			0,71	0,71
30/06/2021			0,21	0,21

La TIR es del 4,75%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 4,84%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 6,12%.

(a) = Interés neto, tras la retención del 1,20%, antes de la bonificación fiscal.

(b) = Impuestos resultantes antes de la bonificación fiscal menos deducción de la cuota del 24% = menos impuestos a pagar después de la bonificación fiscal.

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

<b>CÁLCULO DE LA TIR</b>				
<b>Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 25%</b>				
<b>Fechas</b>	<b>(Suscripción)/Amortización</b>	<b>Interés Neto (a)</b>	<b>Impuestos a pagar(b)</b>	<b>Total (c)</b>
01/04/2014	-500,00			-500
15/12/2014		16,59		16,59
30/06/2015			-0,17	-0,17
15/12/2015		23,47		23,47
30/06/2016			-0,24	-0,24
15/12/2016		23,47		23,47
30/06/2017			-0,24	-0,24
15/12/2017		23,47		23,47
30/06/2018			-0,24	-0,24
15/12/2018		23,47		23,47
30/06/2019			-0,24	-0,24
15/12/2019		23,47		23,47
01/04/2020	500,00	6,88		506,88
30/06/2020			-0,24	-0,24
30/06/2021			-0,07	-0,07

La TIR es del 4,75%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 4,65%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 6,19%.

(a) = Interés neto, tras la retención del 1,20%, antes de la bonificación fiscal.

(b) = Impuestos resultantes antes de la bonificación fiscal menos deducción de la cuota del 24% = menos impuestos a pagar después de la bonificación fiscal.

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

<b>CÁLCULO DE LA TIR</b>				
<b>Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 27%</b>				
<b>Fechas</b>	<b>(Suscripción)/Amortización</b>	<b>Interés Neto (a)</b>	<b>Impuestos a pagar(b)</b>	<b>Total (c)</b>
01/04/2014	-500,00			-500
15/12/2014		16,59		16,59
30/06/2015			-0,50	-0,50
15/12/2015		23,47		23,47
30/06/2016			-0,71	-0,71
15/12/2016		23,47		23,47
30/06/2017			-0,71	-0,71
15/12/2017		23,47		23,47
30/06/2018			-0,71	-0,71
15/12/2018		23,47		23,47
30/06/2019			-0,71	-0,71
15/12/2019		23,47		23,47
01/04/2020	500,00	6,88		506,88
30/06/2020			-0,71	-0,71
30/06/2021			-0,21	-0,21

La TIR es del 4,75%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 4,56%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 6,23%.

(a) = Interés neto, tras la retención del 1,20%, antes de la bonificación fiscal.

(b) = Impuestos resultantes antes de la bonificación fiscal menos deducción de la cuota del 24% = menos impuestos a pagar después de la bonificación fiscal.

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

Ya que no existen gastos para el suscriptor, la Tasa Anual Equivalente (T.A.E.) coincide con la TIR.

**CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO  
PAGOS Y COBROS POR TITULO DE 500 EUROS**

Fecha	Pago	Cobro
01/04/2014	-500	
15/12/2014		16,788
15/12/2015		23,75
15/12/2016		23,75
15/12/2017		23,75
15/12/2018		23,75
15/12/2019		23,75
01/04/2020		506,962

(importes expresados en euros por cada obligación)

#### **4.10. Representación de los tenedores de obligaciones**

Los tenedores de las obligaciones que se emitan formarán parte necesariamente del Sindicato de Obligacionistas, a cuyo efecto se designa como comisario a D. Benicio Herranz Hermosa, quien ha aceptado el cargo con fecha 21 de febrero de 2014 habiéndose de regir las relaciones entre el emisor y el sindicato, como reglas fundamentales, por los preceptos contenidos en el vigente Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio de 2010. El domicilio del Sindicato de Obligacionistas será el mismo que el del Emisor, es decir, C/Alfredo Vicenti, 15, A Coruña. El Sindicato subsistirá mientras que exista la emisión y no terminará hasta que no se hayan extinguido las obligaciones de AUDASA con los titulares de los valores. El reglamento del Sindicato de Obligacionistas es el siguiente:

Primero: Se crea, conforme a las disposiciones de la vigente Ley de Sociedades de Capital, el Sindicato de Obligacionistas de la emisión de obligaciones, que quedará constituido entre los adquirentes de Las obligaciones, desde el momento en que hayan sido emitidos los certificados acreditativos del resultado de la colocación.

Segundo: Al Sindicato de obligacionistas le corresponde la defensa de los intereses de los obligacionistas frente a la sociedad y está facultado para modificar las condiciones del préstamo y para asumir la representación de los obligacionistas en toda acción que requiera acuerdo bilateral entre la sociedad emisora y los obligacionistas, respecto del préstamo.

Los órganos del Sindicato de obligacionistas son la Asamblea de Obligacionistas y el Comisario.

Tercero: La Asamblea General de Obligacionistas podrá ser convocada por los Administradores de la Sociedad o por el Comisario. Este, además deberá convocarla siempre que lo soliciten obligacionistas que representen, por lo menos, la vigésima parte de las obligaciones emitidas y no amortizadas.

El Comisario podrá requerir la asistencia de los Administradores de la Sociedad a las reuniones de la Asamblea General de Obligacionistas y estos asistir, aunque no hubieran sido convocados.

La convocatoria de la Asamblea se publicará en la página web de la sociedad [www.audasa.es](http://www.audasa.es) y en uno de los periódicos de mayor circulación a nivel nacional. Entre la convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas y la fecha prevista para la celebración de ésta deberá existir, al menos, el plazo de un mes. En el anuncio de la convocatoria de la Asamblea de Obligacionistas podrá hacerse constar la fecha, en la que, si procediera, se celebraría la Asamblea en segunda convocatoria, en cuyo caso los acuerdos se adoptarían conforme con lo establecido en el párrafo segundo de la regla quinta posterior. Entre la fecha de reunión en primera y segunda convocatoria deberá mediar, al menos, el plazo de un mes.

Cuando, a juicio del Comisario, la Asamblea haya de resolver acerca de las modificaciones de las condiciones del préstamo, y otras de trascendencia análoga, deberá ser convocada en la forma establecida por la Ley de Sociedades de Capital para la Junta General de Accionistas.

No obstante, siempre que se hallen reunidos, presentes o representados, los tenedores de la totalidad de las obligaciones en circulación, podrán constituirse en Asamblea Universal y adoptar válidamente cualesquiera acuerdos.

Cuarto: Cada obligación atribuye un voto a su tenedor y no puede estar representada más que por una persona. Cuando varias personas tengan derecho sobre la misma obligación, deberán hacerse representar por una sola de ellas en sus relaciones con la Sociedad.

Los derechos de los obligacionistas en el Sindicato pueden ejercitarse por sí o mediante representación legal voluntaria.

Quinto: Los acuerdos adoptados por la Asamblea, por mayoría absoluta, con asistencia de las dos terceras partes de las obligaciones en circulación, vincularán a todos los obligacionistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

Cuando no se lograra la concurrencia de las dos terceras partes de las obligaciones en circulación, y siempre que en el anuncio de la primera convocatoria no se hubiera previsto la fecha de la segunda, podrá ser nuevamente convocada la Asamblea, para celebrarse al menos un mes después de su primera reunión, en la forma establecida en la regla Tercera anterior. Cuando la Asamblea se celebre en segunda convocatoria los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los asistentes. Estos acuerdos vincularán a los obligacionistas en la misma forma que la establecida en el párrafo anterior de esta regla Quinta.

Sexto: La Asamblea de obligacionistas, debidamente convocada y constituida, se presume facultada para acordar lo necesario para la mejor defensa de los legítimos intereses de los obligacionistas frente a la sociedad emisora, modificar, de acuerdo con la misma, las garantías establecidas, destituir o nombrar al Comisario, ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes.

Séptimo: El Comisario nombrado por la Asamblea será el Presidente del Sindicato de Obligacionistas y tendrá, además de las facultades que le atribuya la Ley, las que le atribuya específicamente la Asamblea General de Obligacionistas.

Le corresponde convocar, cuando deba, la Asamblea General de Obligacionistas y presidirla, así como ejecutar sus acuerdos.

El Comisario tendrá la representación del Sindicato frente a la sociedad, con las facultades que expresan los artículos 419 y siguientes del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, y su representación en juicio, sin limitación alguna.

Le corresponde vigilar el cumplimiento de todos y cada uno de los pactos y condiciones de la emisión y proponer a la Asamblea las medidas necesarias para la defensa de los intereses de los obligacionistas. Tendrá, además, las facultades que, en su caso, le asigne el Reglamento de Régimen Interior y las que en cada caso le

confiera la Asamblea.

#### **4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido emitidos**

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la realización de la presente emisión de obligaciones, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de Junta General Extraordinaria y Universal de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA") de fecha 21 de febrero de 2014, por el que se autorizó la realización de una emisión de obligaciones.
- Acuerdo de Consejo de Administración de AUDASA de fecha 21 de febrero de 2014 por el que se acordó realizar una emisión de obligaciones.
- Acuerdo del Consejo de Administración de ENA Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") de fecha 21 de febrero de 2014 en el que se decidió garantizar la emisión de obligaciones.
- Asimismo, la Dirección General de Tributos autorizó la bonificación fiscal de la presente emisión el 19 de febrero de 2014, previo informe preceptivo de la Delegación del Gobierno en las sociedades Concesionarias de Autopistas de Peaje. Dichos beneficios fiscales se conceden con carácter provisional y quedan condicionados a que los fondos obtenidos por AUDASA procedentes de la operación financiera, se les dé la aplicación prevista.
- Autorización de fecha 9 de enero de 2014 de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, previo informe preceptivo de la Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas de Peaje, para la captación de financiación en el ejercicio 2014 por parte del Emisor.

#### **4.12. Fecha prevista de emisión**

La fecha prevista de emisión será el 1 de abril de 2014.

#### **4.13. Descripción de cualquier restricción a la libre transmisibilidad de los valores**

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los valores que se prevén emitir.

#### **4.14. Información fiscal**

En virtud del artículo 10 del Decreto 1955/1973, de 17 de agosto, por el que se adjudica a la empresa la concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la Autopista del Atlántico, se hace constar que la concesionaria disfrutará de los beneficios tributarios previstos en el artículo 12 de la Ley 8/1972, de 10 de mayo; la disposición transitoria undécima del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, la disposición transitoria tercera del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y demás disposiciones de aplicación; la disposición transitoria undécima del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en relación con la disposición transitoria tercera, apartado 2, de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, y los artículos 13 y 14 del Real Decreto 357/1979, de 20 de febrero, por el que se regula el régimen de retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, y teniendo en cuenta que la bonificación en el Impuesto sobre las Rentas del Capital a

que se refiere el artículo 12 c) de la Ley 8/1972, de 10 de mayo, constituye un derecho adquirido para las sociedades concesionarias que lo tuvieran reconocido a su favor en los correspondientes Decretos determinados de adjudicación con anterioridad a 1 de enero de 1979, por lo que tienen derecho a seguir disfrutando del mismo durante todo el periodo establecido. Visto el Real Decreto 173/2000, de 4 febrero, por el que se aprueba el Convenio entre la Administración General del Estado y Autopistas del Atlántico, Concesionara Española, S.A., para la construcción de un tramo de autopista de acceso norte a Ferrol por Fene, Neda y Narón, modifica determinados términos de la concesión que ostenta dicha sociedad y modifica el Real Decreto 302/ 1984, de 25 de enero, por el que se autoriza la creación de la Empresa Nacional de Autopistas, S.A.

La emisión goza de una bonificación del 95% sobre las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de forma que los intereses brutos serán objeto de una retención en la fuente del 1,20%, pero los obligacionistas sujetos con carácter general al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 24% de los intereses brutos satisfechos, con el límite de dicha cuota. Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no soportarán retención a cuenta en el momento de la percepción de los rendimientos y podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 22,8% de los intereses brutos satisfechos con el límite de dicha cuota. No obstante, las sociedades de seguros, ahorro y entidades de crédito, no se deducirán cantidad alguna.

El régimen descrito constituye una norma especial respecto al régimen general vigente en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, que somete estas rentas a un tipo de retención del 21% y en el Impuesto sobre Sociedades, que establece la no obligación de practicar retenciones sobre estos mismos rendimientos.

Los rendimientos de la emisión tendrán la consideración de rendimientos denominados del ahorro en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, estando sujetos a tributación del 21%, o del 25% o del 27% en función de si las rentas del ahorro son hasta 6.000 euros, entre 6.000 euros y hasta 24.000 euros o superiores a 24.000 euros respectivamente.

En cuanto al rendimiento obtenido en la transmisión, amortización o reembolso de los valores, éste tendrá la consideración de rendimiento del capital mobiliario que se integrará en la base imponible denominada del ahorro en el caso del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o de una renta más en el caso del Impuesto sobre Sociedades que no estará sometida a retención, en la medida en que estos valores estén representados en anotaciones en cuenta y negociados en un mercado secundario oficial de valores español. En el supuesto de tenedores, persona física o jurídica, no residentes sin establecimiento permanente en España no les será de aplicación el régimen especial de bonificación establecida para este tipo de emisiones. En este caso, a los intereses y rendimientos derivados de la transmisión y reembolso de estos valores les será de aplicación lo previsto en la normativa reguladora del Impuesto sobre la Renta de los no Residentes y en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España que sean de aplicación en cada caso.

No obstante, y de acuerdo con la Ley 5/2004 de 5 de marzo, dichos rendimientos estarán exentos de tributación en España, cuando correspondan a personas físicas, jurídicas o entidades no sujetas por obligación personal de contribuir, que tengan su residencia habitual en otros Estados miembros de la Unión Europea, previa acreditación de dicha residencia, y que no operen a través de establecimiento



permanente en España, de acuerdo con la legislación vigente y con los criterios del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

En cualquier caso, durante la vida de la emisión el régimen fiscal aplicable a los tenedores de los títulos será el que se derive de la legislación fiscal vigente en cada momento.

Es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de los valores objeto del presente Folleto consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

## **5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA**

### **5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta**

#### **5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta**

No existen condiciones a la oferta.

#### **5.1.2. Importe de la emisión**

El importe nominal de la Oferta amparada por la presente Nota de Valores es de 195.800.000 euros ampliable hasta 400.000.000 euros, representado por 391.600 obligaciones ampliables hasta 800.000 obligaciones, de 500 euros de valor nominal cada una.

#### **5.1.3. Plazo y descripción del proceso de solicitud**

El período de suscripción queda establecido como sigue:

Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso
3 de marzo de 2014 (9:00 horas)	26 de marzo de 2014 (14:00 horas)	1 de abril de 2014

No existirá prórroga del periodo de suscripción.

Las órdenes de suscripción de las obligaciones realizadas por un mismo suscriptor en la misma Entidad Colocadora se considerarán a todos los efectos, como una única orden de suscripción, cuyo importe será la suma de las distintas órdenes que dicho suscriptor haya realizado. Se considerarán, a todos los efectos, como órdenes de suscripción diferentes las formuladas por un mismo suscriptor cuando éstas sean realizadas en Entidades Colocadoras distintas. Un mismo suscriptor puede cursar órdenes individuales y/o conjuntas, entendiéndose por estas últimas aquellas que curse junto a otro u otros suscriptores. Las órdenes de suscripción conjuntas se considerarán, a todos los efectos, como órdenes individuales.

Las peticiones de suscripción deberán realizarse mediante entrega física de las mismas en las oficinas de las Entidades Colocadoras, y contener los siguientes extremos:

- 1) Número de obligaciones por las que el solicitante presenta su oferta irrevocable de suscripción.
- 2) Nombre o razón social del solicitante, domicilio y DNI o NIF.
- 3) Firma del solicitante o representante debidamente autorizado, con identificación en este último caso del documento público que así lo acredite.

Los inversores podrán cursar las correspondientes órdenes de suscripción de las Obligaciones únicamente a través de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras o, en su caso, a través de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas. A tal efecto, los inversores deberán disponer de cuenta corriente y de valores en la entidad a través de la cual tramiten su orden de suscripción.

Como excepción a lo anterior y con relación exclusivamente a la cuenta corriente, cada suscriptor que curse su orden de suscripción a través de Ahorro Corporación Financiera, Auriga Global Investors, GVC Gaesco y Norbolsa tendrán abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores y en el caso de Privat Bank, los clientes de Inversión Colectiva (Fondos de Inversión y SICAVS) que liquidarán en sus depositarios correspondientes. La cuenta de efectivo asociada formará parte de la cuenta corriente que la Entidad Aseguradora tendrá abierta en una entidad financiera.

Si los inversores no dispusieran de ellas con anterioridad, la apertura y cancelación de tales cuentas serán libres de gastos para el suscriptor.

Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telefónica a través de las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.

- El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecida la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de las solicitudes cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes. El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Resumen del Folleto y la Nota de Valores y Documentos de Registro del Emisor y del Garante. En caso de que manifieste no haberlo leído, no podrá cursar su orden de suscripción hasta que no confirme haber tenido a su disposición el Resumen del Folleto, y la Nota de Valores y Documentos de Registro del Emisor y del Garante.
- Posteriormente, el suscriptor responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de solicitud en su formato escrito. El importe de la solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. Por último, el suscriptor deberá designar el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente, a excepción de lo indicado para las entidades Ahorro Corporación Financiera, Auriga Global Investors, GVC Gaesco, y Norbolsa, que tendrán abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Colocadora

Asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.

- Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras que aceptan solicitudes por esta vía han confirmado en el contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telefónica:

Bankia, S.A., Norbolsa, S.V., S.A., Caixa de Crèdit del Enginyers, Caja de Crédito de los Ingenieros, S.C.C., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., Banco Caminos, S.A., Renta 4 Banco, S.A., Ahorro Corporación Financiera, S.V.,S.A., Beka Finance, S.V., S.A., Banco Cooperativo Español, S.A.

Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Aseguradoras y Colocadoras y, en su caso, Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.

- El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Entidad Colocadora Asociada en su caso) y estas últimas, a su vez, responderán de la autenticidad e integridad de los las solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes.
- El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, podrá acceder a la información relativa a la emisión y, en particular, al Resumen y Nota de Valores y Documentos de Registro del Emisor y del Garante, a través de Internet. En el supuesto de que el suscriptor decida acceder a la página de contratación de los valores, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el suscriptor haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido a su disposición el Folleto y el Resumen. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto.
- Posteriormente, el suscriptor accederá a la página de contratación de los valores de la emisión, en la que introducirá su solicitud que no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijado en la presente Nota. Por último, el suscriptor deberá introducir, en su caso, el número de cuenta de valores donde desea que se abone la suscripción de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente, a excepción de lo indicado para las entidades Ahorro Corporación Financiera, Auriga Global Investors, GVC Gaesco, y Norbolsa, que tendrán abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada alguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora y Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema,

éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.

- o Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) que acepten solicitudes por esta vía han confirmado en el contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía.

Las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telemática (Internet):

Norbolsa, S.V., S.A., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., Renta 4 Banco, S.A., Ahorro Corporación Financiera, S.V.,S.A., Banco Cooperativo Español, S.A.

El importe de las obligaciones adjudicadas se desembolsará a la par, con valor 1 de abril de 2014 por los suscriptores y, en su caso, por las Entidades Aseguradoras hasta el límite de sus respectivos aseguramientos.

Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las obligaciones. Dicha provisión habrá de ser remunerada al tipo de interés que las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) mantengan en ese momento para las cuentas corrientes por los días transcurridos entre la constitución de la provisión y la fecha de desembolso de la emisión. La remuneración de la provisión se abonará en la fecha de desembolso de la emisión. Las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos, junto con la remuneración correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse alguna de las siguientes circunstancias:

- Adjudicación al peticionario de un número de obligaciones inferior al solicitado en caso de prorrateo; la devolución de la provisión se realizará respecto de las obligaciones no adjudicadas por razón del prorrateo.
- Resolución de la emisión al resolverse el contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación. La fecha máxima de resolución del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación es la fecha de desembolso de los valores.

Si por causas imputables a las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente, que se devengará desde la fecha límite y hasta el día de su abono al peticionario.

Las Entidades Colocadoras se comprometen a tener en sus oficinas, a disposición del inversor, la Nota de Valores, el Documento de Registro del Emisor y del Garante y el Resumen de la emisión, debiendo entregar a cada suscriptor un ejemplar del Resumen que se incluye en la Nota de Valores de la emisión en el momento en que realicen su petición.

#### **5.1.4. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes**

Si las solicitudes de suscripción realizadas hasta el momento del cierre del período de suscripción fueran superiores a 400.000.000 euros, se procederá a efectuar, de modo conjunto para todas las solicitudes de suscripción, un prorrateo, para ajustar las peticiones al importe de la emisión, de la forma siguiente:

- a) Las solicitudes de suscripción que no excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se atenderán íntegramente, salvo en el supuesto a que se hace referencia en el apartado d) siguiente.
- b) Las solicitudes de suscripción que excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se considerarán, a efectos de prorrateo, iguales a 6.000 euros efectivos.
- c) Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) anteriores no cubriese el total de la emisión, la diferencia se prorrateará proporcionalmente entre los importes iniciales de las solicitudes de suscripción a que se hace referencia en el apartado b), (descontando los primeros 6.000 euros ya asignados), adjudicándoles los importes que resulten, además de los primeros 6.000 euros efectivos, siempre respetando el máximo de la solicitud presentada.
- d) Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) excediese del total de la emisión, expresado en euros se dividirá el importe total de la emisión por dicha suma y el porcentaje que resulte se aplicará a cada una de las solicitudes de suscripción formuladas, excepto a las superiores a 6.000 euros, que habrán sido reducidas a 6.000 euros efectivos.

En cualquier caso, siempre se adjudicarán importes nominales múltiplos del importe de una obligación (500 euros) y como mínimo una obligación por petición individual, practicándose el redondeo por defecto. Una vez aplicado el procedimiento anterior, los valores sobrantes se adjudicarán por sorteo ante notario de la forma que se explica a continuación. Dicho sorteo consistirá, una vez ordenadas en forma creciente todas las solicitudes de suscripción que no hayan sido cubiertas hasta sus importes máximos en función del N.I.F. o C.I.F. del solicitante (tal y como conste éste en la solicitud individual; de existir varios titulares, se tomará el N.I.F. o C.I.F. del que figure en primer lugar), en que el notario elegirá al azar un número de la relación anterior e irá adjudicando las obligaciones en orden creciente a partir de ese número (una obligación por cada N.I.F. o C.I.F.) y hasta completar el importe total de la emisión.

El prorrateo o sorteo, en su caso, se realizará dentro de los tres días hábiles siguientes al cierre del Período de Suscripción, de forma pública y en las oficinas centrales del garante ENA en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán 7, planta 3, efectuándose la publicidad correspondiente de tal circunstancia en un diario de difusión nacional, con una antelación de, al menos, un día a la fecha del prorrateo.

La información precisa sobre solicitudes de suscripción para poder determinar el resultado del prorrateo será facilitada por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras a Caixabank, S.A., que como entidad Agente será la encargada de realizar el prorrateo y comunicar al Emisor el resultado.

El resultado del prorrateo, si lo hubiese, será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y, además, será expuesto al suscriptor para su conocimiento en las oficinas de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso), el día 31 de marzo de 2014 y efectuándose la liquidación definitiva resultante del mismo con valor fecha de desembolso.

### **5.1.5. Cantidad mínima y/o máxima de solicitud**

El mínimo a suscribir es de 1 obligación de 500 euros de valor nominal. Las peticiones por importes superiores serán múltiplos enteros del importe mínimo citado.

El límite máximo viene determinado por el importe de la emisión, es decir 400.000.000 euros.

### **5.1.6. Método y plazo para el pago de los valores y para la entrega de los mismos**

Los inversores ingresarán el importe efectivo de los valores definitivamente adjudicados con fecha valor igual a la fecha de desembolso, y se realizará un cargo en la cuenta designada en la orden de suscripción el día 1 de abril de 2014.

### **5.1.7. Fecha y forma en que se deban hacer públicos los resultados de la oferta**

Los resultados de la oferta se harán públicos el 31 de marzo de 2014 en los tablones de las oficinas de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) y en el domicilio social del Emisor y del Garante y se publicará un hecho relevante en la C.N.M.V.

### **5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos**

No aplicable

## **5.2. Plan de distribución y asignación**

### **5.2.1. Tipos de inversor**

La presente Oferta de valores está dirigida a todo tipo de inversores, tanto cualificados como público en general, tanto personas físicas, como jurídicas, nacionales o extranjeras.

### **5.2.2. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación**

Las Entidades Colocadoras entregarán a los suscriptores notificación de la suscripción efectuada con indicación del número de títulos suscritos conforme a las reglas que cada Entidad Colocadora tenga establecido al efecto. El suscriptor, una vez efectuado el desembolso con fecha 1 de abril de 2014, recibirá un justificante acreditativo del número de valores definitivamente asignados. Estos resguardos no son negociables y tienen validez hasta la asignación de las referencias de registro por parte de IBERCLEAR y la entrega de los documentos justificativos de la propiedad de las obligaciones.

## **5.3. Precios**

El precio efectivo de los valores será de 500 euros en el momento de la emisión, que coincide con su valor nominal.

Los suscriptores de las obligaciones desembolsarán el importe de las mismas al 100% de su valor nominal. Las operaciones de suscripción de las obligaciones no estarán sujetas a ninguna comisión o gasto si éstas se realizan a través de las Entidades Aseguradoras y Colocadoras que figuran en la presente Nota de Valores.

La presente emisión está libre de comisiones y gastos para los suscriptores por parte del Emisor. Asimismo, AUDASA como entidad Emisora, no cargará gasto alguno en la amortización de la misma.

En el caso que la suscripción se realice a través de una entidad no Aseguradora y Colocadora ésta podrá repercutir, por la citada operación de suscripción, la comisión que para tal efecto tenga establecida dicha entidad en sus folletos de tarifas.

En cualquier caso, las entidades en las que los suscriptores tengan depositados los valores podrán repercutir a los titulares de los mismos las comisiones de administración y mantenimiento que tengan establecidas en sus folletos de tarifas.

## 5.4. Colocación y suscripción

### 5.4.1. Director de la oferta

Las entidades Directoras de la oferta son Deutsche Bank, A.G., Caixabank, S.A., Bankinter, S.A. y Bankia, S.A.

### 5.4.2. Entidad agente

El pago de cupones y del principal de la presente emisión será atendido por Caixabank, S.A., que dispone de la capacidad para llevar a cabo estas funciones.

### 5.4.3. Entidades que aseguran la emisión y entidades colocadoras

Entidades Aseguradoras	Importe Nominal Asegurado (€)	Porcentaje Asegurado
Deutsche Bank, A.G.	50.000.000	25,54%
Caixabank, S.A.	20.000.000	10,21%
Bankinter, S.A.	20.000.000	10,21%
Renta 4 Banco, S.A.	15.000.000	7,66%
Banco Madrid, S.A.	14.000.000	7,15%
Auriga Global Investors, S.V., S.A.	13.000.000	6,64%
Bankia, S.A.	10.000.000	5,11%
Banco Popular Español, S.A.	10.000.000	5,11%
Norbolsa, S.V., S.A.	10.000.000	5,11%
Banco Cooperativo, S.A.	9.300.000	4,75%
Banco Caminos, S.A.	9.000.000	4,60%
Privat Bank Degroof, S.A.U.	7.500.000	3,83%
GVC Gaesco Valores, S.V., S.A.	5.000.000	2,55%
Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.	3.000.000	1,53%
<b>Total</b>	<b>195.800.000</b>	<b>100,00%</b>

Las entidades ante las cuales los inversores podrán suscribir las obligaciones objeto de la presente emisión serán las siguientes:

<b>Entidades</b>	<b>Entidad Colocadora</b>
Deutsche Bank, A.G.	Principal
Caixabank, S.A.	Principal
Bankinter, S.A.	Principal
Bankia, S.A.	Principal
Banco Popular Español, S.A.	Principal
Banco Madrid, S.A.	Principal
Renta 4 Banco, S.A.	Principal
Norbolsa, S.V., S.A.	Principal
Auriga Global Investors, S.V., S.A.	Principal
Banco Cooperativo Español, S.A.	Principal
Privat Bank Degroof, S.A.U.	Principal
Banco Caminos, S.A.	Principal
GVC Gaesco Valores, S.V., S.A.	Principal
Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.	Principal
Deutsche Bank, S.A.E.	Asociada
Kutxabank, S.A.	Asociada
Caixa de Crèdit del Enginyers, Caja de Crédito de los Ingenieros, S.C.C.	Asociada
TargoBank, S.A	Asociada
Popular Banca Privada, S.A	Asociada
Banco Pastor, S.A.	Asociada
Beka Finance, S.V., S.A.	Asociada
Caja Rural "Ntra. Madre del Sol" de Adamuz	Asociada
Caja Rural de Albal	Asociada
Caja Rural "San Jose" de Alcora	Asociada
Caixa Rural d'Algemesi	Asociada
Caja Rural "San Jose" de Almassora	Asociada
Caja Rural de Almendralejo	Asociada
Caja Rural de Extremadura	Asociada
Caja Rural de Baena, Ntra. Sra. de Guadalupe, S.C.Cdto. Andaluza	Asociada
Caixa Rural Benicarlo	Asociada
Caja Rural de Betxi	Asociada
Caja Rural de Burgos, Segovia, Fuentepelayo y Castelladans	Asociada
C.R. "Ntra. Sra. del Campo" de Cañete de las Torres	Asociada
Caja Rural de Casas Ibañez	Asociada
Caja Rural de Cordoba	Asociada
C.R. Regional San Agustín de Fuente Alamo Murcia	Asociada
Caja Rural de Gijón	Asociada
Caja Rural de Granada	Asociada
Caja Rural de l'Alcudia	Asociada
Caixa Rural les Coves de Vinromá, Coop. Cdto. Val.	Asociada
Caixa Rural Galega	Asociada
Caja Rural de Jaen	Asociada
Caja Rural Comarcal de Mota del Cuervo	Asociada
C.R. "Ntra. Sra. del Rosario" de Nueva Carteya	Asociada



Caja Rural "Ntra. Sra. de la Esperanza" de Onda	Asociada
Caja Rural Central	Asociada
Caja Rural de Asturias	Asociada
Caja Rural de Navarra	Asociada
Caixa Popular, Caixa Rural	Asociada
Caja Rural de Salamanca	Asociada
Caja Siete, Caja Rural, SCC	Asociada
Caja Rural del Sur	Asociada
Caja Rural de Soria	Asociada
Caja Rural de Teruel	Asociada
Caja Rural de Albacete, Ciudad Real y Cuenca "Globalcaja"	Asociada
Caja Rural Castilla-La Mancha	Asociada
Caja Rural de Utrera	Asociada
Caja Rural la Vall "San Isidro"	Asociada
Caja Rural de Villamalea	Asociada
Caixa Rural Vinaros	Asociada
Caja Rural de Zamora	Asociada
Caja Rural de Aragón	Asociada

Las Entidades Colocadoras Principales responderán solidariamente del cumplimiento por sus Entidades Colocadoras Asociadas de las obligaciones derivadas de la presente Nota de Valores.

En caso de resolución del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación entre el Emisor y el sindicato de entidades financieras, se produciría automáticamente la resolución de la presente emisión. Las causas de resolución contempladas son: el conocimiento por parte de las entidades aseguradoras de cualquier suceso o dato que haga invalido o ineficaz o suponga un incumplimiento de los compromisos, declaraciones o garantías del Emisor, alteraciones sustanciales y negativas de la situación económica, financiera o patrimonial del Emisor o del Garante, supuestos de fuerza mayor o alteración extraordinaria de las condiciones del mercado, etc. En caso de resolución el emisor procederá inmediatamente a su comunicación a la C.N.M.V. y a la publicación de un anuncio en un diario de difusión nacional. La fecha máxima de resolución del Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación coincide con la fecha de desembolso.

Las entidades participantes en la emisión percibirán sobre el importe de la emisión asegurado una comisión de Dirección, Aseguramiento y Colocación del 5,5%, ascendiendo estas, por tanto, a 10.769.000 euros, a repartir en función de sus respectivos importes asegurados y función en la emisión de obligaciones. Sobre el importe ampliable recibirán una comisión de Dirección y Colocación del 3,2%, a repartir en función de sus respectivos importes colocados y en función de la emisión de obligaciones.

#### **5.4.4. Acuerdo de suscripción**

AUDASA ha suscrito con fecha 25 de febrero de 2014 el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación para la presente emisión de valores con las entidades descritas anteriormente.

## 6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

### 6.1. Solicitud de admisión a cotización

Según se establece en el acuerdo de emisión, AUDASA se compromete a solicitar la admisión a cotización de las obligaciones en el Mercado Organizado Oficial de Asociación de Intermediarios Financieros A.I.A.F., a través de la plataforma SEND.

El Emisor se compromete a hacer sus mejores esfuerzos para que las obligaciones de la presente emisión sean admitidas a cotización en A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, S.A., a través de la plataforma SEND en un plazo no superior a un mes contado desde la fecha de desembolso de la emisión. En caso de que se incumpliera este plazo, el Emisor dará a conocer las causas del mismo a las Entidades Colocadoras y Aseguradoras, C.N.M.V. (a través de hecho relevante), e inversores particulares, mediante la inclusión de un anuncio en un periódico de difusión nacional o en el boletín de A.I.A.F., sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual del Emisor por esta razón, cuando se trate de causas imputables al mismo.

El emisor hace constar que conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión en A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, S.A., a través de la plataforma SEND, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando el Emisor el fiel cumplimiento de los mismos.

AUDASA solicitará la inclusión en el registro contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (IBERCLEAR) de la presente emisión, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el mercado A.I.A.F. de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

### 6.2. Mercados regulados o equivalentes en los que se admitan a cotización valores de la misma clase que los que van a ofertarse

A la fecha de registro de esta emisión el Emisor tiene siete emisiones de obligaciones simples, con bonificación fiscal y con la garantía de ENA admitidas a negociación en mercados secundarios españoles.

Emisión	Nominal	Cupón	Fecha pago cupón	Amortización	Mercado
08/06/04	134.637.000	4,00%	15 diciembre	08/06/14	A.I.A.F.
12/12/05	63.451.000	3,32%	12 diciembre	12/12/15	A.I.A.F.
17/05/06	66.801.000	3,70%	15 diciembre	17/05/16	A.I.A.F.
27/03/08	95.326.000	4,85%	15 diciembre	27/03/18	A.I.A.F.
31/05/11	66.111.000	6,00%	15 diciembre	31/05/21	A.I.A.F.
16/05/12	180.303.600	5,75%	15 diciembre	16/05/22	A.I.A.F.
26/06/13	193.000.000	5,20%	15 diciembre	26/06/23	A.I.A.F.
<b>TOTAL</b>	<b>799.629.600</b>				

### **6.3. Entidades intermediarias de la negociación secundaria. Términos de su compromiso**

El Emisor ha formalizado con la entidad Auriga Global Investors Sociedad de Valores, S.A., un contrato de compromiso de liquidez, exclusivamente para las obligaciones amparadas por el presente Folleto. A continuación se describen las principales características del mencionado contrato:

**1.** La Entidad de Liquidez asume el compromiso de dotar de liquidez a los Valores en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, comunicándole a éste tal extremo, para su inscripción en el Registro de Entidades que prestan este servicio.

**2.** La Entidad de Liquidez se compromete a dotar de liquidez a los Valores, al menos, desde las 9:00 horas hasta las 16:30 horas de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre los Valores en la plataforma electrónica multilateral SEND del referido Mercado, de conformidad con las siguientes reglas:

**2.1** El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000 Euros.

**2.2** La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez, en términos de T.I.R., no será superior al diez por ciento (10%) de la T.I.R. correspondiente a la demanda, con un máximo de cincuenta (50) puntos básicos en los mismos términos y nunca será superior al tres por ciento (3%) en términos del precio correspondiente a la oferta. El cálculo de la T.I.R. se realizará conforme a los estándares de mercado en cada momento.

**2.3** En casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado, la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo establecido en el punto 2.2, de acuerdo con la normativa establecida en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, en la plataforma SEND, para este supuesto.

**2.4** Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de valores que le permitan cotizar precio de venta, el precio de compra cotizado reflejará, al menos, el valor razonable y podrá tomar como referencia el precio de cierre del valor en la última sesión en la que éste se haya negociado.

**3.** La Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a los Valores asumidos en este contrato, en los siguientes supuestos:

**3.1.** Cuando el valor nominal de los Valores que mantenga en su cuenta propia, adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como entidad de liquidez, sea superior al 10% del importe nominal vivo de la Emisión.

**3.2.** Ante cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas que afecten sustancial y negativamente a los Valores o al Emisor.

**3.3.** Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia del emisor o capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos, una disminución inferior a dos niveles en la calificación crediticia del Emisor no se considerará una disminución de la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones.

**3.4.** Ante supuestos de fuerza mayor que hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato.

La Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a los Valores cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido.

**4.** La Entidad de Liquidez comunicará al Organismo Rector del Mercado A.I.A.F. de Renta Fija las causas que dan lugar a su exoneración temporal, indicando la fecha y hora en la que causará efecto. Del mismo modo, la entidad de liquidez le comunicará la fecha y hora a partir de la cual reanudará el citado cumplimiento que será obligatorio cuando dichas causas hayan desaparecido. También se comunicará hecho relevante a C.N.M.V.

**5.** La Entidad de Liquidez informará al Emisor inmediatamente de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de los Valores.

**6.** El compromiso de liquidez surtirá efectos desde el día en que los Valores sean admitidos a cotización en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, y tendrá la misma duración que la vida de los valores.

## **7. INFORMACIÓN ADICIONAL**

### **7.1. Asesores relacionados con la emisión. Declaración de capacidad**

No aplicable

### **7.2. Información de la Nota de Valores auditada o revisada por los auditores**

No aplicable

### **7.3. Informe de experto independiente incluido en la Nota de Valores**

Para evaluar si las condiciones financieras de la emisión se adecúan a las condiciones de mercado, el Emisor ha solicitado la opinión de un experto independiente. El informe emitido en fecha 20 de febrero de 2014 por el experto se acompaña como Anexo al presente Folleto. Intermoney Valora Consulting, S.A. ha autorizado la difusión de dicho informe.

### **7.4. Confirmación de que la información que proviene de terceros se ha reproducido con exactitud, sin omitir ningún hecho que haría que la información reproducida resultara inexacta o engañosa**

No aplicable

### **7.5. Ratings**

Los valores incluidos en la presente Nota de Valores no tienen asignadas calificaciones ("ratings") por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

AUDASA no tiene asignada calificaciones por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

ENA no tiene asignada calificaciones por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

## **8. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DEL EMISOR, INSCRITO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA CNMV EL 14/05/2013**

El presente Resumen y Nota de Valores en el que se detalla la emisión de 195.800.000 euros ampliable hasta 400.000.000 euros, está amparado según el Documento de Registro del Emisor, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 14 de mayo de 2013.

El documento de Registro del Emisor, fue elaborado considerando una emisión de obligaciones por importe de 193.000.000 euros, ampliable hasta 493.000.000 euros. El destino de los fondos del tramo ampliable era atender las necesidades financieras de las obras de ampliación de la concesión contempladas en el RD 1733/2011, de 18 de noviembre. Finalmente la emisión realizada fue por un importe de 193.000.000 euros.

### **8.1 Hechos relevantes del Emisor desde la verificación del Documento de Registro por la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 14 de mayo de 2013**

No se han producido acontecimientos significativos posteriores al 14 de mayo de 2013.

### **8.2 Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y Estado de Flujos de Efectivo del Emisor correspondientes al ejercicio 2013 sin auditar comparado con los ejercicios 2012 y 2011 auditados**

- Doña María Pillado Mosquera, Directora de Administración de Audasa, y persona responsable de la información financiera que a continuación se detallará, aprueba dicha información.
- La información financiera de 2013 incluida en este Resumen y Nota de Valores, está obtenida de las cuentas anuales del ejercicio 2013 formuladas por los Administradores el 26 de febrero del 2014. Dichas cuentas anuales están pendientes de ser auditadas por KPMG Auditores, S.L. KPMG Auditores, S.L., a partir del grado de finalización de su trabajo de auditoría hasta este momento, ha concurrido con que la citada información financiera del 2013 es sustancialmente consistente con las que se espera sean las cifras definitivas que se publicarán en las próximas cuentas anuales auditadas. No obstante, los Administradores manifiestan que puede existir la posibilidad de que las cifras definitivas incluidas en las cuentas anuales auditadas pudieran variar con respecto a la información presentada en este documento.
- La información financiera de 2013 no ha sido auditada.

A continuación se incorporan el Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y Estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio 2013 (sin auditar) comparados con

los ejercicios 2012 y 2011 auditados, de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U.

<b>ACTIVO</b> (miles de euros)	<b>2013</b> <b>NO AUDITADO</b>	<b>2012</b> <b>AUDITADO</b>	<b>2011</b> <b>AUDITADO</b>	<b>%Variación</b> <b>2013/2012</b>	<b>%Variación</b> <b>2012/2011</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>1.363.479</b>	<b>1.373.941</b>	<b>1.391.711</b>	<b>(0,8%)</b>	<b>(1,3%)</b>
<b>Inmovilizado Intangible</b>	<b>1.354.653</b>	<b>1.370.750</b>	<b>1.388.284</b>	<b>(1,2%)</b>	<b>(1,3%)</b>
Acuerdo de concesión, activo regulado	1.128.675	1.161.244	1.193.902	(2,8%)	(2,7%)
Acuerdo de concesión, activación financiera	220.583	204.685	190.267	7,8%	7,6%
Anticipos por acuerdo de concesión, activo regulado	5.298	4.784	4.076	10,8%	17,4%
Otro inmovilizado intangible: Aplicaciones informáticas	98	37	39	162,8%	(3,8%)
<b>Inmovilizado material</b>	<b>1.661</b>	<b>1.865</b>	<b>2.085</b>	<b>(10,9%)</b>	<b>(10,5%)</b>
Terrenos y construcciones	1.507	1.507	1.507	-	-
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	4.936	4.906	4.957	0,6%	(1,0%)
Amortización acumulada	(4.781)	(4.547)	(4.379)	5,2%	3,8%
<b>Inversiones Financieras a largo plazo</b>	<b>2.779</b>	<b>142</b>	<b>173</b>	<b>1.852,4%</b>	<b>(17,8%)</b>
Instrumentos de patrimonio	12	12	12	-	-
Créditos a terceros	2.733	96	127	2.739,5%	(24,3%)
Otros activos financieros	34	34	34	-	-
<b>Activos por Impuesto diferido</b>	<b>4.385</b>	<b>1.184</b>	<b>1.169</b>	<b>270,3%</b>	<b>1,3%</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>23.261</b>	<b>32.085</b>	<b>26.563</b>	<b>(27,5%)</b>	<b>20,8%</b>
<b>Existencias</b>	<b>245</b>	<b>265</b>	<b>279</b>	<b>(7,6%)</b>	<b>(4,8%)</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>20.903</b>	<b>23.347</b>	<b>24.350</b>	<b>(10,5%)</b>	<b>(4,1%)</b>
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.988	2.805	3.142	6,5%	(10,7%)
Empresas del grupo y asociadas, deudores	940	444	284	111,9%	56,3%
Deudores varios	413	530	260	(22,2%)	104,4%
Personal	50	42	50	18,7%	(16,0%)
Otros créditos con las Administraciones Públicas	16.513	19.526	20.615	(15,4%)	(5,3%)
<b>Inversiones financieras a corto plazo</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>184</b>	<b>141</b>	<b>122</b>	<b>29,9%</b>	<b>15,6%</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>1.929</b>	<b>8.330</b>	<b>1.811</b>	<b>(76,8%)</b>	<b>360,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1.386.740</b>	<b>1.406.027</b>	<b>1.418.273</b>	<b>(1,4%)</b>	<b>(0,9%)</b>

Al 31 de diciembre de 2013 el fondo de maniobra de la Sociedad es negativo en 148.262 miles de euros (209.698 miles de euros al 31 de diciembre de 2012). No obstante, los Administradores de la Sociedad prepararán las cuentas anuales del ejercicio 2013 bajo el principio de gestión continuada, dado que consideran que esta situación no afectará al desarrollo futuro de la Sociedad de acuerdo con las estimaciones de generación de flujos de caja, que se prevén sean similares a los del ejercicio 2013, así como por la refinanciación de deuda prevista para 2014 (134.637 miles de euros correspondientes al vencimiento en junio de 2014 de obligaciones emitidas por la Sociedad).

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b> (miles de euros)	<b>2013</b> <b>NO AUDITADO</b>	<b>2012</b> <b>AUDITADO</b>	<b>2011</b> <b>AUDITADO</b>	<b>%Variación</b> <b>2013/2012</b>	<b>%Variación</b> <b>2012/2011</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>486.210</b>	<b>491.070</b>	<b>509.442</b>	<b>(1,0%)</b>	<b>(3,6%)</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>422.314</b>	<b>426.361</b>	<b>443.948</b>	<b>(0,9%)</b>	<b>(4,0%)</b>
Capital	195.918	195.918	195.918	-	-
Reserva Legal	39.788	39.788	39.788	-	-
Otras reservas	169.253	169.253	169.253	-	-
Reservas revalorización	185.321	185.321	185.321	-	-
Reservas voluntarias	(16.072)	(16.072)	(16.072)	-	-
Diferencias por redenominación del capital en euros	4	4	4	-	-
Resultado del ejercicio	29.355	30.902	52.589	(5,0%)	(41,2%)
Dividendo a cuenta	(12.000)	(9.500)	(13.600)	26,3%	(30,1%)
<b>Subvenciones, donaciones y legados recibidos</b>	<b>63.895</b>	<b>64.709</b>	<b>65.493</b>	<b>(1,3%)</b>	<b>(1,2%)</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>729.007</b>	<b>673.174</b>	<b>685.970</b>	<b>8,3%</b>	<b>(1,9%)</b>
<b>Provisiones a largo plazo</b>	<b>34.164</b>	<b>31.406</b>	<b>26.469</b>	<b>8,8%</b>	<b>18,7%</b>
Provisiones por actuaciones sobre la infraestructura	34.164	31.406	26.469	8,8%	18,7%
<b>Deudas a largo plazo</b>	<b>664.818</b>	<b>614.034</b>	<b>631.432</b>	<b>8,3%</b>	<b>(2,8%)</b>
Obligaciones y otros valores negociables	637.240	587.619	606.138	8,4%	(3,1%)
Otros pasivos financieros	27.577	26.414	25.294	4,4%	4,4%
<b>Deudas con empresas del grupo y asoci. a largo plazo</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Pasivos por Impuesto diferido</b>	<b>27.384</b>	<b>27.732</b>	<b>28.069</b>	<b>(1,3%)</b>	<b>(1,2%)</b>
<b>Periodificaciones a largo plazo</b>	<b>2.642</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>171.523</b>	<b>241.783</b>	<b>222.861</b>	<b>(29,1%)</b>	<b>8,5%</b>
<b>Provisiones a corto plazo</b>	<b>2.989</b>	<b>4.681</b>	<b>4.242</b>	<b>(36,2%)</b>	<b>10,3%</b>
Provisiones por actuaciones sobre la infraestructura	2.989	4.681	4.242	(36,2%)	10,3%
<b>Deudas a corto plazo</b>	<b>136.011</b>	<b>194.096</b>	<b>181.409</b>	<b>(29,9%)</b>	<b>7,0%</b>
Obligaciones y otros valores negociables	136.011	194.096	181.409	(29,9%)	7,0%
<b>Deudas con empresas del grupo y asoci. a corto plazo</b>	<b>21.273</b>	<b>31.075</b>	<b>23.050</b>	<b>(31,5%)</b>	<b>34,8%</b>
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>11.250</b>	<b>11.931</b>	<b>14.161</b>	<b>(5,7%)</b>	<b>(15,7%)</b>
Acreedores varios	10.147	10.295	12.508	(1,4%)	(17,7%)
Personal	411	539	539	(23,7%)	0,1%
Otras deudas con las Administraciones Públicas	691	1.096	1.114	(36,9%)	(1,6%)
				-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>1.386.740</b>	<b>1.406.027</b>	<b>1.418.273</b>	<b>(1,4%)</b>	<b>(0,9%)</b>

La deuda financiera de la Sociedad está constituida por siete emisiones de obligaciones fiscalmente bonificadas de similares características, por un monto total de 799,6 millones de euros, todas ellas a tipo de interés fijo y vencimiento a los 10 años de sus respectivas fechas de emisión. Dichas emisiones son las siguientes:

<b>Emisión</b>	<b>Nominal</b>	<b>Cupón</b>	<b>Amortización</b>
08/06/04	134.637.000	4,00%	08/06/14
12/12/05	63.451.000	3,32%	12/12/15
17/05/06	66.801.000	3,70%	17/05/16
27/03/08	95.326.000	4,85%	27/03/18
31/05/11	66.111.000	6,00%	31/05/21
16/05/12	180.303.600	5,75%	16/05/22
26/06/13	193.000.000	5,20%	26/06/23
<b>TOTAL</b>	<b>799.629.600</b>		

Durante el año 2013 el importe de los gastos financieros devengados por las emisiones de obligaciones fue de 41.661 miles de euros. En el siguiente cuadro se reflejan los ratios Gasto financiero de las obligaciones/ EBITDA y Gasto Financiero de las obligaciones/ Resultado después de impuestos de la Sociedad, para los años 2013, 2012 y 2011:

	2013	2012	2011
Ratio Gasto financiero obligaciones/ EBITDA	0,41x	0,37x	0,31x
Ratio Gasto financiero obligaciones/ Resultado después de impuestos	1,42x	1,29x	0,71x

Para el año 2014 los gastos financieros por las emisiones de obligaciones se estiman en 58.968 miles de euros, previéndose un incremento respecto a los de 2013 debido fundamentalmente al mayor endeudamiento derivado de la prevista emisión por hasta 300 millones de euros relacionada con la ampliación de capacidad de la autopista y, en menor medida, al incremento en el tipo de interés de la nueva emisión prevista por importe de 134.637 miles de euros respecto a la que sustituye.

En el siguiente cuadro, a efectos informativos, se reflejan los ratios Gasto financiero de las obligaciones/ EBITDA y Gasto Financiero de las obligaciones/ Resultado después de impuestos de la sociedad para el año 2014 suponiendo como hipótesis que el EBITDA y el resultado después de impuestos fuesen los mismos que los habidos en 2013:

<b>Hipótesis considerando que el EBITDA y el Rtdo. fuesen los mismos que los habidos en 2013</b>	<b>2014</b>
Ratio Gasto financiero obligaciones 2014/ EBITDA 2013	0,57x
Ratio Gasto financiero obligaciones 2014/ Resultado después de impuestos 2013	2,01x

El vencimiento de las mencionadas emisiones de obligaciones del Emisor se prevé atenderlas mediante la emisión y puesta en circulación de nuevas emisiones de obligaciones por iguales importes. El amplio periodo concesional restante permite que las refinanciaciones de deuda se puedan realizar sistemáticamente. La mayoría de los proyectos concesionales son financiados a término y aquellos en los que no, el riesgo queda mitigado al ser negocios con ingresos recurrentes, cash-flows crecientes y periodos de concesión a plazos largos.

El principal objetivo de la política de gestión de capital del Grupo consiste en garantizar una estructura financiera basada en el cumplimiento de la normativa vigente en España y de acuerdo con lo establecido en el pliego de adjudicación de la sociedad concesionaria.

El contrato de concesión de Audasa establece que el capital social sea del 10% del activo concesional. Por otro lado, el citado contrato de concesión establece que el



límite máximo de capacidad de emisión de obligaciones se establece en el séxtuplo del capital social desembolsado. Audasa cumple dichos requerimientos.

Dentro de las deudas a Corto Plazo figura el vencimiento de una emisión de obligaciones por importe de 134.637 miles de euros nominales, la cual será objeto de refinanciación.

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b> <b>(miles de euros)</b>	<b>2013</b> <b>NO AUDITADO</b>	<b>2012</b> <b>AUDITADO</b>	<b>2011</b> <b>AUDITADO</b>	<b>%Variación</b> <b>2013/2012</b>	<b>%Variación</b> <b>2012/2011</b>
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>125.218</b>	<b>132.354</b>	<b>144.949</b>	<b>(5,4%)</b>	<b>(8,7%)</b>
Ingresos de peaje	125.218	132.354	144.949	(5,4%)	(8,7%)
<b>Trabajos realizados por la empresa para su activo</b>	<b>74</b>	<b>116</b>	<b>149</b>	<b>(36,5%)</b>	<b>(22,1%)</b>
<b>Aprovisionamientos</b>	<b>(636)</b>	<b>(276)</b>	<b>(177)</b>	<b>130,4%</b>	<b>55,7%</b>
Otros ingresos de explotación	1.796	1.467	1.517	22,4%	(3,3%)
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	1.796	1.467	1.517	22,4%	(3,3%)
<b>Gastos de personal</b>	<b>(10.101)</b>	<b>(10.991)</b>	<b>(11.089)</b>	<b>(8,1%)</b>	<b>(0,9%)</b>
Sueldos, salarios y asimilados	(7.411)	(7.809)	(7.847)	(5,1%)	(0,5%)
Cargas sociales	(2.690)	(3.182)	(3.242)	(15,5%)	(1,8%)
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>(16.076)</b>	<b>(19.615)</b>	<b>(20.049)</b>	<b>(18,0%)</b>	<b>(2,2%)</b>
Servicios exteriores	(13.692)	(13.991)	(15.603)	(2,1%)	(10,3%)
Tributos	(395)	(486)	(488)	(18,7%)	(0,5%)
Dotación a la provisión por actuaciones de reposición y gran reparación	(2.367)	(5.115)	(3.918)	(53,7%)	30,6%
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	378	(23)	(40)	(1739,8%)	(43,0%)
<b>Amortización del inmovilizado</b>	<b>(32.881)</b>	<b>(32.977)</b>	<b>(14.855)</b>	<b>(0,3%)</b>	<b>122,0%</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado</b>	<b>2</b>	<b>3</b>	<b>131</b>	<b>(19,2%)</b>	<b>(97,8%)</b>
Deterioros y pérdidas	-	-	(11)	-	-
Resultados por enajenaciones y otras	2	3	142	(19,2%)	(98,0%)
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>67.397</b>	<b>70.081</b>	<b>100.575</b>	<b>(3,8%)</b>	<b>(30,3%)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	<b>1.061</b>	<b>1.119</b>	<b>1.008</b>	<b>(5,2%)</b>	<b>11,0%</b>
De valores negociables y otros instrumentos financieros	1.061	1.119	1.008	(5,2%)	11,0%
De terceros	1.061	1.119	1.008	(5,2%)	11,0%
<b>Gastos financieros</b>	<b>(27.685)</b>	<b>(28.175)</b>	<b>(27.526)</b>	<b>(1,7%)</b>	<b>2,4%</b>
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	(100)	(233)	(112)	(57,2%)	106,9%
Por deudas con terceros	(43.276)	(41.343)	(38.693)	4,7%	6,8%
Por actualización de provisiones	(207)	(1.017)	(951)	(79,6%)	6,9%
Por aplicación de gastos financieros diferidos de financiación de autopista	15.898	14.418	12.231	10,3%	17,9%
<b>Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero</b>	<b>1.163</b>	<b>1.120</b>	<b>1.070</b>	<b>3,8%</b>	<b>4,7%</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(25.461)</b>	<b>(25.935)</b>	<b>(25.448)</b>	<b>(1,8%)</b>	<b>1,9%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>41.936</b>	<b>44.146</b>	<b>75.127</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>(41,2%)</b>
<b>Impuesto sobre Beneficios</b>	<b>(12.581)</b>	<b>(13.244)</b>	<b>(22.538)</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>(41,2%)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>29.355</b>	<b>30.902</b>	<b>52.589</b>	<b>(5,0%)</b>	<b>(41,2%)</b>

Durante 2013, los ingresos de peaje se redujeron un 5,4%, alcanzando la cifra de 125,2 millones de euros. Esta evolución es consecuencia de un descenso del tráfico de cobro en un promedio del 6,43%, ligado a la situación de crisis económica generalizada, y compensado parcialmente con la revisión de tarifas aprobada con efectos del día 1 de enero de 2013, que fue del 2,59%. En la citada reducción de ingresos hay que considerar el impacto del convenio suscrito por la Sociedad con el Ministerio de Fomento, que ha supuesto una merma en la recaudación del ejercicio de 2,6 millones de euros que, no obstante, serán objeto de reequilibrio económico-financiero mediante incrementos futuros en las tarifas.

El resultado de explotación al 31 de diciembre de 2013 (67,4 millones de euros), se ha visto rebajado en 2,7 millones de euros respecto al ejercicio anterior, lo que representa un descenso del 3,8%.

En el apartado financiero, los gastos financieros por deudas devengados por la Sociedad fueron de 43,3 millones de euros, lo que supone incrementar en 2,0 millones de euros los niveles alcanzados en el ejercicio 2012. Este aumento es consecuencia de la refinanciación de la deuda con vencimiento en junio de 2013 (193 millones de euros) que se ha realizado a un tipo de interés superior al de la deuda vencida. Del total de gastos financieros devengados en el ejercicio 2013 se han activado 15.898 miles de euros, que se incluyen dentro de la rúbrica de “Acuerdo de concesión, activación financiera” del Inmovilizado Intangible del activo del balance. La imputación a resultados de las cantidades activadas se realizará en función de ingresos.

La combinación del comportamiento de las magnitudes que acabamos de comentar, hace que el resultado antes de impuestos al 31 de diciembre de 2013 (41,9 millones de euros) disminuya en 2,2 millones de euros, lo que representa un descenso del 5% respecto al cierre del ejercicio anterior.

	2013 NO AUDITADO	2012 AUDITADO	2011 AUDITADO	%VARIACION 2013/2012	%VARIACION 2012/2011
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN</b>					
Resultado del ejercicio antes de impuestos	41.936	44.146	75.127	(5,0%)	(41,2%)
<b>Ajustes del resultado</b>	<b>60.328</b>	<b>64.048</b>	<b>44.130</b>	<b>(5,8%)</b>	<b>45,1%</b>
Amortización del inmovilizado (+)	32.881	32.977	14.855	(0,3%)	122,0%
Variación de provisiones (+/-)	1.989	5.138	3.958	(61,3%)	29,8%
Imputación de subvenciones (-)	(1.163)	(1.120)	(1.070)	3,8%	4,7%
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	(2)	(3)	(131)	(19,2%)	(97,8%)
Ingresos financieros (-)	(1.061)	(1.119)	(1.008)	(5,2%)	11,0%
Gastos financieros (+)	27.685	28.175	27.526	(1,7%)	2,4%
<b>Cambios en el capital corriente</b>	<b>1.321</b>	<b>(2.141)</b>	<b>(1.960)</b>	<b>(161,7%)</b>	<b>9,2%</b>
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	53.469	52.362	53.648	2,1%	(2,4%)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	(26.779)	(29.392)	(31.880)	(8,9%)	(7,8%)
Otros pasivos corrientes (+/-)	(25.369)	(25.110)	(23.729)	1,0%	5,8%
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>(63.964)</b>	<b>(59.959)</b>	<b>(58.855)</b>	<b>6,7%</b>	<b>1,9%</b>
Pagos de intereses (-)	(50.786)	(45.496)	(37.239)	11,6%	22,2%
Cobros de intereses (+)	214	80	349	166,7%	(77,0%)
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	(14.384)	(15.158)	(22.311)	(5,1%)	(32,1%)
Otros (pagos) cobros (-/+)	991	615	346	61,2%	77,5%
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>39.622</b>	<b>46.094</b>	<b>58.442</b>	<b>(14,0%)</b>	<b>(21,1%)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
<b>Pagos por inversiones (-)</b>	<b>-</b>	<b>(352)</b>	<b>(4.497)</b>	<b>-</b>	<b>(92,2%)</b>
Inmovilizado intangible	-	(352)	(4.322)	-	(91,9%)
Inmovilizado material	-	-	(176)	-	-
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>-</b>	<b>(352)</b>	<b>(4.497)</b>	<b>-</b>	<b>(92,2%)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>					
<b>Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero</b>	<b>(24.621)</b>	<b>9.266</b>	<b>9.000</b>	<b>(365,7%)</b>	<b>3,0%</b>
Emisión:					
Obligaciones y otros valores negociables (+)	193.000	180.304	66.111	7,0%	172,7%
Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	6.000	75.600	42.500	(92,1%)	77,9%
Devolución y amortización de:					
Obligaciones y otros valores negociables (-)	(193.000)	(180.304)	(66.111)	7,0%	172,7%
Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	(30.621)	(66.334)	(33.500)	(53,8%)	98,0%
<b>Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	<b>(21.402)</b>	<b>(48.489)</b>	<b>(62.222)</b>	<b>(55,9%)</b>	<b>(22,1%)</b>
Dividendos (-)	(21.402)	(48.489)	(62.222)	(55,9%)	(22,1%)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>(46.023)</b>	<b>(39.223)</b>	<b>(53.222)</b>	<b>17,3%</b>	<b>(26,3%)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>(6.402)</b>	<b>6.520</b>	<b>723</b>	<b>(198,2%)</b>	<b>801,7%</b>
Efectivo al comienzo del ejercicio	8.330	1.811	1.088	360,0%	66,5%
Efectivo al final del ejercicio	1.929	8.330	1.811	(76,8%)	360,0%

Las variaciones entre 2013 y 2012 se producen principalmente por la caída de los ingresos asociada al descenso del tráfico, el incremento de los pagos financieros por haberse refinanciado deuda en el año a un coste superior al de la deuda que vencía y a los pagos relacionados con los gastos de la refinanciación.

### 8.3 Actualización de los miembros del órgano de administración.

Los miembros del órgano de administración a la fecha de inscripción del presente documento son:

Consejero	Fecha último nombramiento	Carácter del cargo	Nombramiento a propuesta de:
Presidente D. Juan Carlos López Verdejo	31-05-11	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
Consejeros: Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., representada por D. Antonio Herrera Bustamante	31-05-11	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. José Alberto Díaz Peña	31-05-11	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. Alberto Jiménez Ortiz	31-05-11	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. Ricardo Lence Moreno	31-05-11	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. José Puelles Gallo	31-05-11	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
ENAITINERE, S.L.U. (Representada por D. Francisco Javier Pérez Gracia)	31-05-11	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.

Secretario (no Consejero)  
D. Jose Luis González Carazo

El domicilio profesional de los miembros del Consejo es el siguiente:

- Arecibo Servicios y Gestiones, S.L.: Calle Capuchinos de Basurto 6, planta 4, 48013 Bilbao.
- El resto de miembros del Consejo tiene su domicilio profesional en Plaza Carlos Trías Bertrán, nº 7, planta 3. 28020 Madrid.

Algunos consejeros ostentan cargos directivos en otras sociedades o forman parte de otros Consejos de Administración como se detalla en el cuadro que aparece a continuación:

Consejero	Cargos o consejos de los que forma parte
D. Juan Carlos López Verdejo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director de Operaciones de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Presidente de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Túneles de Artxanda, S.A.</li> <li>- Consejero de Autopistas de Bizkaia-Bizkaiko Autopistak, S.A.</li> <li>- Consejero de Itínere Chile, S.A.</li> <li>- Persona física representante de Itínere Infraestructuras, S.A. en Autopista Central Gallega, Concesionaria Española, S.A. y en TaceI Inversiones, S.A.</li> <li>- Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia- Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.</li> <li>- Consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U.</li> </ul>

Arecibo Servicios y Gestiones,S.L.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Consejero de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> </ul>
D. Antonio Herrera Bustamante	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Persona física que representa a Arecibo Servicios y Gestiones, S.L. en Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U., Autopista Concesionaria Astur- Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero de Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia- Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.</li> </ul>
D. José Alberto Díaz Peña	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director Financiero de Ena Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> </ul>
D. Alberto Jiménez Ortiz	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director de Desarrollo Corporativo de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> <li>- Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Itínere Chile, S.A.</li> <li>- Consejero de Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia- Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.</li> </ul>
D. Ricardo Lence Moreno	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Vicesecretario no Consejero de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Administrador mancomunado de Participaciones AP-1 Europistas,S.L.U.</li> <li>- Administrador mancomunado en Enaitinere, S.L.U.</li> </ul>
D. José Puelles Gallo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director de Finanzas de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> <li>- Consejero en Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Administrador mancomunado en Participaciones AP-1 Europistas, S.L.U.</li> <li>- Administrador mancomunado en Enaitinere,S.L.U.</li> <li>- Consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Consejero de Itínere Chile, S.A</li> <li>- Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado. S.A.U.</li> <li>- Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia- Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.</li> </ul>
ENAITINERE,S.L.U. (representada por D. Francisco Javier Pérez Gracia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> </ul>
D. Francisco Javier Pérez Gracia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Consejero Delegado de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Persona física que representa a Ena Infraestructuras, S.A.U a través de Enaitinere, S.L.U en los consejos de administración de: Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U, y Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. (Presidente)</li> <li>- Consejero en Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Administrador mancomunado de Participaciones AP-1Europistas,S.L.U.</li> </ul>

	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Vicepresidente y consejero de Túneles de Arxanda, S.A.</li> <li>- Administrador mancomunado de Enaitinere, S.L.U.</li> <li>- Persona física que representa a Participaciones AP-1 Europistas, S.L.U. Presidente en el Consejo de AP-1 Europistas. C.E.S.A.U.</li> <li>- Presidente del Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Itínere Chile, S.A.</li> </ul>
D. José Luis González Carazo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secretario no consejero de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Secretario no consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Secretario no consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U.</li> <li>- Secretario no consejero de Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Secretario no consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> <li>- Secretario no consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U.</li> <li>- Secretario y Consejero de Túneles de Arxanda, S.A.</li> <li>- Secretario no consejero de Autopistas de Bizkaia- Bizkaiko Autopistak, S.A.</li> </ul>

El Consejo de Administración es el único órgano administrativo de la sociedad, no existiendo Comisión Ejecutiva. La sociedad tiene un Comité de Auditoría que está compuesto por los Consejeros: D. José Puelles Gallo, D. Ricardo Lence Moreno y Arecibo Servicios y Gestiones, S.L. El Presidente del Comité de Auditoría es D. José Puelles Gallo y el Secretario es D. Jose Luis González Carazo, quienes aceptaron sus cargos, tomaron posesión de los mismos y declararon no hallarse incursos en causa alguna de incompatibilidad o prohibición legal para su desempeño.

#### 8.4 Intensidad media diaria del tráfico del Emisor entre 2008 y 2013

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de la IMD de la sociedad desde el año 2008 hasta el año 2013, así como la variación acumulada en dicho periodo.

AÑO	2008	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12
IMD	24.653	24.143	(2,0%)	23.912	(0,9)	22.359	(6,5%)	19.568	(12,5%)	18.309	(6,4%)

#### 8.5 Inversiones realizadas en 2013 y previstas por el Emisor para 2014

Las principales actuaciones realizadas por la Sociedad en 2013, figuran en el cuadro siguiente:

INVERSIÓN REALIZADA	2013
Acuerdo de concesión en curso	515
Actuaciones de reposición	1.509
Otras actuaciones	168
<b>TOTAL</b>	<b>2.192</b>

Las principales actuaciones (inversiones) previstas realizar en 2014 son las siguientes (datos en miles de euros):

<b>INVERSIÓN PREVISTA</b>	<b>2014</b>
Acuerdo de concesión en curso	47.976
Actuaciones de reposición	2.899
Otras actuaciones	221
<b>TOTAL</b>	<b>51.096</b>

Las actuaciones previstas en el presente ejercicio se refieren a la realización de actuaciones por reposición en los tramos en servicio, fundamentalmente en materia de renovación de firmes, actuaciones en áreas de peaje, etc.

Asimismo durante el ejercicio 2014 se prevé acometer los pasos necesarios para materializar el convenio de ampliación de capacidad de la autopista, suscrito con el Ministerio de Fomento en noviembre de 2011. El importe total, estimado en 300 millones de euros, se desglosa en actuaciones de inversión por un montante estimado de 263 millones de euros y activación financiera por un importe estimado de 37 millones de euros.

El citado convenio establece que Audasa construirá, conservará y explotará las obras objeto de la ampliación íntegramente a su cargo, siendo el plazo de construcción máximo contemplado en dicho convenio de 36 meses y el coste estimado de las obras de 300 millones de euros, incluyendo la activación financiera. Audasa no está obligada a formalizar la contratación hasta disponer de los recursos financieros necesarios para realizar las inversiones descritas.

Como se ha indicado en el cuadro anterior, la inversión prevista en 2014 en relación con el convenio de ampliación ascenderá a 47.976 miles de euros, estimándose que para el ejercicio 2015, 2016, y 2017 sean, incluyendo la activación financiera de 112.444 miles de euros, 111.920 miles de euros y 22.413 miles de euros, respectivamente, correspondiendo la diferencia de 5.246 miles de euros a las actuaciones realizadas a 31 de diciembre de 2013.

## 8.6 Información financiera del Emisor

(miles de euros)	2013	2012	2011	% VARIACIÓN 2013/2012	% VARIACIÓN 2012/2011
Ingresos de peaje	125.218	132.354	144.949	(5,4%)	(8,7%)
Total ingresos de explotación	127.088	133.937	146.615	(5,1%)	(8,6%)
Ebitda	102.265	108.194	119.258	(5,5%)	(9,3%)
Amortización	(32.881)	(32.977)	(14.855)	(0,3%)	122,0%
Resultado de explotación	67.397	70.081	100.575	(3,8%)	(30,3%)
Resultado financiero	(25.461)	(25.935)	(25.448)	1,8%	1,9%
Resultado neto	29.355	30.902	52.589	(5,0%)	(41,2%)
Total activo	1.386.740	1.406.027	1.418.273	(1,4%)	(0,9%)
Deuda financiera neta	771.323	773.385	785.736	(0,3%)	(1,6%)
Deuda financiera neta/ EBITDA	7,5x	7,1x	6,6x	5,6%	7,5%
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	64,6%	65,5%	63,9%	(1,4%)	2,5%

RoA (Beneficio neto/Total activo)	2,1%	2,2%	3,7%	(4,5%)	(40,5%)
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	7,0%	7,2%	11,8%	(2,8%)	(39,0%)

La información referente a 2013 está pendiente de auditar.





**AUTOPISTAS DEL ATLÁNTICO, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A.U.**

**EMISIÓN DE OBLIGACIONES “AUDASA MARZO 2014”**

**POR IMPORTE NOMINAL DE 195.800.000 AMPLIABLE HASTA  
400.000.000 EUROS**

**ANEXO I DE GARANTIAS**

## **1. NATURALEZA DE LA GARANTÍA**

La garantía prestada por Ena Infraestructuras, S.A.U. ("Ena") es una garantía solidaria sobre una emisión por importe de 195.800.000 euros ampliable hasta 400.000.000 euros, de obligaciones con bonificación fiscal de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"). Dicha garantía se ejecutará por insuficiencia, en su caso, de los bienes del Emisor. La garantía fue acordada por el Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U. el día 21 de febrero de 2014.

## **2. ALCANCE DE LA GARANTÍA**

La garantía prestada por Ena Infraestructuras, S.A.U. no está sometida a ninguna condición. En caso de incumplimiento por parte del Emisor de las obligaciones asumidas por la presente emisión, Ena Infraestructuras, S.A.U. garantiza su cumplimiento.

## **3. INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE**

Ver Documento de Registro de Ena Infraestructuras, S.A.U., disponible en la C.N.M.V.

## **4. DOCUMENTOS PRESENTADOS**

La información relativa a esta garantía puede ser consultada en el domicilio social del Garante, Plaza Carlos Trías Bertrán, nº 7, 3ª planta de Madrid.

## **5. ACTUALIZACIÓN DEL DOCUMENTO DE REGISTRO DEL GARANTE, INSCRITO EN LOS REGISTROS OFICIALES DE LA CNMV el 14/05/2013**

El documento de Registro del Garante, fue elaborado considerando una emisión de obligaciones por importe de 193.000.000 euros, ampliable hasta 493.000.000 euros. El destino de los fondos del tramo ampliable era atender las necesidades financieras de las obras de ampliación de la concesión contempladas en el RD 1733/2011, de 18 de noviembre. Finalmente la emisión realizada en junio de 2013 bajo dicho Documento de Registro fue por un importe de 193.000.000 euros.

### **5.1 Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y Estado de Flujos de Efectivo del Garante a cierre del ejercicio 2013 (sin auditar) comparado con los ejercicios 2012 y 2011 auditados**

- Don Ricardo Lence Moreno, Director de Administración de Ena, y persona responsable de la información financiera que a continuación se detallará, aprueba dicha información.
- La información financiera de 2013 incluida en este Resumen y Nota de Valores, está obtenida de las cuentas anuales del ejercicio 2013 formuladas por los Administradores el 26 de febrero del 2014. Dichas cuentas anuales están

pendientes de ser auditadas por KPMG Auditores, S.L. KPMG Auditores, S.L., a partir del grado de finalización de su trabajo de auditoría hasta este momento, ha concurrido con que la citada información financiera del 2013 es sustancialmente consistente con las que se espera sean las cifras definitivas que se publicarán en las próximas cuentas anuales auditadas. No obstante, los Administradores manifiestan que puede existir la posibilidad de que las cifras definitivas incluidas en las cuentas anuales auditadas pudieran variar con respecto a la información presentada en este documento.

- La información financiera de 2013 no ha sido auditada.

A continuación se incorporan el Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y Estado de flujos de efectivo correspondientes al ejercicio 2013 (sin auditar) comparados con los ejercicios 2012 y 2011 auditados de Ena Infraestructuras, S.A.U.

<b>ACTIVO</b> (miles de euros)	<b>2013</b> NO AUDITADO	<b>2012</b> AUDITADO	<b>2011</b> AUDITADO	<b>%Variación</b> 2013/2012	<b>%Variación</b> 2012/2011
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>473.122</b>	<b>471.593</b>	<b>479.290</b>	<b>0,3%</b>	<b>(1,6%)</b>
<b>Inmovilizado Intangible</b>	<b>83</b>	<b>15</b>	<b>-</b>	<b>465,9%</b>	<b>-</b>
Inmovilizado intangible	83	15	-	465,9%	-
<b>Inmovilizado material</b>	<b>7</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	7	-	-	-	-
<b>Inversiones inmobiliarias</b>	<b>1.458</b>	<b>1.583</b>	<b>1.707</b>	<b>(7,9%)</b>	<b>(7,3%)</b>
Terrenos y construcciones	1.458	1.583	1.707	(7,9%)	(7,3%)
<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas</b>	<b>471.527</b>	<b>470.010</b>	<b>467.738</b>	<b>0,3%</b>	<b>0,5%</b>
Instrumentos de patrimonio	411.230	411.229	411.229	0,0%	-
Créditos a empresas	60.297	58.781	56.509	2,6%	4,0%
<b>Inversiones financieras a largo plazo</b>	<b>36</b>	<b>(15)</b>	<b>4.107</b>	<b>(338,5%)</b>	<b>(100,4%)</b>
Instrumentos de patrimonio	2	(49)	2.904	(103,7%)	(101,7%)
Créditos a terceros	-	-	1.170	-	-
Otros activos financieros	34	34	33	-	1,8%
<b>Activos por Impuesto diferido</b>	<b>11</b>	<b>-</b>	<b>5.737</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>75.181</b>	<b>65.399</b>	<b>52.992</b>	<b>15,0%</b>	<b>23,4%</b>
<b>Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar</b>	<b>12.444</b>	<b>13.137</b>	<b>2.980</b>	<b>(5,3%)</b>	<b>340,8%</b>
Empresas del grupo y asociadas, deudores	12.444	13.137	2.979	(5,3%)	341,0%
Deudores varios	-	-	1	-	-
<b>Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo</b>	<b>17.311</b>	<b>38.915</b>	<b>33.583</b>	<b>(55,5%)</b>	<b>15,9%</b>
Créditos a empresas	17.311	38.915	33.583	(55,5%)	15,9%
<b>Periodificaciones a corto plazo</b>	<b>33</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>3.394,5%</b>	<b>(67,5%)</b>
<b>Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</b>	<b>45.393</b>	<b>13.346</b>	<b>16.426</b>	<b>240,1%</b>	<b>(18,8%)</b>
Tesorería	12.241	6.326	6.873	93,5%	(8,0%)
Otros activos líquidos equivalentes	33.152	7.020	9.553	372,3%	(26,5%)
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>548.302</b>	<b>536.992</b>	<b>532.282</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,9%</b>

<b>PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b> (miles de euros)	<b>2013</b> NO AUDITADO	<b>2012</b> AUDITADO	<b>2011</b> AUDITADO	<b>%Variación</b> 2013/2012	<b>% Variación</b> 2012/2011
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>547.593</b>	<b>536.410</b>	<b>531.723</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,9%</b>
<b>Fondos propios</b>	<b>547.593</b>	<b>536.410</b>	<b>531.723</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,9%</b>
Capital	425.120	425.120	425.120	0,0%	-
Reserva Legal	81.017	74.427	65.584	8,9%	13,5%
Otras reservas	30.273	30.273	30.273	0,0%	-
Resultado del ejercicio	43.134	65.907	88.428	(34,6%)	(25,5%)
Dividendo a cuenta	(31.952)	(59.317)	(77.681)	(46,1%)	(23,6%)
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Deudas a largo plazo</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>33</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>
Otros pasivos financieros	33	33	33	0,0%	-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>676</b>	<b>549</b>	<b>526</b>	<b>23,3%</b>	<b>4,2%</b>
<b>Deudas con empresas del grupo y asoci. a corto plazo</b>	<b>336</b>	<b>288</b>	<b>337</b>	<b>16,5%</b>	<b>(14,4%)</b>
<b>Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar</b>	<b>341</b>	<b>260</b>	<b>189</b>	<b>30,9%</b>	<b>37,5%</b>
Acreedores varios	32	14	12	124,0%	22,3%
Personal	79	59	71	33,7%	(17,5%)
Otras deudas con las Administraciones Públicas	230	187	106	23,0%	76,1%
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>548.302</b>	<b>536.992</b>	<b>532.282</b>	<b>2,1%</b>	<b>0,9%</b>

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b> (miles de euros)	<b>2013</b> NO AUDITADO	<b>2012</b> AUDITADO	<b>2011</b> AUDITADO	<b>%Variación</b> 2013/2012	<b>% Variación</b> 2012/2011
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>5.592</b>	<b>5.295</b>	<b>5.598</b>	<b>5,6%</b>	<b>(5,4%)</b>
Prestaciones de servicios	5.592	5.295	5.598	5,6%	(5,4%)
<b>Otros ingresos de explotación</b>	<b>152</b>	<b>225</b>	<b>193</b>	<b>(32,5%)</b>	<b>16,3%</b>
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	149	224	193	(33,4%)	15,6%
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	3	1	-	104,9%	-
<b>Gastos de personal</b>	<b>(1.958)</b>	<b>(2.025)</b>	<b>(1.968)</b>	<b>(3,3%)</b>	<b>2,9%</b>
Sueldos, salarios y asimilados	(1.667)	(1.722)	(1.674)	(3,2%)	2,8%
Cargas sociales	(291)	(303)	(294)	(4,0%)	3,1%
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>(3.661)</b>	<b>(3.370)</b>	<b>(3.697)</b>	<b>8,7%</b>	<b>(8,8%)</b>
Servicios exteriores	(3.626)	(3.337)	(3.675)	8,7%	(9,2%)
Tributos	(35)	(33)	(22)	6,5%	52,9%
<b>Amortización del inmovilizado</b>	<b>(125)</b>	<b>(125)</b>	<b>(126)</b>	<b>(0,3%)</b>	<b>(0,7%)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Ingresos financieros</b>	<b>44.185</b>	<b>70.783</b>	<b>89.313</b>	<b>(37,6%)</b>	<b>(20,7%)</b>
De participaciones en instrumentos de patrimonio	41.853	67.297	86.362	(37,8%)	(22,1%)
De empresas del grupo y asociadas	41.853	67.297	86.362	(37,8%)	(22,1%)
De valores negociables y otros instrumentos financieros	2.333	3.486	2.951	(33,1%)	18,1%
De empresas del grupo y asociadas	1.723	2.722	2.187	(36,7%)	24,5%
De terceros	610	764	764	(20,2%)	-
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>-</b>	<b>(4.181)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Deterioros y pérdidas	-	(4.181)	-	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>44.185</b>	<b>66.602</b>	<b>89.313</b>	<b>(33,7%)</b>	<b>(25,4%)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>44.185</b>	<b>66.602</b>	<b>89.313</b>	<b>(33,7%)</b>	<b>(25,4%)</b>
<b>Impuesto sobre Beneficios</b>	<b>(1.051)</b>	<b>(695)</b>	<b>(885)</b>	<b>51,2%</b>	<b>(21,5%)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>43.134</b>	<b>65.907</b>	<b>88.428</b>	<b>(34,6%)</b>	<b>(25,5%)</b>

El resultado del ejercicio de la Sociedad arroja un beneficio de 43,1 millones de euros, como consecuencia, fundamentalmente, de los ingresos registrados por los dividendos de sus participaciones accionariales correspondientes a la liquidación del resultado del ejercicio anterior, así como a pagos a cuenta del resultado del ejercicio 2013.

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2013	2012	2011	%VARIACION	%VARIACION
	NO AUDITADO	AUDITADO	AUDITADO	2013/2012	2012/2011
<b>Resultado del ejercicio antes de impuestos</b>	<b>44.185</b>	<b>66.602</b>	<b>89.313</b>	<b>(33,7%)</b>	<b>(25,4%)</b>
<b>Ajustes del resultado</b>	<b>(44.063)</b>	<b>(66.478)</b>	<b>(89.187)</b>	<b>(33,7%)</b>	<b>(25,5%)</b>
Amortización del inmovilizado (+)	125	125	126	(0,3%)	(0,7%)
Correcciones valorativas por deterioro (+/-)	-	4.181	-	-	-
Imputación de subvenciones (-)	(3)	(1)	-	104,9%	-
Ingresos financieros (-)	(44.185)	(70.783)	(89.313)	(37,6%)	(20,7%)
<b>Cambios en el capital corriente</b>	<b>137</b>	<b>889</b>	<b>1.087</b>	<b>(84,6%)</b>	<b>(18,2%)</b>
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	1.362	(5.259)	961	(125,9%)	(647,5%)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	53	(57)	(78)	(194,2%)	(27,8%)
Otros pasivos corrientes (+/-)	(1.268)	469	205	(370,4%)	128,7%
Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	(11)	5.737	-	(100,2%)	-
<b>Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>28.678</b>	<b>63.318</b>	<b>82.569</b>	<b>(54,7%)</b>	<b>(23,3%)</b>
Cobros de dividendos (+)	29.853	67.297	86.362	(55,6%)	(22,1%)
Cobros de intereses (+)	481	607	937	(20,7%)	(35,2%)
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	(680)	(3.647)	(3.723)	(81,3%)	(2,0%)
Otros (pagos) cobros (-/+)	(975)	(939)	(1.007)	3,9%	(6,8%)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>28.937</b>	<b>64.331</b>	<b>83.783</b>	<b>(55,0%)</b>	<b>(23,2%)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN</b>					
<b>Pagos por inversiones (-)</b>	<b>(7.500)</b>	<b>(89.998)</b>	<b>(61.430)</b>	<b>(91,7%)</b>	<b>46,5%</b>
Empresas del grupo y asociadas	(7.500)	(89.940)	(61.430)	(91,7%)	46,4%
Otros activos financieros	-	(58)	-	-	-
<b>Cobros por inversiones (+)</b>	<b>41.311</b>	<b>85.058</b>	<b>55.781</b>	<b>(51,4%)</b>	<b>52,5%</b>
Empresas del grupo y asociadas	41.311	85.058	55.781	(51,4%)	52,5%
<b>Flujos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>33.811</b>	<b>(4.941)</b>	<b>(5.649)</b>	<b>(784,3%)</b>	<b>(12,5%)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN</b>					
<b>Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio</b>	<b>(30.701)</b>	<b>(62.471)</b>	<b>(78.549)</b>	<b>(50,9%)</b>	<b>(20,5%)</b>
Dividendos (-)	(30.701)	(62.471)	(78.549)	(50,9%)	(20,5%)
<b>Flujos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>(30.701)</b>	<b>(62.471)</b>	<b>(78.549)</b>	<b>(50,9%)</b>	<b>(20,5%)</b>
<b>AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES</b>	<b>32.047</b>	<b>(3.081)</b>	<b>(415)</b>	<b>(1140,3%)</b>	<b>642,6%</b>
Efectivo al comienzo del ejercicio	13.346	16.426	16.841	(18,8%)	(2,5%)
Efectivo al final del ejercicio	45.393	13.346	16.426	240,1%	(18,8%)

La variación entre 2013 y 2012 se produce principalmente en los flujos derivados de las actividades de inversión realizadas por la Sociedad durante el ejercicio 2013, en el que sus sociedades filiales han presentado menores necesidades de financiación que durante 2012.

## 5.2 Acontecimientos Posteriores al Cierre

No se han producido acontecimientos significativos posteriores al cierre del ejercicio.

## 5.3 Evolución Previsible de la Sociedad

La actividad a desarrollar por ENA Infraestructuras, S.A. en los próximos años vendrá determinada por las pautas que marque el Accionista Único de la Sociedad, por la evolución que presenten sus empresas participadas así como por las nuevas inversiones que se lleven a cabo.

En dicho orden de cosas, se continuarán desarrollando permanentemente los programas de mantenimiento de las sociedades del Grupo, mediante la realización de actuaciones de reposición y gran reparación en las autopistas, con el fin de incrementar la calidad del servicio prestado a los usuarios.

#### 5.4 Actualización de los miembros del órgano de administración

Los miembros del órgano de administración a la fecha de inscripción del presente documento son D. Francisco Javier Pérez Gracia, D. José Puelles Gallo, y D. Juan Carlos López Verdejo. D. Jose Luis González Carazo es el Secretario no Consejero

Los Consejeros de Ena Infraestructuras, S.A. ocupan los siguientes cargos directivos en otras sociedades o forman parte de otros Consejos de Administración como se detalla en el cuadro que aparece a continuación:

Administrador	Cargos o consejos de los que forma parte
D. Francisco Javier Pérez Gracia	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Consejero Delegado de Itínere Infraestructuras, S.A</li> <li>- Persona física que representa a Ena Infraestructuras, S.A.U a través de Enaitinere, S.L.U. en los consejos de administración de: Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U., Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U, y Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. (Presidente).</li> <li>- Consejero en Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Administrador mancomunado de Participaciones AP-1 Europistas, S.L.U.</li> <li>- Vicepresidente y consejero de Túneles de Artxanda, S.A.</li> <li>- Administrador mancomunado de Enaitinere, S.L.U.</li> <li>- Persona física que representa a Participaciones AP-1 Europistas, S.L.U. Presidente en el Consejo de AP-1 Europistas, C.E.S.A.U.</li> <li>- Presidente del Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U.</li> </ul>
D. Jose Puelles Gallo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> <li>- Consejero en Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Consejero en Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Consejero en AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U.</li> <li>- Administrador mancomunado en Participaciones AP-1 Europistas, S.L.U.</li> <li>- Administrador mancomunado en Enaitinere, S.L.U.</li> <li>- Consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U.</li> <li>- Director de Finanzas de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero en Gestión de Infraestructuras de Bizkaia- Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.</li> </ul>
D. Juan Carlos López Verdejo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Director de Operaciones de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.</li> <li>- Presidente de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U.</li> <li>- Consejero de Túneles de Artxanda, S.A.</li> <li>- Consejero de Autopistas de Bizkaia-Bizkaiko Autopistak, S.A.</li> <li>- Persona física representante de Itínere Infraestructuras, S.A. en Autopista Central Gallega, Concesionaria Española, S.A. y en Tacel Inversiones, S.A.</li> <li>- Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia- Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.</li> </ul>

D. José Luis González Carazo	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Secretario no consejero de Itínere Infraestructuras, S.A.</li> <li>- Secretario no consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U</li> <li>- Secretario no consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U.</li> <li>- Secretario no consejero de Autopistas de Navarra, S.A.</li> <li>- Secretario no consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.</li> <li>- Secretario no consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U.</li> <li>- Secretario y Consejero de Túneles de Artxanda, S.A.</li> <li>- Secretario no consejero de Autopistas de Bizkaia- Bizkaiko Autopistak, S.A.</li> </ul>
------------------------------	---

## 5.5 Intensidad media diaria del tráfico del Garante entre 2008 y 2013

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de la IMD ponderada por kilómetros de las sociedades del Grupo Ena desde el año 2008 hasta el año 2013, así como la variación acumulada en dicho periodo.

AÑO	2008	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12	% Variac. 13/08
IMD	20.887	20.390	(2,4%)	20.175	(1,0%)	19.260	(4,5%)	17.113	(11,1%)	16.186	(5,4%)	(22,5%)

## 5.6 Inversiones realizadas en 2013 y previstas por el Garante para 2014

Ena, dado su objeto social, no realiza inversiones en inmovilizado reseñables. A continuación se muestran las principales actuaciones sobre la infraestructura en 2013, y las previstas para 2014 por las sociedades controladas por ENA:

Actuaciones realizadas	2013				
	AUDASA	AUCALSA	AUDENASA	AUTOESTRADAS	ENA
Acuerdo de concesión en curso	515	-	-	-	-
Actuaciones de reposición	1.509	3.452	4.111	232	-
Otras actuaciones	168	41	34	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>2.192</b>	<b>3.493</b>	<b>4.145</b>	<b>232</b>	<b>-</b>

Las principales actuaciones sobre las infraestructuras que se prevén realizar por parte de las sociedades participadas por ENA durante el ejercicio 2014 son las siguientes (datos en miles de euros):

Actuaciones previstas	2014				
	AUDASA	AUCALSA	AUDENASA	AUTOESTRADAS	ENA
Acuerdo de concesión en curso	47.976	-	612	-	-
Actuaciones de reposición	2.899	1.746	4.287	1.203	-
Otras actuaciones	221	255	69	5	-
<b>TOTAL</b>	<b>51.096</b>	<b>2.001</b>	<b>4.968</b>	<b>1.208</b>	<b>-</b>

El importe previsto en acuerdo de concesión en curso en 2014 de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. corresponde al convenio relativo a la ampliación de capacidad de la autopista derivado del Real Decreto nº 1733/2011, de 18 de noviembre, (BOE nº 283, de fecha 24 de noviembre de 2011) por el que se aprobó el convenio entre la Administración General del Estado y Autopistas del Atlántico, C.E.S.A.

El objeto de dicho convenio es la ampliación de la capacidad de la Autopista en los siguientes tramos: Santiago Norte- Santiago Sur y enlace de Cangas – enlace de Teis (incluye el Puente de Rande). Las obras y trabajos para la ejecución de la ampliación comprenderán varios ejercicios, estimándose que la puesta en marcha de los procedimientos para su adjudicación y ejecución se realicen en el presente ejercicio. Las partidas asignadas a este proyecto para el año 2014 abarcan estudios y proyectos, expropiaciones y reposición de servicios, ejecución y dirección de obra y gastos generales, de administración y financieros intercalares.

El citado convenio establece que Audasa construirá, conservará y explotará las obras objeto de la ampliación íntegramente a su cargo, siendo el plazo de construcción máximo en dicho convenio de 36 meses y el coste estimado de las obras de 300 millones de euros. Como sistema de compensación por la inversión a realizar se establece un incremento extraordinario de tarifas del 1% anual acumulativo a partir del año siguiente a aquel en que finalicen las obras de ampliación de capacidad y hasta que se alcance el equilibrio concesional. Audasa no estará obligada a formalizar la contratación hasta disponer de los recursos financieros necesarios para realizar las inversiones descritas.

Como se ha indicado en el cuadro anterior, la inversión prevista en 2014 en relación con el convenio de ampliación ascenderá a 47.976 miles de euros, estimándose que para el ejercicio 2015, 2016, y 2017 sean, incluyendo la activación financiera de 112.444 miles de euros, 111.920 miles de euros y 22.413 miles de euros, respectivamente, correspondiendo la diferencia de 5.246 miles de euros a las actuaciones realizadas a 31 de diciembre de 2013.

Las actuaciones de reposición obedecen a los programas de reposición ordinarios de las distintas autopistas, y corresponden fundamentalmente a trabajos en firmes, estructuras, barreras de señalización y balizamiento e instalaciones.

Finalmente, en el capítulo de otras actuaciones se contemplan inversiones en elementos de transporte, equipos informáticos, maquinaria, etc.

## 5.6 Información financiera del Garante

(miles de euros)	2013	2012	% VARIACION 2013/2012	2011	% VARIACIÓN 2012/2011
Cifra de negocios	5.592	5.295	5,6%	5.598	(5,4%)
Total ingresos de explotación	5.744	5.520	4,0%	5.791	(4,7%)
EBITDA	125	125	-	126	(0,8%)
Amortización	(125)	(125)	-	(126)	(0,7%)
Resultado de explotación	0	0	-	0	-
Resultado financiero	44.185	66.602	(33,7%)	89.313	(25,4%)
Resultado neto	43.134	65.907	(34,6%)	88.428	(25,5%)
Total activo	548.302	536.992	2,1%	532.282	0,9%
RoA (Beneficio neto/Total Activo)	7,9%	12,3%	(35,8%)	16,6%	(25,9%)
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	7,9%	12,3%	(35,8%)	16,6%	(25,9%)



La información referente a 2013 está pendiente de auditar a la fecha de elaboración de este documento.



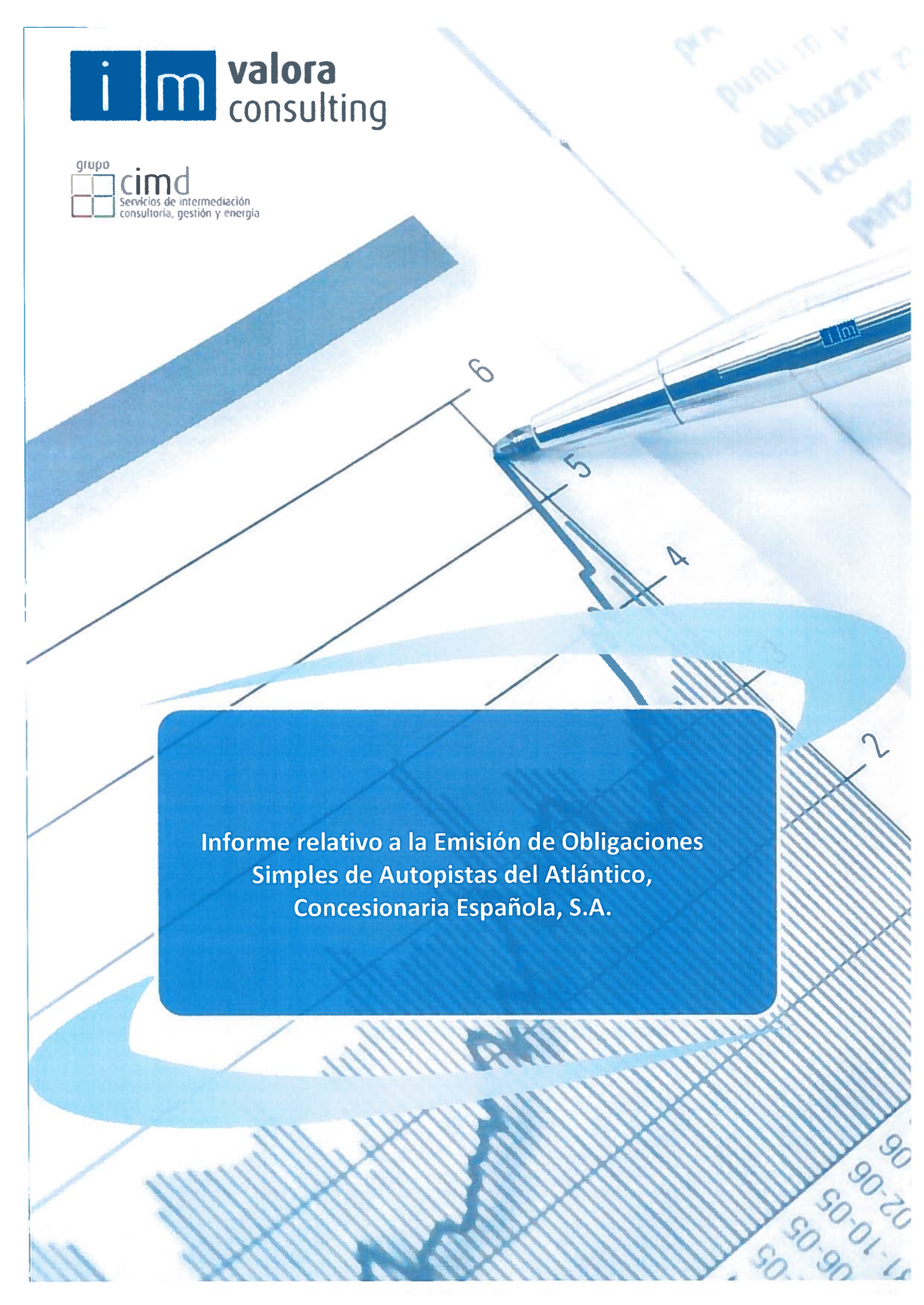
**AUTOPISTAS DEL ATLÁNTICO, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A.U.**

**EMISIÓN DE OBLIGACIONES “AUDASA MARZO 2014”**

**POR IMPORTE NOMINAL DE 195.800.000 EUROS AMPLIABLE  
HASTA 400.000.000 EUROS**

## **ANEXO II INFORME DEL EXPERTO INDEPENDIENTE**

**INFORME ELABORADO POR INTERMONEY VALORA CONSULTING, S.A.**



**Informe relativo a la Emisión de Obligaciones  
Simples de Autopistas del Atlántico,  
Concesionaria Española, S.A.**

## Contenidos

Introducción .....	4
1.- Análisis de las características de la emisión .....	5
2.- Metodología .....	6
3.- Análisis del riesgo crediticio del emisor .....	7
3.1.- Análisis comparativo de la calidad crediticia del emisor .....	7
3.2.- Análisis de los flujos de efectivo del emisor .....	11
3.2.1.- Análisis histórico de la capacidad de pago de Audasa .....	11
3.2.2.- Análisis de la capacidad de pago de Audasa basada en proyecciones.....	11
4.- Situación del mercado primario .....	14
5.- Análisis del mercado secundario.....	15
5.1.- Marco de referencia .....	15
5.2.- Rentabilidad razonable de la emisión.....	19
6.- Análisis de la emisión de Audasa .....	20
6.1.- Valoración de la emisión.....	20
6.2.- Análisis de la rentabilidad de la emisión y sus comparables .....	20
7.- Conclusiones .....	21
Anexo 1. Metodologías de valoración.....	22
Anexo 2. <i>Inputs</i> de valoración .....	25
Anexo 3. Datos financieros de Audasa .....	27
Anexo 4. Datos financieros de ENA Infraestructuras .....	29

## Introducción

A petición de **Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.** (en adelante, Audasa o el Emisor), IM Valora Consulting realiza en el presente documento un análisis sobre la Emisión de Obligaciones Simples Bonificadas que dicha entidad tiene previsto emitir próximamente.

El objetivo último del análisis es valorar, desde la más estricta independencia, la razonabilidad de la nueva emisión de deuda *senior*. Para ello, se ha calculado el valor razonable de la misma considerando, además de las condiciones del Emisor y de la emisión, las actuales circunstancias institucionales y de mercado. En el citado análisis se ha contemplado, además, la incorporación a la caracterización financiera de la emisión de los recientes desarrollos del entorno normativo de referencia materializados en los siguientes documentos:

- Ley 6/2011, de 11 de abril, por la que se modifica la Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y el Real Decreto legislativo 1298/1986, de 28 de junio, sobre Adaptación del Derecho vigente en materia de Entidades de Crédito al de las Comunidades Europeas.
- El Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, de obligado cumplimiento a partir del 10 de marzo de 2011.

El documento está organizado como sigue. En el primer apartado se describen sucintamente las condiciones del instrumento financiero, su estructura de flujos y el mercado hacia el que va dirigido. En el segundo, se explica la metodología empleada para desarrollar el trabajo encargado. En el tercero, se analiza el riesgo de crédito y los flujos de efectivo del emisor. En el cuarto apartado, se analiza la situación del mercado primario. En el apartado quinto, se realiza un análisis exhaustivo del mercado secundario y su evolución. En el sexto, a partir de los resultados anteriores, se lleva a cabo la valoración de la emisión de Audasa para, posteriormente, analizar la razonabilidad de la rentabilidad de la misma. El documento finaliza en la sección séptima con la conclusión sobre si las condiciones de rentabilidad de la emisión se ajustan a las circunstancias actuales del mercado y de los productos equiparables.

## 1.- Análisis de las características de la emisión

La Emisión de Obligaciones Simples Bonificadas de Audasa presenta las siguientes características principales:

- Emisor: Audasa.
- Garantía: ENA Infraestructuras, S.A.U.
- Importe nominal de la emisión: 195.800.000 ampliables hasta 400.000.000 euros.
- Valor nominal unitario: 500 euros.
- Fecha de desembolso: Abril 2014<sup>1</sup>.
- Fecha de vencimiento: Seis años desde la fecha de emisión.
- Estructura de pagos: 4,75%.
- Frecuencia de pago: anual.
- Opcionalidad:
  - *Cap/Floor*: No dispone de *cap* ni de *floor*.
  - Cancelabilidad: No dispone de opciones de amortización anticipada.
- Inversores: Público minorista.

Adicionalmente a la estructura de pagos y la naturaleza de la emisión, cabe destacar la existencia de una bonificación fiscal para el obligacionista. En virtud de lo previsto en el decreto de adjudicación de la concesión y demás legislaciones de aplicación, entre las que destaca la disposición transitoria undécima del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, la emisión goza de una bonificación del 95% sobre las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de forma que los intereses brutos serán objeto de una retención en la fuente del 1,20%, pero los obligacionistas sujetos con carácter general al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 24% de los intereses brutos satisfechos, con el límite de dicha cuota. Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no soportarán retención a cuenta en el momento de la percepción de los rendimientos y podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 22,8% de los intereses brutos satisfechos con el límite de dicha cuota. No obstante, las sociedades de seguros, ahorro y entidades de crédito no deducirán cantidad alguna.

---

<sup>1</sup> Pendiente de confirmación

## 2.- Metodología

La metodología para valorar la razonabilidad de las condiciones de la nueva emisión de Audasa descansa en cuatro pilares fundamentales:

- 1) Dada la ausencia de calificación crediticia para la entidad emisora se infiere su nivel de riesgo a través de un estudio comparativo con entidades de su propio sector de los ratios financieros considerados relevantes. Asimismo, se analizan las proyecciones de negocio facilitadas por Audasa y su capacidad para hacer frente a los pagos de la deuda.
- 2) Análisis de la situación del mercado primario de emisiones comparables.
- 3) Análisis de la situación y evolución del mercado secundario de emisiones comparables al objeto de inferir los niveles de rentabilidad razonables para una emisión de las características y nivel de riesgo de la de Audasa.
- 4) Análisis de las condiciones de la emisión de Audasa y valoración de su razonabilidad.

### 3.- Análisis del riesgo crediticio del emisor

En cuanto a la estructura organizativa de Audasa, cabe decir que ésta depende de ENA Infraestructuras S.A.U., sociedad que ostenta el 100% de los derechos políticos y económicos de Audasa y que presta servicios a Audasa y al resto de sus sociedades filiales en concepto de apoyo a la dirección y coordinación de la gestión, implantación de políticas comunes, así como la gestión de la deuda y de la tesorería de estas sociedades.

Previo al análisis del riesgo de crédito, cabe destacar que la garantía prestada por ENA Infraestructuras, S.A.U. no está sometida a ninguna condición y, en caso de incumplimiento por parte del Emisor de las obligaciones asumidas por la presente emisión, ésta garantiza su cumplimiento. A efectos de valorar la solidez de esta garantía, téngase en cuenta que, como acreditan las tablas del Anexo 4, ENA Infraestructuras, S.A.U., no tiene deuda contraída con terceros y sus gastos son atendidos mediante el canon que percibe de sus concesiones<sup>2</sup>.

Asimismo, considerando las proyecciones del *equity cash flow* (resultado de libre disposición calculado después de impuestos) de ENA Infraestructuras, S.A.U. y, considerando una refinanciación de la deuda que venza al 4,75% (equivalente al valor considerado en el presente informe), según se muestra en la siguiente tabla, el resultado de libre disposición de ENA es superior a los intereses que devengará la totalidad de la deuda contraída por Audasa a partir del año 2015. Durante el año 2014, ENA no podría garantizar el pago de intereses. Aun así cabe resaltar que ENA, como garante de Audasa, solo garantizaría el pago de éstos si Audasa no fuera capaz de cubrir los mismos, situación que según el presente documento no sucedería.

Tabla 1. Intereses de la deuda de Audasa y *equity cash flow* de ENA Infraestructuras, S.A.U.

Emisor	Nominal	Cupon	Vencimiento	Intereses a pagar						
				2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Audasa	95.326.000	4,750%	27/03/2028					3.446.300	4.527.985	4.527.985
Audasa	66.801.000	4,750%	17/05/2026			1.974.341	3.173.048	3.173.048	3.173.048	3.173.048
Audasa	63.451.000	4,750%	12/12/2025		159.068	3.013.923	3.013.923	3.013.923	3.013.923	3.013.923
Audasa	134.637.000	4,750%	08/06/2024	3.606.215	6.395.258	6.395.258	6.395.258	6.395.258	6.395.258	6.395.258
Audasa	193.000.000	5,200%	26/06/2023	10.036.000	10.036.000	10.036.000	10.036.000	10.036.000	10.036.000	10.036.000
Audasa	180.303.600	5,750%	16/05/2022	10.367.457	10.367.457	10.367.457	10.367.457	10.367.457	10.367.457	10.367.457
Audasa	66.111.000	6,000%	31/05/2021	3.966.660	3.966.660	3.966.660	3.966.660	3.966.660	3.966.660	3.966.660
Audasa	300.000.000	4,750%	Marzo 2020	14.250.000	14.250.000	14.250.000	14.250.000	14.250.000	14.250.000	14.250.000
Audasa	95.326.000	4,850%	27/03/2018	4.623.311	4.623.311	4.623.311	4.623.311	1.104.458		
Audasa	66.801.000	3,700%	17/05/2016	2.471.637	2.471.637	933.730				
Audasa	63.451.000	3,320%	12/12/2015	2.106.573	1.995.393					
Audasa	134.637.000	4,000%	08/06/2014	2.348.668						
<b>TOTAL</b>				<b>53.776.521</b>	<b>54.264.784</b>	<b>55.560.678</b>	<b>55.825.656</b>	<b>55.753.102</b>	<b>55.730.330</b>	<b>55.730.330</b>
<b>Resultado de libre disposición (ENA)</b>				<b>33.906.159</b>	<b>54.438.070</b>	<b>65.705.811</b>	<b>83.623.813</b>	<b>128.712.149</b>	<b>124.426.188</b>	<b>116.012.184</b>

Emisiones para futura refinanciación  
Emisión objeto de estudio

#### 3.1.- Análisis comparativo de la calidad crediticia del emisor

La emisión de deuda *senior* objeto de estudio (obligaciones simples bonificadas), dentro del orden de prelación de los pagos se situaría por delante de la deuda subordinada del emisor, participaciones preferentes y acciones ordinarias del mismo. No obstante, cabe resaltar que toda la deuda emitida actualmente por Audasa es deuda *senior*.

<sup>2</sup> Según su balance, ENA Infraestructuras tiene una deuda de 33.705,60 euros en *Inversiones Financieras a Largo Plazo* dentro de *Otros Pasivos Financieros* y ninguna deuda contraída en *Créditos a Terceros* a 31 de diciembre de 2012.



## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Una medida importante para estimar el riesgo de crédito de una entidad es el rating crediticio asignado por las distintas agencias de calificación, tales como las reconocidas *Moody's*, *S&P* y *Fitch*. Dado que ni Audasa ni su sociedad matriz disponen de calificación crediticia, se ha procedido a analizar los ratios de negocio más relevantes de entidades comparables con calificación crediticia y a compararlos con los ratios de Audasa. Al objeto de analizar las entidades comparables más representativas dentro de su mismo sector, se han seleccionado aquellas entidades del mercado español y europeo que cumplen con los siguientes criterios:

- Que dispongan de un amplio volumen de deuda emitida;
- Que dispongan de un nivel razonable de liquidez en el mercado secundario de deuda;
- Que dispongan de una dimensión y estructura económico-financiera similar a la de la entidad bajo estudio; y
- Que perteneciendo al sector de infraestructuras, sus principales áreas de negocio sean coincidentes con las de Audasa.

Bajo aplicación de los anteriores parámetros se han seleccionado como las entidades comparables más representativas las siguientes:

- Abertis Infraestructuras, S.A.;
- Autoroutes du Sud de la France;
- Atlantia SpA.

En la Tabla 2 se recogen las calificaciones crediticias atribuidas por las agencias especializadas a dichas entidades. Se incluye, asimismo, en caso de haberlas, la información acerca de sus correspondientes revisiones (*credit watch*) y perspectivas (*outlook*).

**Tabla 2. Rating de compañías comparables del sector infraestructuras y servicios públicos**

Agencias de calificación	EMISOR	País	MOODY'S			S&P			FITCH			Indicador IM Valora
			Rating	Credit Watch	Outlook	Rating	Credit Watch	Outlook	Rating	Credit Watch	Outlook	
	Abertis Infraestructuras SA	SP	-	-	-	BBB	-	NEGATIVA	BBB+	-	NEGATIVA	8,50
	Autoroutes du Sud de la France	FR	Baa1	-	ESTABLE	BBB+	-	ESTABLE	-	-	-	8,00
	Atlantia SpA	IT	Baa1	-	NEGATIVA	BBB+	-	NEGATIVA	A-	-	ESTABLE	7,66

El último campo de la tabla (Indicador IM Valora) muestra el indicador de riesgo crediticio equivalente a la calificación o calificaciones promedio otorgadas por las agencias de calificación (*Moody's*, *S&P* y *Fitch*). Como se puede observar a continuación, el rango de valores entre los que oscila dicho indicador se encuentra entre 1 y 22, siendo 1 el valor asociado a la máxima calidad crediticia (Aaa/AAA) y 22 el correspondiente a la peor calificación (D).

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

**Tabla 3. Codificación del *rating* crediticio**

Rating Crediticio	Indicador IM Valora	Rating Crediticio	Indicador IM Valora
Aaa/AAA	1	Ba2/BB	12
Aa1/AA+	2	Ba3/BB-	13
Aa2/AA	3	B1/B+	14
Aa3/AA-	4	B2/B	15
A1/A+	5	B3/B-	16
A2/A	6	Caa1/CCC+	17
A3/A-	7	Caa2/CCC	18
Baa1/BBB+	8	Caa3/CCC-	19
Baa2/BBB	9	Ca/CC	20
Baa3/BBB-	10	C	21
Ba1/BB+	11	D	22

La inferencia del nivel de riesgo crediticio de Audasa se basa en: (i) el cálculo de los ratios financieros de la entidad considerados relevantes a efectos de su capacidad para hacer frente a sus obligaciones de pago; y (ii) su comparación con los ratios correspondientes a las compañías comparables seleccionadas.

Los ratios financieros utilizados están relacionados con el endeudamiento, capacidad del pago de intereses de la deuda y rentabilidad y son los siguientes:

- EBITDA/Gastos financieros;
- Deuda Total/ EBITDA;
- ROA.

En la Tabla 4 se muestra el valor de estos ratios correspondientes a los cierres de los tres últimos ejercicios disponibles de Audasa.

**Tabla 4. Principales Ratios Financieros de Audasa**

Ratios Financieros	2010	2011	2012
EBITDA / Gastos Financieros	4,85	4,33	2,62
Deuda Total / EBITDA	6,35	6,82	7,47
ROA	4,77%	3,71%	2,20%

Los resultados de la tabla anterior ponen de manifiesto un empeoramiento en cuanto a la situación financiera de la entidad, principalmente reflejada por la comparación de las cifras a cierre de 2012 respecto a las del ejercicio de 2010<sup>3</sup>.

A continuación, para cada ratio, se lleva a cabo un contraste entre Audasa y las entidades seleccionadas. Las entidades han sido ordenadas en función de los valores obtenidos para cada ratio, tal y como se muestra en las Tablas 5, 6 y 7. Dichos ratios han sido calculados a partir de los datos de cierre de 2012 disponibles de las entidades seleccionadas.

<sup>3</sup> El año 2010 incluye unos extraordinarios de 10,4 M€ (Véase Tabla 8, página 10).

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Tabla 5. Clasificación por Ratio de Cobertura

Entidad	EBITDA / G. Financieros	#
Autoroutes du Sud de la France	4,95	1
Atlantia SpA	3,49	2
Abertis Infraestructuras SA	3,37	3
<b>Audasa</b>	<b>2,62</b>	<b>4</b>

Tabla 6. Clasificación por Cash Flow

Entidad	Deuda / EBITDA	#
Autoroutes du Sud de la France	5,25	1
Atlantia SpA	6,51	2
Abertis Infraestructuras SA	6,86	3
<b>Audasa</b>	<b>7,47</b>	<b>4</b>

Tabla 7. Clasificación por ROA

Entidad	ROA	#
Autoroutes du Sud de la France	5,78	1
Abertis Infraestructuras SA	3,95	2
Atlantia SpA	3,01	3
<b>Audasa</b>	<b>2,20</b>	<b>4</b>

A partir del estudio del posicionamiento medio de cada entidad en las tres clasificaciones anteriores es posible asignar un indicador de riesgo para Audasa.

En la Tabla 8 se muestra el posicionamiento medio de las entidades y la correspondiente inferencia del riesgo crediticio de Audasa.

Tabla 8. Posicionamiento de Audasa e inferencia de un indicador de riesgo crediticio

Entidad	Posicionamiento Medio	#	Rating Emisor*	Indicador Riesgo IM Valora
Autoroutes du Sud de la France	1,00	1	Baa1/BBB+/_	8,00
Atlantia SpA	2,33	2	_/BBB+/A-	7,50
Abertis Infraestructuras	2,66	3	_/BBB/BBB+	8,50
<b>Audasa</b>	<b>4,00</b>	<b>4</b>	<b>_/_/_</b>	<b>10,00</b>

(\*) Moody's/S&P/Fitch

Tal y como refleja la Tabla 8, el posicionamiento medio de Audasa es ligeramente superior al de Abertis Infraestructuras y el resto de entidades comparables. Con base en este hecho, asignamos un indicador de riesgo de IM Valora de 10, indicador coherente con lo observado empíricamente.

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

### 3.2.- Análisis de los flujos de efectivo del emisor

#### 3.2.1.- Análisis histórico de la capacidad de pago de Audasa

Al objeto de valorar el riesgo de Audasa, en la presente sección se analiza la capacidad del emisor de hacer frente al pago de intereses resultantes de las emisiones de deuda de la entidad.

En la siguiente tabla se muestra un resumen histórico con algunos datos financieros de Audasa desde el año 2000 hasta el 2012 con las variaciones interanuales de los mismos.

Tabla 9. Histórico de ingresos de peaje, EBITDA y deuda de Audasa entre los años 2000 y 2012

(miles de euros)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2011	2012
Ingresos de peaje	77.407	85.324	92.407	101.268	118.291	126.647	137.880	152.878	155.230	156.271	153.844	144.949	132.354
Variación (%)		10,2%	8,3%	9,6%	16,8%	7,1%	8,9%	10,9%	1,5%	0,7%	-1,6%	-5,6%	-8,7%
EBITDA	63.234	70.433	77.291	84.559	96.732	105.634	115.481	126.702	129.764	130.086	138.293	119.258	108.194
Variación (%)		11,4%	9,7%	9,4%	14,4%	9,2%	9,3%	9,7%	2,4%	0,2%	6,3%	-13,6%	-9,3%
Resultado antes de impuestos	41.602	46.067	52.370	52.005	57.431	63.357	78.795	83.649	88.691	87.257	97.157	75.127	44.146
Variación (%)		10,7%	13,7%	-0,7%	10,4%	10,3%	24,4%	6,2%	6,0%	-1,6%	11,3%	-22,7%	-41,2%
Variación (%) IMD	5,81%	8,23%	4,17%	5,44%	2,74%	3,72%	5,62%	7,50%	-1,00%	-2,07%	-0,96%	-6,5%	-12,5%
Revisión de tarifas**						2,91%	3,30%	3,65%	2,48%	4,46%	-0,07%	1,47%	3,29%
Deuda bruta	593.870	620.200	691.200	802.700	802.700	799.600	799.600	799.600	799.600	799.600	799.600	799.600	799.600

(1) Debido a la apertura de los nuevos tramos Rebullón-Tul y Fene-Ferral la ponderación sobre la IMD hizo que ésta experimentara una reducción en 2004, (no siendo, en consecuencia, comparable con la de ejercicios precedentes)

(2) El año 2010 incluye unos extraordinarios de 10,4 ME, como consecuencia de la resolución a favor de Audasa del contencioso que sobre la liquidación de las obras del año 2000 del tramo Fene-Ferral mantenía con una sociedad constructora y cuyo importe había sido provisionado previamente.

(3) Debido a un cambio de los estimados contables de las amortizaciones, en el año 2012 éstas se incrementaron en dicho año en 18,1 ME

(\*) La cifra del resultado correspondiente al ejercicio 2010 han sido re-expresado como consecuencia de las normas de adaptación al Plan General de Contabilidad de las empresas concesionarias. Determinados importes de la cuenta de pérdidas y ganancias incluyen los ajustes derivados de la aplicación de las citadas normas.

(\*\*) Datos no disponibles para el período 2000-04

A tenor de los datos anteriores, se observa que en los años anteriores a 2008 los ingresos por peaje aumentaron a razón de un 10% anual aproximadamente. En los últimos 3 años, a pesar de que los ingresos por peaje se han reducido, el EBITDA se ha mantenido en niveles suficientemente elevados no solo para atender a las obligaciones financieras de la compañía, sino que existe un excedente que en caso de necesidad podría ser destinado a este mismo fin.

Más aún, desde el año 2003 hasta el 2012, el EBITDA de Audasa se ha incrementado en un 28% mientras que su deuda se ha mantenido invariante debido a que todas las emisiones efectuadas hasta la fecha eran refinanciaciones de deuda que vencía. A pesar de que esta nueva emisión de deuda supone un incremento del endeudamiento de la entidad de un 37%, las proyecciones de los *cash-flows* futuros evidencian que éstos son suficientes para hacer frente al pago de la deuda contraída. Esta observación queda respaldada por el análisis efectuado en el siguiente apartado.

#### 3.2.2.- Análisis de la capacidad de pago de Audasa basada en proyecciones

Adicionalmente, con el fin de valorar la capacidad de Audasa para hacer frente a las obligaciones de su deuda, se han analizado las proyecciones de sus *cash-flows* que nos ha facilitado la propia compañía. Dichas proyecciones han sido obtenidas utilizando un modelo interno auditado de Audasa de cuya bondad y validez IM Valora no se responsabiliza al no haberlo auditado. La compañía manifiesta que dicho modelo ha sido auditado por una firma de reconocido prestigio y que incorpora las asunciones realizadas por diversos expertos independientes en consonancia con los datos suministrados por la propia compañía.

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

En la siguiente tabla se compara el valor presente del EBITDA y de los Gastos Financieros (cupones y gastos de formalización de los bonos), para lo cual se han utilizado las proyecciones hasta el vencimiento de la concesión de la autopista en 2048.

Conforme a la información facilitada por Audasa, las proyecciones consideran un reparto de dividendos y no se dedica toda la caja disponible a amortizar la deuda.

**Tabla 10. Sensibilidad del EBITDA considerando distintas tasas de descuento y caídas del tráfico**

		(millones de euros)						
		Tasa de Descuento						
		10%	11%	12%	13%	14%	15%	
Caída del Tráfico	10%	EBITDA	2.526,45	2.194,33	1.921,97	1.696,92	1.509,57	1.352,47
	15%	EBITDA	2.376,07	2.062,02	1.804,70	1.592,26	1.415,56	1.267,50
	20%	EBITDA	2.224,70	1.928,90	1.686,78	1.487,08	1.321,13	1.182,20
	25%	EBITDA	2.073,10	1.795,53	1.568,61	1.381,67	1.226,49	1.096,71
	30%	EBITDA	1.919,73	1.660,76	1.449,34	1.275,39	1.131,18	1.010,70
	35%	EBITDA	1.756,86	1.519,09	1.325,05	1.165,46	1.033,18	922,72
	40%	EBITDA	1.593,98	1.377,43	1.200,76	1.055,52	935,18	834,74
		Gastos Financieros	(610,75)	(562,76)	(520,98)	(484,38)	(452,15)	(423,61)

Como se puede observar de la tabla anterior, el valor presente del EBITDA es suficiente para satisfacer todos los Gastos Financieros en los que incurrirá la entidad hasta el vencimiento de la concesión. De los resultados obtenidos, podemos concluir que el EBITDA es entre 4,14 y 1,97 veces superior a los Gastos Financieros. Téngase en cuenta que si las proyecciones se hubieran efectuado sin reparto de dividendos, el ratio anterior sería incluso más holgado al disminuir el importe del gasto financiero.

El análisis anterior pone de manifiesto que los flujos futuros esperados por Audasa, de acuerdo con las proyecciones que se nos han facilitado, permiten atender el coste de las obligaciones contraídas por las emisiones de deuda vivas y previstas, asegurando la amortización total de la deuda antes del vencimiento de la concesión.

Adicionalmente, para confirmar esta capacidad de pago, se han realizado diversas pruebas de esfuerzo con el fin de estimar la desviación máxima tolerable en los ingresos por peaje sin que la compañía incurra en el incumplimiento de sus obligaciones. De este modo se comprueba que con desviaciones de tráfico a la baja que no excedan del 68,50% para el conjunto del periodo de vigencia de la concesión, el valor actual neto del EBITDA es suficiente para cumplir con sus obligaciones financieras.

A continuación se muestra un cuadro resumen con los *cash-flows* proyectados para cada año de manera independiente (incluyendo el pago de dividendos).

**Tabla 11. *Cash-flows* anuales de Audasa desde el 2014 hasta el 2020**

(miles de euros)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EBITDA	118,09	127,01	138,31	154,18	170,76	189,46	204,61
Equity <i>Cash-Flow</i>	42,96	54,78	70,68	79,59	96,86	109,76	125,42
Equity <i>Cash-Flow</i> Ajustado*	1,96	10,17	20,34	24,50	35,54	43,87	49,78

(\*) afectado por una caída del tráfico del 39,00%

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

---

Considerando la generación de *cash-flows* para cada año de manera independiente, incluso en el año que muestra el menor ratio de cobertura (2014), sería necesaria una desviación del tráfico superior al 39,00% para que Audasa no fuera capaz de afrontar sus obligaciones financieras.

#### 4.- Situación del mercado primario

Los mercados primarios doméstico y europeo del sector infraestructuras carecen del dinamismo, profundidad y liquidez de otros sectores tales como el financiero. Debido al hecho diferencial de la bonificación fiscal inherente a la emisión de Audasa no existen, además, emisiones directamente comparables.

Por ello, y como ya se ha anticipado, el estudio de la rentabilidad se centra en el análisis de la evolución del mercado secundario. Aun así, y de forma ilustrativa, se incluye en la siguiente tabla una muestra compuesta por las emisiones vivas de Audasa y Abertis Infraestructuras. En esta tabla, se pone de manifiesto la clara falta de dinamismo del mercado, dada la existencia de un máximo de solo dos emisiones cada año.

En la tabla se presenta el detalle de la muestra de emisiones primarias del sector infraestructuras español ordenadas por fecha de emisión. En ésta se refleja igualmente información acerca de la fecha de vencimiento, estructura de pagos, *rating* de emisión, frecuencia de pagos y nominal de cada una de las emisiones de la muestra.

Tabla 12. Emisiones del sector infraestructuras en el mercado primario español

ISIN	Emisor	Fecha Emisión	Fecha Vto	Tipo Cupón	Cupón	Frecuencia	Nominal (euros)
ES0211839198	AUDASA	26/06/2013	26/06/2023	Fijo	5,200%	Anual	193.000.000
ES0211845252	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	25/10/2012	25/10/2019	Fijo	4,750%	Anual	750.000.000
ES0211839180	AUDASA	16/05/2012	16/05/2022	Fijo	5,750%	Anual	180.303.600
ES0211839172	AUDASA	31/05/2011	31/05/2021	Fijo	6,000%	Anual	66.111.000
XS0602534637	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	10/03/2011	09/03/2018	Fijo	5,750%	Anual	750.000.000
ES0211845237	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	14/10/2009	14/10/2016	Fijo	4,630%	Anual	1.000.000.000
ES0211845229	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	14/05/2008	14/05/2038	Fijo	5,990%	Anual	125.000.000
ES0211839164	AUDASA	27/03/2008	27/03/2018	Fijo	4,850%	Anual	95.326.000
ES0211845211	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	12/06/2007	12/06/2017	Fijo	5,125%	Anual	1.000.000.000
ES0211839156	AUDASA	17/05/2006	17/05/2016	Fijo	3,700%	Anual	66.801.000
ES0211839149	AUDASA	12/12/2005	12/12/2015	Fijo	3,320%	Anual	63.451.000
ES0211845203	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	30/03/2005	30/03/2020	Fijo	4,375%	Anual	660.000.000
ES0211845195	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	01/02/2005	21/12/2024	Fijo	4,950%	Anual	160.000.000
ES0211839131	AUDASA	08/06/2004	08/06/2014	Fijo	4,000%	Anual	134.637.000
ES0211845179	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	11/02/2004	11/02/2014	Fijo	4,750%	Anual	450.000.000

## 5.- Análisis del mercado secundario

### 5.1.- Marco de referencia

La emisión objeto de estudio (obligaciones simples bonificadas) es deuda *senior* de la entidad. Por consiguiente, en cuanto al estudio del mercado secundario, se tienen en consideración los siguientes subconjuntos de información:

- 1.- Situación y evolución de la rentabilidad de las emisiones de deuda *senior* de Audasa.
- 2.- Situación y evolución de la rentabilidad de la deuda *senior* en el mercado secundario español del sector infraestructuras.
- 3.- Situación y evolución de la rentabilidad de la deuda *senior* en el mercado secundario europeo del sector infraestructuras.
- 4.- Situación y evolución de la rentabilidad de la deuda española.

#### Situación y evolución de la rentabilidad de las emisiones de deuda *senior* de Audasa.

En la tabla siguiente figura una relación de las emisiones vivas de Audasa en el momento actual, ordenadas por fecha de emisión.

Tabla 13. Niveles de rentabilidad de emisiones de deuda *senior* de Audasa en el mercado secundario

ISIN	Emisor	Fecha Emisión	Fecha Vto	Tipo Cupón	Cupón	Frec	Nominal	TIR (12/02/2014)	Vida Residual (años)
ES0211839198	AUDASA	26/06/2013	26/06/2023	Fijo	5,200%	1	193.000.000	5,37%	9,37
ES0211839180	AUDASA	16/05/2012	16/05/2022	Fijo	5,750%	1	180.303.600	5,21%	8,26
ES0211839172	AUDASA	31/05/2011	31/05/2021	Fijo	6,000%	1	66.111.000	5,06%	7,30
ES0211839164	AUDASA	27/03/2008	27/03/2018	Fijo	4,850%	1	95.326.000	4,26%	4,13
ES0211839156	AUDASA	17/05/2006	17/05/2016	Fijo	3,700%	1	66.801.000	3,37%	2,26
ES0211839149	AUDASA	12/12/2005	12/12/2015	Fijo	3,320%	1	63.451.000	3,09%	1,83
ES0211839131	AUDASA	08/06/2004	08/06/2014	Fijo	4,000%	1	134.637.000	2,65%	0,32

La valoración de las emisiones de la muestra se ha realizado a partir del descuento de flujos generados a lo largo de la vida de éstas, actualizando los cupones futuros con la curva cupón cero (en adelante, CCC). Por su parte, la CCC se estima a partir de los depósitos y *swaps* cotizados en el mercado.

Las metodologías y el resto de *inputs* necesarios en materia de valoración se describen de forma detallada en los Anexos 1 y 2, respectivamente.

En cuanto a la muestra de emisiones de Audasa, se aprecia que éstas presentan características homogéneas. La estructura de pagos de todas ellas es similar, con un cupón fijo pagadero anualmente. Asimismo, las emisiones tienen un plazo a vencimiento de 10 años desde su fecha de emisión. En el momento actual, sus vidas residuales oscilan desde los 0,32 a los 9,37 años. La similitud de dos emisiones de Audasa –aquellas resaltadas en la tabla anterior y con vidas residuales de 4,13 y 7,30 años– con la que es objeto de valoración en el presente informe de emisión, hace que las rentabilidades ofrecidas por éstas constituyan una referencia en el presente análisis.

**A fecha 12 de febrero de 2014, la rentabilidad promedio de las dos emisiones seleccionadas de Audasa, medida en términos de TIR, se encuentra en 4,66%.**



## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

### Situación y evolución de la rentabilidad de la deuda senior en el mercado secundario español del sector infraestructuras.

En la Tabla 14 se presenta una relación de emisiones del sector infraestructuras del mercado secundario español ordenadas por fecha de emisión. La muestra está compuesta por emisiones de Abertis Infraestructuras.

**Tabla 14. Emisiones del sector infraestructuras en el mercado secundario español**

ISIN	Emisor	País	Fecha Emisión	Fecha Vto	Tipo Cupón	Cupón	Frec	Rating Emisión*	TIR (12/02/2014)	Vida Residual (años)
ES0211845252	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	25/10/2012	25/10/2019	Fijo	4,750%	1	_/BBB+/BBB+	2,42%	5,70
XS0602534637	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	10/03/2011	09/03/2018	Fijo	5,750%	1	Baa2/BBB/_	1,87%	4,08
ES0211845229	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	14/05/2008	14/05/2038	Fijo	5,990%	1	_/BBB+/_	5,62%	24,26
ES0211845211	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	12/06/2007	12/06/2017	Fijo	5,125%	1	_/BBB+/A-	1,55%	3,33
ES0211845203	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	30/03/2005	30/03/2020	Fijo	4,375%	1	_/BBB+/A-	2,54%	6,13
ES0211845195	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	01/02/2005	21/12/2024	Fijo	4,950%	1	_/_/BBB+	2,22%	10,86

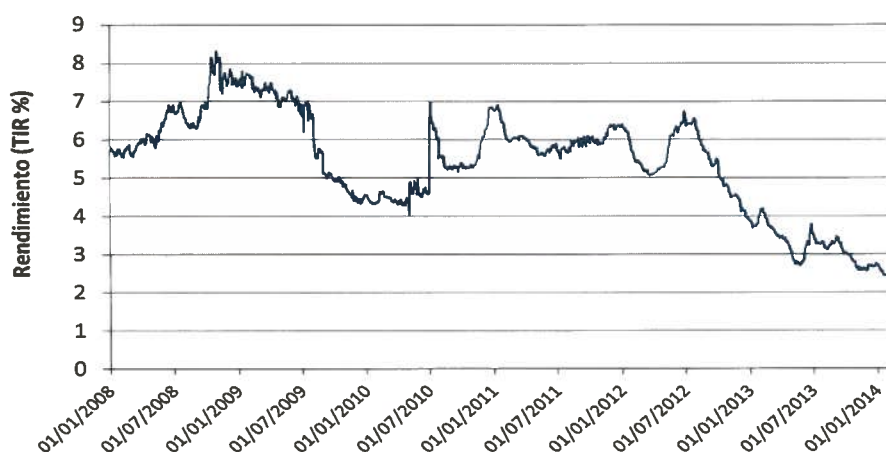
(\*) Moody's/S&P/Fitch

De la muestra anterior se aprecia que las emisiones de Abertis han experimentado una notable estabilidad en cuanto a su calidad crediticia y estructura. Como puede observarse, estas emisiones, al igual que la emisión de Audasa objeto del presente informe, tienen cupones fijos, pagaderos anualmente y con plazos a vencimiento que oscilan entre los 7 y los 30 años.

Para analizar la evolución en los últimos años de la rentabilidad de las emisiones consideradas comparables (las emisiones resaltadas en gris y con ISIN ES0211845252 e ISIN ES0211845203), se ha integrado su información en un único indicador construido como la media aritmética de las rentabilidades de estas emisiones.

En el Gráfico 1, se muestra la evolución temporal de la rentabilidad ofrecida por éstas emisiones desde inicios de 2008 hasta la fecha del presente informe.

**Gráfico 1. Evolución de la rentabilidad de la deuda senior del sector infraestructuras español**



Del gráfico anterior se desprende que la rentabilidad de las emisiones ha fluctuado notablemente desde el año 2008, en línea con las oscilaciones de mercado.

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

**A fecha 12 de febrero de 2014, la rentabilidad promedio (medida a través de la TIR) de las emisiones seleccionadas de Abertis se encuentra en 2,48%.**

*Situación y evolución de la rentabilidad de la deuda senior en el mercado secundario europeo del sector infraestructuras.*

En la Tabla 15 figuran las emisiones del sector infraestructuras del mercado secundario europeo seleccionadas como comparables y ordenadas por fecha de emisión.

**Tabla 15. Emisiones del sector infraestructuras en el mercado secundario europeo**

ISIN	Emisor	País	Fecha Emisión	Fecha Vto	Tipo Cupón	Cupón	Frec	Rating Emisión*	TIR (12/02/2014)	Vida Residual (años)
FR0011376599	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	18/12/2012	31/01/2023	Fijo	2,645%	1	Baa1/BBB+/BBB+	2,68%	8,97
IT0004869985	ATLANTIA SPA	IT	30/11/2012	30/11/2018	Fijo	3,625%	1	Baa1/BBB+/-	1,95%	4,80
XS0828749761	ATLANTIA SPA	IT	14/09/2012	16/04/2020	Fijo	4,375%	1	Baa1/BBB+/A-	2,31%	6,18
FR0011276906	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	02/07/2012	02/07/2024	Fijo	3,580%	1	Baa1/BBB+/BBB+	3,00%	10,39
XS0789521480	ATLANTIA SPA	IT	11/06/2012	09/06/2032	Fijo	4,800%	1	Baa1/_/A-	3,76%	18,33
FR0011225127	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	30/03/2012	30/03/2020	Fijo	3,375%	1	Baa1/BBB-/BBB+	1,95%	6,13
XS0744125302	ATLANTIA SPA	IT	09/02/2012	08/02/2019	Fijo	4,500%	1	Baa1/BBB+/A-	1,99%	4,99
CH0146839870	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	24/01/2012	24/01/2022	Fijo	3,000%	1	Baa1/BBB+/BBB+	2,04%	7,95
FR0011182922	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	18/01/2012	18/01/2019	Fijo	4,150%	1	Baa1/BBB+/BBB+	1,84%	4,93
FR0011164888	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	19/12/2011	20/02/2017	Fijo	4,125%	1	Baa1/BBB+/BBB+	1,07%	3,02
CH0142821393	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	15/12/2011	15/12/2017	Fijo	2,125%	1	Baa1/BBB+/BBB+	0,93%	3,84
FR0011119775	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	23/09/2011	24/09/2018	Fijo	4,000%	1	Baa1/BBB+/-	1,45%	4,62
XS0542522692	ATLANTIA SPA	IT	16/09/2010	18/09/2017	Fijo	3,375%	1	Baa1/BBB+/A-	1,57%	3,60
XS0542534192	ATLANTIA SPA	IT	16/09/2010	16/09/2025	Fijo	4,375%	1	Baa1/BBB+/A-	3,20%	11,59
FR001083058	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	12/04/2010	13/04/2020	Fijo	4,125%	1	Baa1/BBB+/-	1,98%	6,17
FR0010807503	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	30/09/2009	30/09/2024	Fijo	5,750%	1	Baa1/BBB+/-	3,00%	10,63
XS0427290357	ATLANTIA SPA	IT	06/05/2009	06/05/2016	Fijo	5,625%	1	Baa1/BBB+/A-	1,21%	2,23
FR0010737882	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	20/03/2009	20/03/2019	Fijo	7,375%	1	Baa1/BBB+/-	1,71%	5,11
XS0193947271	ATLANTIA SPA	IT	09/06/2004	09/06/2014	Fijo	5,000%	1	Baa1/BBB+/A-	0,53%	0,33

(\*) Moody's/S&P/Fitch

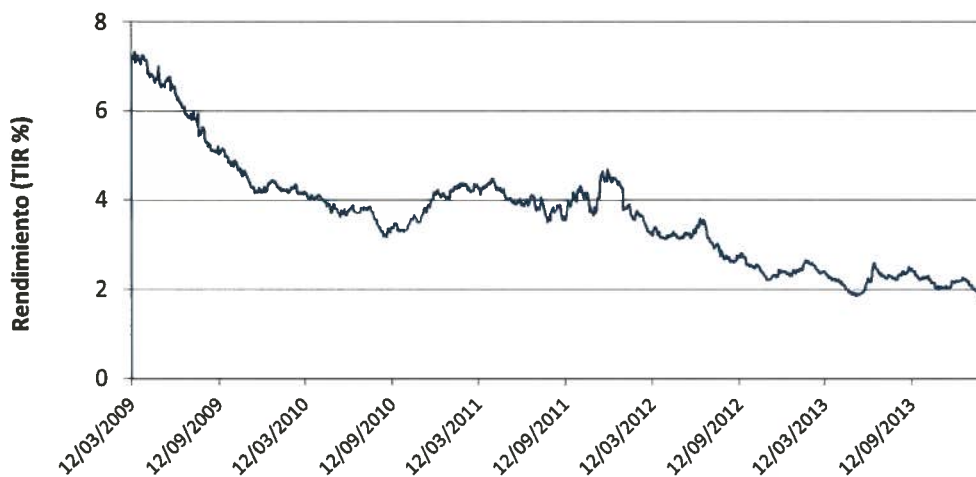
Como se puede apreciar en la muestra de emisiones del sector infraestructuras europeo, se observa que tanto la calidad crediticia como las características de cada emisión son notablemente homogéneas. De manera similar a la emisión objeto de estudio de Audasa, estas emisiones ofrecen estructuras de cupones fijos pagaderos anualmente para distintos plazos a vencimiento.

Al igual que en el apartado anterior, para analizar la evolución en los últimos años de la rentabilidad de las emisiones consideradas comparables (resaltadas en gris en la tabla anterior) se ha integrado la información en un único indicador construido como la media aritmética de las rentabilidades de estas emisiones.

En el Gráfico 2, se muestra la evolución temporal de la rentabilidad ofrecida por las emisiones desde el tercer trimestre de 2009 hasta la fecha del presente informe.

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Gráfico 2. Evolución de la rentabilidad de la deuda *senior* del sector infraestructuras europeo



Del gráfico anterior se desprende que la rentabilidad promedio de las emisiones descendió notablemente durante el año 2009, estabilizándose en rentabilidades en torno al 4% hasta finales de 2011. A partir de entonces, comenzó otro periodo de relajación en los mercados estabilizándose en la actualidad las rentabilidades en niveles en torno al 2%.

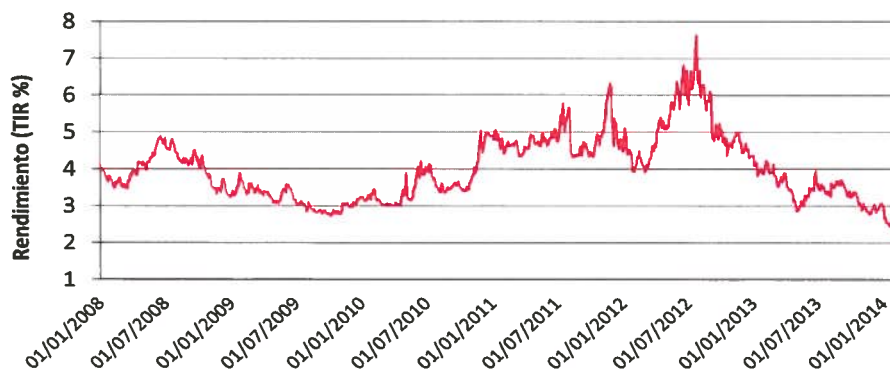
**A fecha 12 de febrero de 2014, la rentabilidad promedio de las emisiones seleccionadas del sector infraestructuras europeo se encuentra en 1,92% (medido a través de la TIR).**

### Situación y evolución de la rentabilidad de la deuda española.

Para el análisis de la evolución de la rentabilidad de la deuda española se han tomado los índices "benchmark" de Bloomberg que reflejan niveles de rentabilidad de la deuda soberana a distintos vencimientos.

En concreto, para el caso que nos ocupa, se ha seleccionado el estudio de la deuda a 6 años dado que el plazo a vencimiento de la emisión objeto de estudio coincide con éste. En este sentido, en el Gráfico 3 se muestra la evolución de la rentabilidad del Tesoro con vencimiento a 6 años, en el periodo comprendido entre enero de 2008 y la fecha del presente informe.

Gráfico 3. *Benchmark* – Evolución de la rentabilidad de la deuda española (GSPG6YR Index)



## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Como se puede observar en el gráfico anterior, la rentabilidad de la deuda española ha experimentado un periodo de cierta estabilidad comprendido entre enero de 2008 y enero de 2010. Aunque se observan ligeras fluctuaciones en la rentabilidad, éstas siempre se corrigen, volviendo a niveles de rentabilidad similares a los de partida. No obstante, desde finales del primer semestre de 2010 hemos asistido a un escenario de estrés de la deuda española que llevó a que se registrasen máximos de rentabilidad, superando el 7,60% a mediados de julio de 2012. Desde entonces, dicha tendencia se ha ido suavizando hasta llegar a niveles inferiores a los de mediados de 2009.

**A fecha 12 de febrero de 2014 la rentabilidad de la deuda se encuentra situada en 2,39%.**

### 5.2.- Rentabilidad razonable de la emisión

A modo de resumen, en la Tabla 16 se presentan los niveles de rentabilidad exigible en el mercado secundario para emisiones con características similares a las de la emisión objeto de estudio. En línea con el análisis que se ha realizado, la información incluye las emisiones comparables de Audasa, las emisiones comparables españolas del sector infraestructuras (Abertis), las emisiones comparables del sector infraestructuras europeo y la deuda del Reino de España.

**Tabla 16. Niveles de rentabilidad de emisiones de deuda *senior* 6 años en el mercado secundario**

Fecha	TIR Emisiones Deuda Senior 6Y			
	Audasa	Sector Infraestructuras (Abertis)	Sector Infraestructuras (Europa)	Reino España
12/02/2014	4,66%	2,48%	1,92%	2,39%

Una vez analizados los indicadores de mercado se concluye que la rentabilidad razonable de la emisión de deuda de Audasa debe estar:

- en un nivel de rentabilidad no inferior a la rentabilidad ofrecida por las emisiones de Audasa (**4,66%**) existentes en el mercado secundario que tengan una vida residual equivalente a la de la emisión objeto de estudio;
- acotada inferiormente por las rentabilidades de las emisiones de deuda *senior* de entidades con mejor *rating* crediticio que Audasa (Abertis - **2,48%** y las emisiones del sector infraestructuras europeo – **1,92%**); y,
- acotada inferiormente por la rentabilidad ofrecida por la deuda del Reino de España (**2,39%**).

## 6.- Análisis de la emisión de Audasa

### 6.1.- Valoración de la emisión

Atendiendo a las características de la emisión de Audasa, la metodología de valoración es la misma que la aplicada en las valoraciones anteriores. Dicha valoración consiste en el descuento de flujos generados a lo largo de la vida de la misma, actualizando los cupones fijos futuros con la curva cupón cero.

Las metodologías y los *inputs* necesarios para la valoración de la presente emisión y sus comparables se recogen de forma detallada, respectivamente, en los Anexos 1 y 2.

La valoración de la emisión a fecha 12 de febrero de 2014, en términos de *spread* implícito *all-in* medido sobre Euribor 3 meses, arroja un resultado de 331 p.b. En términos de TIR este resultado es equivalente a un 4,66%.

Tabla 17. Valoración de la Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Emisor	Tipo Emisión	Fecha Valoración	Fecha Vencimiento	Spread <i>all-in</i>	TIR
Audasa	Deuda <i>Senior</i> Bonificada	12/02/2014	12/02/2020	331 pb	4,66%

### 6.2.- Análisis de la rentabilidad de la emisión y sus comparables

Del análisis de la rentabilidad de la nueva emisión de Audasa y su confrontación con los niveles razonables exigidos en el mercado, recogidos en el apartado 5 del documento, se pone de manifiesto que la rentabilidad de la nueva emisión de Audasa, de 4,75% es superior al nivel mínimo exigible de 4,66% obtenido a partir del estudio de los mercados primario y secundario.

**Por tanto, se considera que la rentabilidad ofrecida por la nueva emisión de Obligaciones Simples de Audasa, de 4,75% en términos de TIR, se sitúa en un rango de rentabilidad razonable acorde con la situación actual de los mercados y con el mayor riesgo que tiene Audasa frente al resto de las entidades comparables.**

## 7.- Conclusiones

En el presente estudio IM Valora Consulting actúa en calidad de experto independiente con el fin de determinar si las condiciones de la emisión de Obligaciones Simples de Audasa, cuya colocación está dirigida al mercado minorista, son adecuadas en las actuales circunstancias del mercado.

Sobre la base del análisis realizado, IM Valora Consulting considera que la citada emisión presenta un nivel de rentabilidad que se encuentra dentro de un rango de mercado razonable y ajustado a la actual coyuntura de los mercados financieros y al perfil de riesgos del emisor y de la emisión.

El presente trabajo se ha desarrollado en el periodo comprendido entre el 21 de octubre y el 20 de febrero de 2014. La validez de sus resultados y conclusiones está circunscrita estrictamente a la información de mercado y a las emisiones existentes hasta el 12 de febrero de 2014.

Madrid, 20 de febrero de 2014.



Ana Castañeda Ortega  
Directora General

---

El presente informe ha sido realizado por IM Valora Consulting con propósitos informativos. La información y las opiniones en él contenidas no constituyen en ningún caso una recomendación, invitación, oferta, solicitud u obligación de inversión, ni asesoramiento jurídico, fiscal o de cualquier tipo sobre la emisión u otra operación financiera.

Cualquier inversor interesado en la Emisión deberá solicitar todo el asesoramiento experto que le fuera preciso obtener en cualquier aspecto financiero, contable, fiscal, legal u otros, al objeto de verificar si los productos financieros que se describen en el informe son acordes a sus objetivos y limitaciones como inversor, así como, en su caso, una valoración independiente y personalizada del producto, sus riesgos y retribuciones. Ni IM Valora Consulting, ni su sociedad matriz o sociedades del mismo grupo, ni sus socios y empleados serán responsables de ninguna pérdida financiera ni decisión de cualquier tipo tomada por terceros sobre la base de la información contenida en este informe.

En el informe han sido identificadas las distintas fuentes de información utilizadas en su elaboración. Ni IM Valora Consulting, ni su sociedad matriz o sociedades del mismo grupo, ni sus socios y empleados, asumen responsabilidad alguna en relación con la información proporcionada por dichas fuentes.

Toda valoración lleva implícitos factores objetivos y subjetivos. Estos últimos implican juicio y, por lo tanto, los resultados obtenidos constituyen únicamente una referencia, por lo que no es posible asegurar que terceras partes estén necesariamente de acuerdo con las conclusiones del informe.

Los resultados y datos presentados no garantizan el futuro rendimiento y condiciones del mercado, ni son necesariamente indicativos del mismo.

---

## Anexo 1. Metodologías de valoración

El objeto del presente documento es describir la metodología de valoración de instrumentos financieros empleada por IM Valora Consulting.

Los modelos de valoración de instrumentos financieros están basados en el cálculo del valor presente de los flujos futuros esperados. Dicho descuento se realiza utilizando lo que se conoce como Curva Cupón Cero (en adelante CCC) que no es sino una estimación de la Estructura Temporal de Tipos de Interés (en adelante, ETTI).

Adicionalmente, cuando los instrumentos tienen asociada opcionalidad es preciso modelar en un contexto de incertidumbre el comportamiento de los subyacentes. Al igual que cuando el instrumento carece de opcionalidad, su valor se obtiene calculando la esperanza del valor descontado de su función de pagos. En algunos instrumentos existen fórmulas analíticas cerradas para obtener el precio de la opción. Tal es el caso del modelo de Black-Scholes y sus derivados. Sin embargo, en otras ocasiones no existen soluciones cerradas y es necesario utilizar aproximaciones numéricas para calcular el valor razonable de la opción. En estos casos, se utiliza tanto métodos de simulación de Montecarlo como métodos que se apoyan en árboles binomiales o trinomiales para reflejar la evolución del subyacente y su estructura de probabilidad.

En primer lugar se describen el procedimiento y los modelos de valoración empleados. En segundo lugar se detalla la metodología de estimación de la curva cupón cero empleada por IM Valora Consulting. En el Anexo 2 se incluye la descripción de los *inputs* utilizados en la valoración.

### Valoración de instrumentos de renta fija sin opcionalidad

Dentro de este grupo quedan incluidos los bonos con cupón fijo y los bonos con pagos flotantes o FRN's que carezcan, todos ellos, de opcionalidad. El método más apropiado de valoración de estos títulos es el consistente en descontar los pagos del instrumento con la función de descuento.

Conocida la curva cupón cero aplicable al instrumento, la valoración de los bonos con cupón fijo es muy sencilla. Dado que se conoce el valor de los flujos futuros con certidumbre, la valoración consiste simplemente en obtener los factores de descuento aplicable en cada fecha de pago de cupón y calcular el valor presente de los flujos futuros.

Cuando los flujos de un instrumento son variables y están ligados a un tipo de referencia (p.ej. Euribor), estos se estiman a partir de los tipos *forward* implícitos en la curva cupón cero de los tipos a los que los pagos están referidos. Por tanto, la valoración del instrumento consiste en i) estimar los pagos futuros utilizando los tipos *forward* de la curva de referencia, añadiendo el correspondiente margen aplicable (que viene dado por las características del título) y ii) utilizar los factores de descuento en las fechas de pago utilizando la CCC para calcular el valor presente de los flujos estimados futuros.

### Valoración de títulos con opcionalidad simple

Incluimos en este grupo todos aquellos títulos cuya opcionalidad puede valorarse utilizando fórmulas analíticas cerradas. Constituyen un ejemplo de este tipo de activos los siguientes instrumentos:

- Bonos con opción de cancelación única.
- *Caps, floors, collars, etc.*

La valoración de la opción se realiza utilizando la fórmula analítica que se considere adecuada. En la mayoría de los casos estas expresiones están basadas en los modelos de Black-Scholes, Black '76 o alguna variante de los anteriores.

### Valoración de títulos de renta fija con opcionalidad compleja o con cupones no lineales en la estructura de tipos

Para la valoración de este tipo de instrumentos con presencia de opcionalidad compleja o donde la no linealidad de los cupones no pueda ser resuelta por medio de fórmula analítica, resulta necesaria la utilización de un modelo de tipos de interés que nos proporcione información sobre la evolución esperada de la estructura temporal de tipos. En IM Valora Consulting, recurrimos a un árbol de simulaciones de tipos de interés calibrado a partir de la volatilidad que cotiza el mercado y la ETTI de acuerdo con la metodología Hull-White. Ésta es una extensión del modelo propuesto por Vasicek, el cual asume que el proceso para el tipo de interés a corto plazo,  $r$ , se comporta de la siguiente manera:

$$d(r) = [\theta(t) - ar] \sigma dz$$

donde  $a$  es el parámetro que indica la reversión a la media,  $\sigma$  es la volatilidad instantánea del tipo a corto plazo,  $\theta(t)$  es una función del tiempo que asegura la consistencia del modelo con la estructura temporal de tipos de interés observada en el mercado en un momento dado, y  $dz$  es un proceso de Wiener.

Para valorar estos títulos se estiman en primer lugar, a partir de cotizaciones de las volatilidades de los *caps* y *swaptions*, los argumentos del modelo: volatilidad del tipo a corto plazo (subyacente del modelo) y el parámetro que indica la reversión a la media del proceso. Posteriormente se construye un árbol trinomial, que no es sino una representación discreta en el tiempo del proceso estocástico para el tipo de interés a corto plazo. Dicho árbol permite calcular los pagos contingentes en cada nodo y valorar, en su caso, la opción calculando el valor esperado de los mismos.

En resumen, para la valoración de este tipo de instrumentos el procedimiento puede estructurarse en tres fases: en la primera estimamos los parámetros que caracterizan al proceso estocástico seguido por los tipos de interés a partir de las volatilidades de los *caps* cotizadas en el mercado. En la segunda construimos un árbol de simulaciones de dichos tipos de interés de modo consistente con la estructura temporal de tipos de cada momento del tiempo. Y en la tercera calculamos los pagos en cada nodo del árbol y los vamos descontando de forma recursiva según la probabilidad de alcanzar cada uno de los nodos. Al tiempo que



## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

vayamos descontando en el árbol iremos obteniendo el valor de la opcionalidad de cancelación.

### Estimación de la Curva Cupón Cero

La estructura temporal de los tipos de interés es la relación existente, en un momento del tiempo, entre los tipos de interés y el plazo de los mismos. La representación gráfica de dicha relación recibe el nombre de curva cupón cero (CCC).

El conocimiento de la estructura temporal de tipos de interés (ETI) tiene múltiples aplicaciones, entre las cuales tiene especial importancia su utilización en la economía financiera, puesto que permite valorar múltiples activos financieros y diseñar estrategias de inversión o de cobertura.

Desafortunadamente, la ETI no se observa directamente, ya que los tipos de interés que la componen han de recoger exclusivamente la relación entre el tipo de interés y el plazo. Los tipos observados en los activos que cotizan en el mercado reflejan efectos distintos del plazo, tales como la cuantía y la estructura de pago de los cupones entre otros. Por lo tanto, la obtención de la ETI requiere, en general, una estimación que elimine las características específicas de los activos considerados. Además la ETI debe estimarse con instrumentos financieros que sean homogéneos en lo referente a su fiscalidad, liquidez y riesgo de crédito.

La estimación de la estructura temporal de tipos de interés ha sido objeto de una atención creciente en la literatura económica de las últimas décadas, distinguiéndose en la actualidad dos grupos metodológicos: métodos no econométricos o recursivos y métodos econométricos que estiman la función de descuento.

El método que se sigue en IM Valora Consulting se encuadra dentro aquellos que estiman la función de descuento y se puede describir del siguiente modo. Para una divisa, se obtienen precios de mercado de un conjunto de tipos monetarios publicados por la *British Bankers' Association* y tipos *swap* tomados de Bloomberg a las 17 horas. A partir de estos tipos, mediante el método recursivo se obtiene la función de descuento para los diferentes horizontes, interpolándose cuando sea necesario. Una vez que se obtiene esta curva "discreta" se procede a estimar los parámetros de la curva, según la parametrización de Svensson, de tal manera que el tipo cupón cero es función de estos seis parámetros y del tiempo a vencimiento según la ecuación:

$$r(t) = \beta_0 + \beta_1 + \beta_2 \frac{\tau_1}{t} \left( 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) \right) - \beta_2 \exp\left(-\frac{t}{\tau_1}\right) + \beta_3 \frac{\tau_2}{t} \left( 1 - \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right) \right) - \beta_3 \exp\left(-\frac{t}{\tau_2}\right)$$

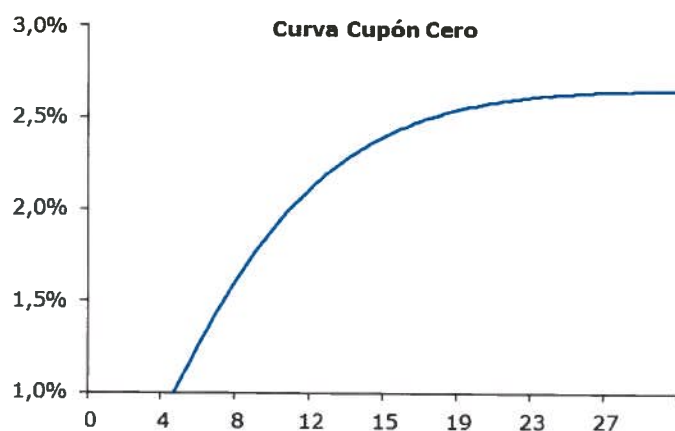
## Anexo 2. Inputs de valoración

Fecha Valor: 12 de febrero de 2014.

Para la estimación de la Curva Cupón Cero se ha seguido el modelo tipo Svensson tomando las siguientes tasas de rendimiento observadas en el mercado:

Money Market		Tipos Swap	
O/N	0,173%	2Y	0,453%
1W	0,198%	3Y	0,604%
1M	0,230%	4Y	0,823%
2M	0,257%	5Y	1,040%
3M	0,291%	6Y	1,251%
4M	0,267%	7Y	1,447%
5M	0,309%	8Y	1,623%
6M	0,390%	9Y	1,782%
9M	0,475%	10Y	1,921%
12M	0,552%	12Y	2,145%
		15Y	2,366%
		20Y	2,515%
		25Y	2,556%
		30Y	2,560%
		40Y	2,579%
		50Y	2,591%

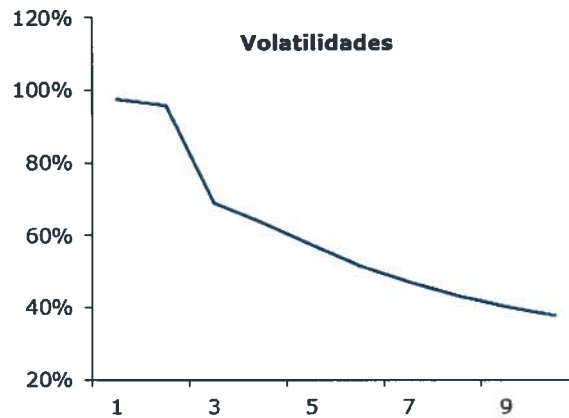
La estimación de la Curva Cupón Cero se obtiene mediante un ajuste por mínimos cuadrados ordinarios de las tasas de rendimiento teóricas a las observadas en el mercado. La curva resultante se observa gráficamente a continuación:



## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Además, la siguiente tabla muestra las volatilidades *cap* utilizadas para la calibración y valoración de los instrumentos que han sido objeto de análisis a lo largo del documento.

Plazo	Tipo ATM	Volatilidad
1	0,55%	97,55%
2	0,45%	95,72%
3	0,60%	68,88%
4	0,82%	63,30%
5	1,04%	57,10%
6	1,25%	51,33%
7	1,45%	46,90%
8	1,62%	43,07%
9	1,78%	40,08%
10	1,92%	37,60%



Por último, los parámetros de Hull-White necesarios en la valoración son:

a	Sigma
0,00334	0,00755

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

### Anexo 3. Datos financieros de Audasa

#### A) BALANCE DE SITUACIÓN

ACTIVO	2010	2011	2012	30/09/2013
<b>Activo No Corriente</b>	<b>1,400,025,408.27</b>	<b>1,391,710,699.39</b>	<b>1,373,941,454.52</b>	<b>1,366,420,228.81</b>
Inmovilizado Intangible	1,389,237,094.93	1,388,284,001.22	1,370,749,774.52	1,358,675,282.95
Inmovilizado Material	2,310,291.65	2,084,746.35	1,865,117.74	1,677,466.18
Inversiones Financieras a largo plazo	212,363.54	173,259.95	142,346.51	2,350,586.09
Activos por Impuesto diferido	8,265,658.15	1,168,691.87	1,184,215.75	3,716,893.59
Activos por Impuesto anticipado	-	-	-	-
Gastos financieros dif. de finan. de autopistas	-	-	-	-
<b>Activo Corriente</b>	<b>26,759,358.54</b>	<b>26,562,548.70</b>	<b>32,085,159.81</b>	<b>64,904,873.89</b>
Existencias	139,102.34	278,823.76	265,459.65	479,236.37
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	25,240,625.34	24,350,175.50	23,347,400.82	22,514,955.91
Inversiones en empresas del grupo y asoci. a corto plazo	-	-	-	-
Inversiones Financieras a corto plazo	601.01	601.01	601.01	601.01
Periodificaciones a corto plazo	291,301.11	122,169.60	141,261.28	132,727.54
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1,087,728.74	1,810,778.83	8,330,437.05	41,777,353.06
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>1,426,784,766.81</b>	<b>1,418,273,248.09</b>	<b>1,406,026,614.33</b>	<b>1,431,325,102.70</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2010	2011	2012	30/09/2013
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>519,823,346.02</b>	<b>509,441,598.51</b>	<b>491,070,154.81</b>	<b>490,847,793.44</b>
Fondos propios	453,581,146.84	443,948,289.42	426,361,077.97	426,746,269.35
Capital	195,917,586.00	195,917,586.00	195,917,586.00	195,917,586.00
Reservas Legal	39,788,387.52	39,788,387.52	39,788,387.52	39,788,387.52
Otras Reservas	167,865,551.46	169,253,137.21	169,253,137.21	169,253,137.21
Resultado del ejercicio	68,009,621.86	52,589,178.69	30,901,967.24	21,787,158.62
Dividendo a cuenta	-18,000,000.00	-13,600,000.00	-9,500,000.00	0.00
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	66,242,199.18	65,493,309.09	64,709,076.84	64,101,524.09
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>798,720,394.01</b>	<b>685,970,177.26</b>	<b>673,173,330.84</b>	<b>729,021,604.75</b>
Provisiones a largo plazo	25,841,219.06	26,468,918.10	31,406,432.72	35,537,432.99
Deudas a largo plazo	744,488,759.52	631,431,796.62	614,033,735.13	663,780,301.68
Deudas con empresas del grupo y asoci. a largo plazo	901.52	901.52	901.52	901.52
Pasivos por impuesto diferido	28,389,513.91	28,068,561.02	27,732,461.47	27,472,081.71
Periodificaciones a largo plazo	-	-	-	2,230,886.85
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>108,241,026.78</b>	<b>222,861,472.32</b>	<b>241,782,928.68</b>	<b>211,455,704.51</b>
Provisiones a corto plazo	676,129.45	4,241,520.00	4,680,600.00	3,887,287.96
Deudas a corto plazo	67,248,480.73	181,409,494.86	194,096,446.28	159,598,316.53
Deudas con empresas del grupo y asoci. a corto plazo	21,877,103.09	23,049,728.11	31,075,336.98	21,401,967.24
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	18,439,313.51	14,160,729.35	11,930,545.42	26,568,132.78
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>1,426,784,766.81</b>	<b>1,418,273,248.09</b>	<b>1,406,026,614.33</b>	<b>1,431,325,102.70</b>

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

### B) CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2010	2011	2012	30/09/2013
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>153,843,945.75</b>	<b>144,949,004.65</b>	<b>132,354,172.55</b>	<b>95,309,894.40</b>
Trabajos realizados por la empresa para su activo	155,944.85	148,896.34	115,944.50	54,607.01
Aprovisionamientos	-148,684.14	-177,265.28	-275,976.67	-208,917.22
Otros ingresos de explotación	1,310,835.74	1,516,913.94	1,467,359.50	976,849.66
Gastos de personal	-10,769,999.81	-11,088,991.24	-10,991,204.70	-7,663,281.03
Otros gastos de explotación	-20,123,799.85	-20,049,166.22	-19,614,623.55	-13,553,971.70
<i>Dotación a la provisión por reparación y reposición</i>	3,540,664.00	3,917,770.04	5,115,128.33	3,409,662.60
<i>Variación de provisiones por operaciones comerciales</i>	113,117.84	40,403.47	23,046.84	293,864.23
Deterioro por enajenaciones del inmovilizado	10,400,089.23	131,197.70	2,848.36	482.79
<b>EBITDA</b>	<b>127,922,064.38</b>	<b>119,257,565.70</b>	<b>108,193,846.80</b>	<b>78,618,707.95</b>
Amortizaciones	-13,538,976.47	-14,855,495.23	-32,977,464.42	-24,594,173.42
<b>EBIT</b>	<b>121,129,395.30</b>	<b>100,575,094.66</b>	<b>70,081,055.57</b>	<b>50,321,490.49</b>
Ingresos financieros	1,223,818.07	1,008,237.38	1,118,884.79	784,037.01
Gastos financieros	-26,402,466.87	-27,525,776.89	-28,174,604.67	-20,848,947.70
Imputación por subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	1,205,856.06	1,069,842.98	1,120,331.80	867,932.51
Variación valor razonable instrumentos financieros	-	-	-	-
<b>EBT</b>	<b>97,156,602.56</b>	<b>75,127,398.13</b>	<b>44,145,667.49</b>	<b>31,124,512.31</b>
Impuesto sobre beneficios	29,146,980.80	22,538,219.44	13,243,700.25	9,337,353.69
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>68,009,621.76</b>	<b>52,589,178.69</b>	<b>30,901,967.24</b>	<b>21,787,158.62</b>

### C) RATIOS FINANCIEROS ADICIONALES

RATIOS FINANCIEROS	Cierre contable 2012	30/09/2013
Deuda Financiera	€808.13 MM	€823.38 MM
EBT	€44.15 MM	€31.12 MM
EBIT	€70.08 MM	€50.32 MM
EBITDA	€108.19 MM	€78.62 MM
Ratio de cobertura (Patrimonio Neto/Activo Total)	0.35	0.34
Gastos Financieros	€41.34 MM	€32.10 MM

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

### Anexo 4. Datos financieros de ENA Infraestructuras

#### A) BALANCE DE SITUACIÓN

ACTIVO	2010	2011	2012
<b>Activo No Corriente</b>	<b>474,686,281.85</b>	<b>479,289,985.98</b>	<b>471,592,765.46</b>
Inmovilizado Intangible	-	-	14,746.84
Inmovilizado Material	1,682.08	378.36	-
Inversiones Inmobiliarias	1,832,356.09	1,707,488.29	1,582,620.49
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	465,923,888.27	467,738,103.88	470,010,289.49
Inversiones Financieras a largo plazo	4,107,408.64	4,107,408.64	-14,891.36
Activos por Impuesto diferido	2,820,946.77	5,736,606.81	-
Activos por Impuesto anticipado	-	-	-
Gastos financieros dif. de finan. de autopistas	-	-	-
<b>Activo Corriente</b>	<b>47,857,428.36</b>	<b>52,992,452.28</b>	<b>65,399,233.09</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	3,134,230.74	2,980,417.86	13,137,558.16
Inversiones en empresas del grupo y asoci. a corto plazo	27,881,038.33	33,582,731.86	38,914,847.47
Periodificaciones a corto plazo	877.65	2,860.96	931.01
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	16,841,281.64	16,426,441.60	13,345,896.45
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>522,543,710.21</b>	<b>532,282,438.26</b>	<b>536,991,998.55</b>

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2010	2011	2012
<b>Patrimonio Neto</b>	<b>521,843,950.52</b>	<b>531,723,024.92</b>	<b>536,410,297.15</b>
Fondos propios	521,843,950.52	531,723,024.92	536,410,297.15
Capital	425,119,828.08	425,119,828.08	425,119,828.08
Reservas Legal	57,897,778.24	65,583,809.47	74,426,576.99
Otras Reservas	30,273,149.23	30,273,149.23	30,273,149.23
Resultado del ejercicio	76,860,312.26	88,427,675.22	65,907,428.49
Dividendo a cuenta	-68,307,117.29	-77,681,437.08	-59,316,685.64
<b>Pasivo No Corriente</b>	<b>33,105.60</b>	<b>33,105.60</b>	<b>33,105.60</b>
Deudas a largo plazo	33,105.60	33,105.60	33,105.60
Otros Pasivos Financieros	33,105.60	33,105.60	33,105.60
<b>Pasivo Corriente</b>	<b>666,654.09</b>	<b>526,307.74</b>	<b>548,595.80</b>
Deudas con empresas del grupo y asoci. a corto plazo	429,724.87	337,067.18	288,455.52
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	236,929.22	189,240.56	260,140.28
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO</b>	<b>522,543,710.21</b>	<b>532,282,438.26</b>	<b>536,991,998.55</b>

## Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

### B) CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2010	2011	2012
<b>Importe neto de la cifra de negocios</b>	<b>5,986,443.20</b>	<b>5,597,606.38</b>	<b>5,294,880.24</b>
Otros ingresos de explotación	243,905.36	193,499.76	225,107.24
Gastos de personal	-2,122,193.88	-1,968,308.67	-2,024,968.51
Otros gastos de explotación	-3,981,836.87	-3,696,625.95	-3,369,772.82
<i>Servicios Exteriores</i>	-3,935,301.43	-3,675,016.10	-3,336,735.36
<i>Tributos</i>	-46,535.44	-21,609.85	-33,037.46
<b>EBITDA</b>	<b>126,317.81</b>	<b>126,171.52</b>	<b>125,246.16</b>
Amortizaciones	-126,317.81	-126,171.52	-125,246.16
<b>EBIT</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
Ingresos financieros	77,272,504.00	89,312,878.26	70,782,691.83
<i>De participaciones en instrumentos de patrimonio</i>	75,898,531.53	86,362,201.47	67,296,814.03
<i>De valores negociables y otros instrumentos financieros</i>	1,373,972.47	2,950,676.79	3,485,877.80
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos finan	-	-	-4,180,500.00
<b>EBT</b>	<b>77,272,504.00</b>	<b>89,312,878.26</b>	<b>66,602,191.83</b>
Impuesto sobre beneficios	-412,191.74	-885,203.04	-694,763.34
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>76,860,312.26</b>	<b>88,427,675.22</b>	<b>65,907,428.49</b>