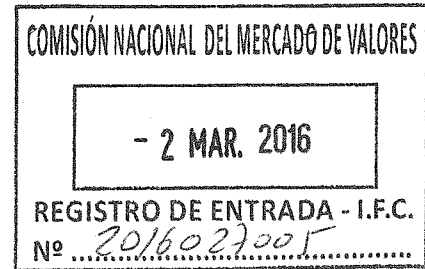




**COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES
DIRECCIÓN GENERAL DE MERCADOS**

C/ Edison, 4
28006 Madrid.



Referencia: Requerimiento SACYR. S.A.

Madrid, a 1 de marzo de 2016.

Muy Srs. nuestros:

Hemos recibido un requerimiento emitido por la COMISIÓN NACIONAL DEL MERCADO DE VALORES con nº de Registro de Salida 2015167685. En este requerimiento se solicita información adicional en relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2014 y con las informaciones financieras correspondientes al primer semestre de 2015 y tercer trimestre de 2015.

En atención a este requerimiento de información les acompañamos respuesta a los puntos solicitados:

1. A 31 de diciembre de 2014 el saldo de activos no corrientes mantenidos para la venta asciende a 303 millones € (1.072 millones € en 2013) y el de los pasivos vinculados a 220 millones € (1.049 millones € en 2013).

Según se pone de manifiesto en la nota 4 de la memoria consolidada, Sacyr tiene clasificada en el citado epígrafe la aportación de la participación que ostenta sobre Grupo Vallehermoso desde el ejercicio 2013. En este sentido, Vallehermoso se considera como una actividad interrumpida, al representar una línea de negocio que es significativa y puede considerarse separada del resto.

La reducción experimentada en 2014 en el saldo de activos no corrientes mantenidos para la venta, según se indica, se debe fundamentalmente a la liquidación de existencias de Vallehermoso realizada en 2014, que han permitido cancelar deuda por importe de 700 millones €, lo que explica la disminución del saldo de pasivos vinculados con activos mantenidos para la venta.

En 2014 el resultado de actividades interrumpidas es 0 (pérdidas de 189 millones € en 2013), siendo los principales conceptos incluidos en el mismo, según se detalla en la nota 4, los siguientes:

- Importe neto de la cifra de negocios: 486 millones €.
- Variación de existencias: -779 millones €.
- Resultado de explotación: -183 millones €.
- Ingresos financieros; 176 millones €.
- Resultado consolidado del ejercicio: 0.

En este sentido, en los informes financieros anuales correspondientes al ejercicio 2013, Sacyr informaba en la nota 4, que los activos de Vallehermoso, clasificados como activos no corrientes mantenidos para la venta, estaban registrados a su valor en libros, por ser éste inferior a su valor razonable menos los costes de venta. En relación con este aspecto, en la respuesta remitida al requerimiento enviado por esta Comisión Nacional con fecha 14 de octubre de 2014, Sacyr informaba que "El experto independiente Tasaciones Hipotecarias, S.A., compañía del Grupo BNP Paribas Real Estate, ha valorado los activos inmobiliarios del Grupo Vallehermoso clasificados como existencias a 31 de diciembre de 2013, emitiendo su informe con fecha 10 de marzo de 2014. El valor estimado (valor razonable menos costes de venta) de las existencias del Grupo Vallehermoso ascendió a 1.099 millones €, frente a un valor en libros de 914 millones €.



A 31 de diciembre de 2014, el saldo de existencias reconocido dentro del epígrafe de activos no corrientes mantenidos para la venta asciende a 202 millones €. Según se informa los citados activos figuran contabilizados a su valor en libros. En relación con el valor razonables menos los costes de venta, se informa que según un experto independiente, Tasaciones Hipotecarias, S.A., ha valorado los activos inmobiliarios del Grupo clasificados como existencias a 31 de diciembre de 2014, emitiendo su informe con fecha 28 de enero de 2015. El valor estimado (valor razonable menos los costes de venta) de las existencias del Grupo Vallehermoso ascendió a 251 millones € frente a un valor en libros de 202 millones €.

1.1 Justifiquen la pérdida reconocida en 2014, dentro del resultado de actividades interrumpidas, por la venta de activos relacionados con Vallehermoso, teniendo en cuenta que estos activos ya se encontraban clasificados como activos no corriente mantenidos para la venta a cierre de 2013 y que de acuerdo con la NIIF 5, en el momento de su clasificación en 2013 deberían valorarse al menor al menor entre su valor en libros o su valor razonable menos los costes de venta.

El resultado de explotación de la cuenta de Resultados separada de Vallehermoso arroja una pérdidas de 183 millones de euros en el ejercicio 2014, debido a que el margen de ventas es negativo, es decir, las ventas se están realizando a un valor inferior al registrado en existencias. El valor de venta ha sido inferior al de tasación por haberse tratado de una venta acelerada.

1.2 Justifiquen el descenso experimentado en el valor razonable de los activos relacionados con Vallehermoso desde el 31 de diciembre de 2013 (para existencias con un valor en libros de 914 millones € se estimó un valor razonable menos costes de venta de 1.099 millones €) a la fecha de venta de 2014 (en el que se dan de baja existencias por un valor aproximado de 779 millones €, por un precio de venta de 486 millones €).

El descenso se debe fundamentalmente a la variación de existencias por ventas, y en menor medida al nuevo deterioro derivado de la valoración realizada por Tasaciones Hipotecarias, S.A. al cierre del ejercicio 2014, como se indica en el apartado siguiente. La justificación del mismo se debe a las ventas aceleradas, que han supuesto una disminución del precio final en comparación con los valores de tasación.

1.3 Teniendo en cuenta el precio medio de venta de las existencias del Grupo Vallehermoso vendidas en 2014, justifiquen el valor razonable menos costes de venta estimado por Sacyr para las existencias de Vallehermoso clasificadas como activos no corrientes mantenidos para la venta a 31 de diciembre de 2014, con un valor en libros de 202 millones €, por importe de 251 millones €.

Las existencias de Vallehermoso clasificadas como activos no corrientes mantenidos para la venta a 31 de diciembre de 2014 están soportadas por la valoración realizada por Tasaciones Hipotecarias, S.A. al cierre del ejercicio 2014 por importe de 251 millones de euros. El Grupo registra los activos al menor entre valor en libros y valor razonable menos costes de venta, razón por la cual se encuentran contabilizados por un valor de 202 millones de euros. Los valores de la tasación son superiores a los de las operaciones realizadas durante el ejercicio, ya que estas se realizan en base a operaciones de mercado y descuento de flujos.

En los Estados Financieros a 31 de diciembre de 2013, la valoración de las existencias ascendía a 914 millones de euros, no obstante por aplicación de la NIIF 11 relativa a Acuerdos Conjuntos, se reexpresa el saldo de apertura de los estados financieros a 31 de diciembre de 2014 a un valor de 900 millones de euros.



A continuación se detallan los movimientos de las existencias en el ejercicio 2014:

Existencias s/ balance a 31-12-13	914
Existencias s/ balance a 31-12-13 (reexpresado)	900
Coste de ventas	-807
Reversión deterioro	113
Deterioro por valoración	-4
Existencias finales	202

La reversión de deterioro se debe a que en los acuerdos con las entidades financieras, en determinados casos, se negocian precios de venta por el valor de la deuda y ésta es superior al valor en libros de dichas existencias, por lo que previo a la operación se revierte el deterioro asociado a dichos activos.

1.4 Expliquen los motivos por los cuales se han registrado ingresos financieros por importe de 176 millones € e indiquen la norma contable que ampara su registro.

Conforme a la NIC 39 el tratamiento contable de la venta de activos sobre los que se hayan constituido una garantía hipotecaria, con el fin de cancelar dicha deuda, se registra como cifra de negocios el valor razonable de los activos dados de baja; y la diferencia entre el valor razonable y el valor del pasivo que se cancela, como resultado financiero.

2. Según se pone de manifiesto en el informe financiero correspondiente al primer semestre de 2015, el 8 de junio de 2015 se cerró el acuerdo para la venta a Merlin Properties de la participación del 99,5% de Sacyr en Testa, por un precio conjunto de 1.794 millones €. El acuerdo de venta se instrumentó en varias fases:

(i) El 8 de junio de 2015 se efectuaron las siguientes operaciones:

- Testa lleva a cabo de una reducción de capital por importe de 670 millones de €, mediante devolución de aportaciones a sus accionistas. Por este concepto, Sacyr ingresó 667 millones €.
- Testa reparte un dividendo extraordinario por importe de 528 millones de € con cargo a reservas de libre disposición. Por este concepto, Sacyr ingresó 525 millones €.
-
- Según se pone de manifiesto, con ambos importes, que ascienden a 1.192 millones de €, Sacyr cancela deuda por importe de 953 millones €, obteniendo una caja libre por importe de 239 millones €.
-
- Testa realiza una ampliación de capital por importe de 431 millones €. Esta ampliación fue íntegramente suscrita y desembolsada por Merlin Properties, que pasa a ostentar un 25% de su capital social. Como consecuencia de ello, Sacyr pasa de tener una participación en Testa del 99,496% a un 74,622%.

(ii) El 23 de julio de 2015, Sacyr realiza una primera entrega a Merlin Properties de acciones de Testa representativas de un 25% de su capital social, por un importe de 861 millones €.

(iii) El acuerdo contempla una segunda entrega a Merlin Properties, no más tarde del 30 de junio de 2016, de acciones de Testa representativas del 50%, por un importe conjunto de 694 millones €. En virtud de este acuerdo, el 12 de agosto de 2015 se formaliza la transmisión a Merlin de acciones de Testa representativas de un 27% de su capital social. Tras esta operación la participación de Sacyr en



Testa es de un 23%, perdiendo el control de la misma. De acuerdo con el acuerdo de venta, esta participación del 23% se transmitirá a Merlin Properties no más tarde del 30 de junio de 2016 por un importe de 317 millones €.

En este sentido, de acuerdo con la información facilitada en el informe financiero correspondiente al primer semestre de 2015, a 30 de junio de 2015 Testa se encuentra clasificada como activo no corriente mantenido para la venta, habiéndose considerado como una actividad interrumpida. A 30 de junio de 2015 el saldo del epígrafe de activos no corrientes mantenidos para la venta asciende a 2.692 millones € y el de pasivos no corrientes mantenidos para la venta a 1.915 millones €. Por su parte, el resultado de actividades interrumpidas asciende a 28 millones €. En los citados importes no se diferencia la parte que corresponde a Vallehermoso de la que corresponde a Testa.

2.1 En relación con el informe correspondiente al primer semestre, remitan la siguiente información en relación con Testa:

(i) valor en libros de los activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta a 30 de junio de 2015

El detalle de los activos y pasivos no corrientes mantenidos para la venta de Testa a 30 de junio de 2015 es el siguiente:

		Miles de euros
ACTIVO		Junio-15
A)	ACTIVOS NO CORRIENTES	1.974.151
I.	Proyectos concesionales	46.353
II.	Inversiones inmobiliarias	1.839.456
III.	Inversiones contabilizadas por el método de participación	30.644
IV.	Cuenta a cobrar por activos concesionales	4.449
V.	Activos financieros no corrientes	36.639
VI.	Activos por impuestos diferidos	16.610
B)	ACTIVOS CORRIENTES	436.695
I.	Existencias	204.771
II.	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7.887
III.	Inversiones financieras corrientes	927
IV.	Efectivo y equivalentes al efectivo	223.110
TOTAL ACTIVO		2.410.846
		Miles de euros
PASIVO		Junio-15
A)	PASIVOS NO CORRIENTES	1.532.855
I.	Provisiones no corrientes	15.678
II.	Deudas con entidades de crédito	1.481.133
III.	Acreedores no corrientes	25.606
IV.	Instrumentos financieros derivados	6.652
V.	Pasivos por impuestos diferidos	3.786
B)	PASIVOS CORRIENTES	198.886
I.	Deudas con entidades de crédito	174.955
II.	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	14.221
III.	Instrumentos financieros derivados	2.056
IV.	Provisiones corrientes	277
V.	Otros pasivos corrientes	7.377
TOTAL PASIVO		1.731.741



(ii) Si los activos se han valorado por su importe en libros o por valor razonable menos los costes de venta.

Los activos y pasivos de Testa a 30 de junio de 2015 han sido valorados por su importe en libros, por ser este inferior al valor razonable menos los costes de venta.

(iii) Resultado de las actividades interrumpidas correspondientes a Testa; y (iv) en su caso, resultados reconocidos por la venta del 25% de Testa y por la variación del valor razonable menos los costes de venta.

	Miles de euros
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	Junio-15
Cifra de negocios	89.570
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	366
Otros ingresos de explotación	8
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	89.944
Gastos de personal	(3.199)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(15.749)
Variación de provisiones de explotación	3
Otros gastos de explotación	(14.975)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(33.920)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	56.024
RESULTADO DE ASOCIADAS	304
Otros intereses e ingresos asimilados	392
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	392
Gastos financieros y gastos asimilados	(18.122)
Variación de provisiones financieras	(431)
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(18.553)
RESULTADO FINANCIERO	(18.161)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	38.167
Impuesto sobre sociedades	(13.202)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	24.965
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	24.965

A 30 de junio de 2015 el grupo Sacyr no ha reconocido ningún resultado por la venta del 25% de Testa.

Por su parte, según se indica en la declaración intermedia de gestión relativa al 30 de septiembre de 2015, *“Contablemente, en el tercer trimestre de 2015 se ha registrado la plusvalía por la venta por un importe bruto de 1.28 millones de euros y Sacyr ha pasado a contabilizar el 23% de su participación en Testa como una inversión financiera mantenida para la venta”*. Antes del 30 de junio de 2016 se realizará la entrega del 23% restante de Testa a Merlin Properties por importe de 317 millones de euros.

A este respecto:

2.2 Faciliten una explicación del tratamiento contable aplicado y valoración efectuada de la venta del 77% de Testa y de la participación mantenida del 23% de Testa.

El tratamiento contable aplicado a la venta del 77% de Testa y a la participación restante del 23% en poder de Sacyr S.A. a 30 de septiembre se basa en lo regulado en la Norma Internacional de Información



Financiera 10 en relación con la pérdida de control de una dominante en una dependiente, concretamente los apartados B97, B98 y B99 del Apéndice B, Guía de aplicación de la citada norma.

El Grupo Sacyr, tras analizar todas las cláusulas y condiciones del acuerdo de venta firmado con Merlin Properties y sus efectos económicos, ha contabilizado el citado acuerdo como una única transacción, basándose en que las fases del acuerdo se realizan teniendo en cuenta unas a otras y forman parte de una única transacción diseñada para lograr un efecto comercial global, que es la venta de la totalidad de la participación en Testa. Esto implica el registro de la plusvalía correspondiente a toda la operación, es decir tanto a la parte transmitida como a la parte retenida

El 8 de junio de 2015 Merlin Properties adquiere un 25% de Testa mediante suscripción íntegra de la ampliación de capital realizada por Testa, El Grupo Sacyr en virtud del acuerdo suscrito con Merlin considera su participación en Testa como una actividad interrumpida y la clasifica como activo no corriente mantenido para la venta.

El 23 de julio de 2015 Merlin Properties adquiere el control de Testa con la compra de un 25,1% adicional. El Grupo Sacyr al perder el control sobre Testa, consecuentemente, da de baja en cuentas todos sus activos y pasivos por su importe en libros, reconociendo el valor razonable de la contraprestación recibida y la inversión retenida en Testa del 49,9% por su valor razonable, que en este caso es el precio fijado en el acuerdo de venta firmado con Merlin Properties. La diferencia resultante se reconoce como ganancia en el resultado atribuible al Grupo Sacyr.

El 12 de agosto de 2015 se formaliza la transmisión a Merlin Properties de acciones de Testa representativas de un 27% adicional. El Grupo Sacyr procede a dar de baja una parte proporcional de su participación en Testa por el valor pactado sin generarse resultado alguno.

Por tanto, a 30 de septiembre de 2015 el Grupo Sacyr tiene una participación del 22,7% de Testa clasificada como una inversión financiera mantenida para la venta y valorada por su valor razonable, según el acuerdo firmado entre Sacyr y Merlin Properties el 8 de junio de 2015.

2.3 Detallen la composición del importe reconocido como plusvalía por importe de 1.280 millones €.

El detalle de la composición del importe de la plusvalía de 1.280 millones de euros es el siguiente:

<i>Millones de euros</i>	
(+) VALOR DE VENTA (99,5%)	1.794
(-) FONDOS PROPIOS (99,5%)	(1.431)
(-) FONDO COMERCIO	(77)
(-) RECUPERACIÓN PLUSVALÍAS INTERCO	41
(+) CRÉDITO INTERCO	953
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.280

La recuperación de plusvalía interco corresponde a ventas de activos de empresas del resto del Grupo Sacyr a Testa en las que se retrocedió, a efectos consolidados, la plusvalía generada, y que con la venta de Testa salen fuera del Grupo Sacyr y se reconocen como resultado.

2.4 Indiquen el valor en libros a 30 de septiembre de 2015 de la participación mantenida en el 23% de Testa.

A 30 de septiembre de 2015 el valor en libros del 23% que el grupo Sacyr mantiene en Testa asciende a 317 millones de euros.



3. A 31 de diciembre de 2014, el Grupo mantiene una participación del 9,05% en el capital social de Repsol, consolidada por el método de la participación y con un valor en libros de 2.430 millones €, importe que representa el 21% del total activo.

Según se informa en la nota 10 de la memoria consolidada, a 31 de diciembre de 2014 la cotización de Repsol ha ascendido a 15,545 €/acción, lo cual supone un valor razonable de la participación de Sacyr de 1.900 millones €. Este precio es inferior al precio medio de compra, que asciende a 26,71 €/acción. No obstante, el valor en uso de la participación de Repsol estimado (19,88 €/acción) es superior al valor razonable en uso. El Grupo Sacyr considera esta participación como una inversión estable a largo plazo y no se ha planteado aceptar un precio de venta de Repsol inferior a su valor en uso: El Grupo estima su valor en uso de acuerdo con lo dispuesto en la NIC 36. En la citada nota se facilitan los desgloses de información relativos al test de deterioro efectuado y los análisis de sensibilidad correspondientes. En 2014 se ha registrado una reversión de parte del deterioro registrado en años anteriores por importe de 12 millones €.

A 30 de junio de 2015 la participación se sitúa en un 8,89% de su capital, con un valor en libros de 2.588 millones €. Teniendo en cuenta el valor de cotización de Repsol a dicha fecha, el valor razonable de la participación asciende a 1.961 millones €. Según se pone de manifiesto, en el primer semestre se ha registrado un deterioro de 10 millones € en relación con la citada participación.

Según se informa en la información financiera correspondiente al tercer trimestre de 2015, se ha realizado un ajuste minorando el valor de la participación mantenida en el 8,73% de Repsol por importe de 373 millones €, “para adecuar el valor de la participación al valor razonable que se desprende del test de deterioro”.

En el tercer trimestre, la cotización de Repsol ha continuado descendiendo, situándose a 30 de septiembre de 2015 en 10,41 €/acción, por lo que el valor razonable estimado para la participación del 8,73% asciende a 1.273 millones €.

3.1 En relación con la participación mantenida en Repsol a 30 de septiembre de 2015, faciliten la siguiente información:

(i) Valor en los libros consolidados

El valor en libros a 30 de septiembre de 2015 de la participación que el grupo Sacyr ostenta sobre Repsol asciende a 2.139 millones de euros.

(ii) Desgloses de información relativos al test de deterioro efectuado a 30 de septiembre y que ha supuesto el reconocimiento de un deterioro por importe de 373 millones €, y valor en uso estimado por acción; y (iii) impacto en resultados que supondría un cambio razonablemente posible en las hipótesis clave tomadas por el Grupo en el cálculo del valor en uso de la participación de Repsol.

El grupo Sacyr ha actualizado el valor razonable de la participación en Repsol, teniendo en cuenta las circunstancias actuales de los mercados.

En base a los estados financieros de Repsol, S.A. correspondientes al 30 de junio de 2015, al Plan Estratégico 2016-2020 presentado por Repsol, S.A. el 15 de octubre de 2015 y a la información disponible referente a la evolución previsible de las principales variables que afectan a la generación de flujos de Repsol, S.A., el Grupo ha estimado el importe recuperable de su participación en Repsol, S.A. a fin de, mediante su comparación con el valor neto contable de dicha participación, evaluar la necesidad de deteriorar el valor registrado por dicha participación.



El Grupo, desde que adquirió la participación en Repsol, S.A., hace una estimación de su valor en uso, la cual, se ha realizado a partir del cálculo del valor del total de activos por el método de descuento de flujos de caja libres (flujos de efectivo) que se espera genere dicho Grupo, deduciendo posteriormente el valor de la deuda financiera neta y los intereses minoritarios a la fecha de referencia del análisis.

Los flujos de caja libres se estiman a partir del entendimiento del Grupo de las expectativas de generación de flujos de caja por parte de Repsol, S.A., como accionista de referencia, y considerando el Plan Estratégico comunicado por Repsol, S.A. al mercado.

Se consideran unos períodos de proyección de medio plazo (5 años), tomando en consideración el periodo de maduración de los principales proyectos de exploración y extracción. Asimismo, se considera a partir del último periodo proyectado una renta perpetua, conforme a un modelo de Gordon-Shapiro, considerando un flujo de caja libre normalizado en base al flujo del último año proyectado, una inversión recurrente a perpetuidad congruente con la del último periodo proyectado y un mantenimiento del stock de capital productivo. Asimismo, se considera una tasa de crecimiento perpetuo (g) del 1% en términos nominales.

Los flujos de caja proyectados se descontaron a una tasa basada en el coste medio ponderado del capital (CMPC). En función de la ponderación de cada una de las fuentes de capital se estimó un CMPC del 8,62%. Para el cálculo del coste medio ponderado del capital (CMPC) se utilizan las siguientes hipótesis:

- Coste de los Recursos Propios (Ke): se considera una tasa de descuento del 11,08% a partir de la consideración de la metodología del CAPM para su construcción, y de los siguientes parámetros:
 - Tasa libre de riesgo (Rf): se considera el promedio ponderado de las tasas libres de riesgo de los países en los que Repsol, S.A. desarrolla su actividad (España, Argentina, Brasil, México, Libia, Argelia, EEUU, etc....) utilizando el rendimiento de sus respectivos activos de renta fija emitidos por sus respectivos Gobiernos a largo plazo (en general, 10 años de vencimiento). La media ponderada de dichas tasas, ponderadas en función del importe de activos netos o exposición de Repsol, S.A., se sitúa en el 4,26%.
 - Prima de Riesgo de Mercado del 6,5%, considerada globalmente para todos los mercados en los que Repsol, S.A. opera.
 - Beta apalancada de 1,05, obtenida a partir de la correlación de la cotización de Repsol, S.A. con el índice de referencia español.
- Prima de riesgo específica: se considera una prima de riesgo específica que incorpore a la tasa de descuento el resto de factores de riesgo del activo no incorporados con los parámetros anteriores.
- Coste de la deuda con entidades de crédito después de impuestos (Kd): se considera una tasa del 3,62%.

Adicionalmente, se realizó un análisis de sensibilidad en lo que se refiere a la tasa de crecimiento residual (entre el 0,5% y el 1,5%) y al CPMC (entre el 8,12% y el 9,12%).

El rango de valor por acción alcanzado en este análisis, una vez descartados los valores extremos, estaba entre 16,37 y 18,78 euros por acción, situándose el valor central en 17,50 euros por acción. Este análisis permitía concluir que el valor en uso de la participación que el Grupo ostenta en Repsol, S.A. era inferior al valor en uso existente al cierre del ejercicio 2014.

De este análisis se ha obtenido una cruz de valores, que descarta los valores extremos, a fin de calcular la sensibilidad de los cambios razonablemente posibles en cualquiera de ambas hipótesis clave. Dicha



cruz de valores muestra el siguiente impacto teórico en el resultado después de impuestos de Sacyr (en millones de euros):

		Crecimiento perpetuo				
		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%
C.M.P.C.	8,12%			191		
	8,37%		32	92	157	
	8,62%	-108	-56	0	59	123
	8,87%		-137	-86	-31	
	9,12%			-166		

Conforme a la NIC 36, el Grupo ha evaluado un cambio razonablemente posible en otras dos hipótesis clave sobre las cuales la dirección ha basado su determinación del importe recuperable de Repsol, S.A.: el tipo de cambio euro/dólar y el precio del barril de Brent. Conforme a este análisis, se ha concluido que:

- Una apreciación de un 1% del euro frente al dólar en todo el periodo proyectado, impacta en una caída del valor por acción del 2,6%.
- Un incremento del 1% en el precio del barril de Brent en todo el periodo proyectado impacta en una subida del valor por acción del 0,5%.

En cada formulación de estados financieros el Grupo revisa las variables utilizadas en el análisis de sensibilidad, conforme a las circunstancias de los activos y el mercado.

A 31 de diciembre de 2014 el saldo vivo de la deuda relacionada con la participación del 9,05% de Repsol asciende a 2.265 millones €, siendo su vencimiento el 31 de enero de 2015, según se pone de manifiesto en la nota 22 de la memoria consolidada. Adicionalmente, se indica que “para dar cumplimiento al contrato de garantía de la deuda asociada, el ratio de cobertura (“value to loan”) ha de ser mayor al 150%. A 31 de diciembre de 2014 las acciones de Repsol, S.A., Testa Inmuebles en Renta, S.A. y Valoriza Gestión, S.A.U. se encuentran pignoradas en garantía del cumplimiento del citado ratio. El valor de mercado de las acciones de Repsol, S.A. se establece en base a su cotización en el mercado bursátil. Al cierre de 2014, la cotización de Repsol ascendía a 15,545 euros por acción, lo que permite, con la pignoración añadida de los otros activos situar el ratio por encima de lo exigido, pudiendo el Grupo proceder al levantamiento del exceso de garantías”.

En este sentido, según se informa en el informe financiero correspondiente al primer semestre de 2015, en 2015 se ha cerrado un acuerdo para la refinanciación del citado crédito, que es plenamente eficaz desde el 7 de mayo de 2015 y que supone la extensión del vencimiento final hasta el 31 de enero de 2018. El importe refinanciado asciende a 2.265 millones €.

En el tercer trimestre de 2015, como consecuencia de la venta realizada de Testa, el Grupo ha cancelado 600 millones € del préstamo vinculado a la participación en Repsol.

En relación con la refinanciación de la deuda relacionada con la adquisición de la participación en Repsol, aporten la siguiente información:

Detalle de las principales condiciones del acuerdo de financiación alcanzado. En particular, se deberá hacer mención expresa a las condiciones de cualquier contrato de garantía relacionado, revelando, en su caso, el ratio de cobertura exigido.



3.2 Detalle de las principales condiciones del acuerdo de financiación alcanzado. En particular, se deberá hacer mención expresa a las condiciones de cualquier contrato de garantía relacionado, revelando, en su caso, el ratio de cobertura exigido.

En cuanto a las condiciones del acuerdo de financiación, el importe del préstamo se refinanció a 2.265 millones € y la fecha de vencimiento es el 31 de enero de 2018.

El resto de condiciones de la financiación se ha realizado a condiciones de mercado.

En cuanto a las obligaciones de cumplimiento de ratios financieros, el ratio de cobertura (“value to loan”) debe ser superior a 130%.

3.3 Indiquen si a 30 de junio y a 30 de septiembre de 2015, el Grupo cumple con las condiciones establecidas en los citados contratos, en particular el ratio de cobertura, y detallen, en su caso, los activos que estén pignorados por los citados párrafos de la NIC 39.

A 30 de junio de 2015 el ratio de cobertura fue de 143% y a 30 de septiembre se situó en 145%, por lo que en ambos periodos se cumple la condición establecida, al igual que a la fecha de contestación de este requerimiento.

Los activos pignorados en garantía son a 30 de junio y a 30 de septiembre el total de acciones de Repsol, S.A. que supone el 88% y el 76% respectivamente. El resto de los activos aportados en garantía consisten en acciones de otras sociedades del grupo Sacyr.

3.4 Manifestación acerca de si la entidad ha considerado que la citada refinanciación ha supuesto una modificación sustancial de las condiciones anteriores, atendiendo a lo indicado en los párrafos 40-42 y GA 62 de la NIC 39, y, en su caso, cuantificación y detalle del impacto reconocido en la cuenta de resultados y nuevo tipo de descuento aplicado. En caso contrario, motivos por los cuales no se cumplen las condiciones establecidas por los citados párrafos de la NIC 39.

La refinanciación de la deuda asociada a la adquisición de la participación en Repsol no ha supuesto una modificación sustancial de las condiciones anteriores, en los términos indicados en los párrafos 40-42 y la GA62 de la NIC 39.

El Grupo Sacyr ha calculado el valor actual de los flujos de efectivo descontados bajo las nuevas condiciones, incluyendo las comisiones pagadas, utilizando para el descuento el tipo de interés efectivo original, y difiere en menos del 10 por ciento del valor actual descontado de los flujos de efectivo del pasivo financiero original, por lo que el Grupo Sacyr no ha reconocido ningún impacto en la cuenta de resultados.

4. En el apartado a.1 de la nota 3 de la memoria consolidada, correspondiente a las Normas Internacionales de Información Financiera aprobadas por la Unión Europea, aplicables en el ejercicio 2014, se informa que en relación con la aplicación de la NIIF 11 a partir de 2014, no se ha producido ningún impacto en el Patrimonio Neto del Grupo, pero *“sí ha supuesto cambios significativos en los estados financieros del Grupo, dado que hasta las cuentas anuales consolidadas de 2013, el Grupo había estado aplicando el método de integración proporcional a las participaciones en entidades de control conjunto (método que no es de aplicación a partir de enero de 2014) bajo los criterios de la NIC 31 Participaciones en negocios conjuntos”*.

En este sentido, en el apartado b) de la citada nota se facilita el estado de situación financiera consolidado reexpresado para los ejercicios 2012 y 2013 y la cuenta de resultados reexpresada del ejercicio 2013. No obstante, las reexpresiones realizadas recogen tanto el efecto de la aplicación de la NIIF 11, como el cambio en el método de consolidación de cuatro concesiones que se consolidaban hasta la fecha por el método de la participación y que han pasado a consolidarse por integración global. Para estas cuatro concesiones sí que se facilita el impacto individualizado.

4.1 Respecto a la entrada en vigor de la NIIF 11, faciliten la siguiente información:

(i) Importe del ajuste en ejercicio actual y comparativo para cada rúbrica afectada y en las ganancias por acción básicas y diluidas;

El detalle del impacto de la aplicación de la NIIF 11 en el grupo Sacyr es el siguiente:

ACTIVO	Miles de euros	
	2013	2012
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	(877.608)	(1.087.813)
I. Inmovilizaciones materiales	(107.804)	(141.097)
II. Proyectos concesionales	(493.565)	(500.474)
III. Inversiones inmobiliarias	(8.279)	(46.607)
IV. Otros activos intangibles	(855)	(668)
V. Fondo de comercio	(2.003)	(2.204)
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	195.887	229.291
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	(390.682)	(548.087)
VIII. Activos financieros no corrientes	12.537	(6.578)
IX. Activos por impuestos diferidos	(82.844)	(70.609)
X. Otros activos no corrientes	0	(780)
B) ACTIVOS CORRIENTES	(476.856)	(674.445)
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	(12.557)	0
II. Existencias	(80.978)	(134.180)
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(225.442)	(342.221)
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	(29.738)	(44.275)
V. Inversiones financieras corrientes	(14.154)	(8.750)
VI. Instrumentos financieros derivados	(1.671)	(2.373)
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	(90.387)	(110.751)
VIII. Otros activos corrientes	(21.929)	(31.895)
TOTAL ACTIVO	(1.354.464)	(1.762.258)



Miles de euros

PASIVO	2013	2012
A) PASIVOS NO CORRIENTES	(636.525)	(1.075.422)
I. Ingresos diferidos	(33.972)	(43.501)
II. Provisiones no corrientes	246.971	80.298
III. Deudas con entidades de crédito	(574.339)	(811.063)
IV. Acreedores no corrientes	(175.727)	(170.779)
V. Instrumentos financieros derivados	(39.419)	(88.173)
VI. Pasivos por impuestos diferidos	(60.902)	(42.204)
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	863	0
B) PASIVOS CORRIENTES	(717.939)	(686.836)
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	(11.739)	0
II. Deudas con entidades de crédito	(96.013)	(147.127)
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(786.788)	(671.788)
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas	190.160	146.728
V. Instrumentos financieros derivados	(5.404)	(5.645)
VI. Provisiones corrientes	(8.155)	(9.004)
TOTAL PASIVO	(1.354.464)	(1.762.258)



		Miles de euros
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA		2013
	Cifra de negocios	(426.544)
	Otros ingresos de explotación	(76.498)
	TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	(503.042)
	TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	450.481
	RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(52.561)
	RESULTADO DE ASOCIADAS	12.659
	RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	(3.842)
	TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	541
	TOTAL GASTOS FINANCIEROS	39.230
	RESULTADO FINANCIERO	39.771
	RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(3.973)
	Impuesto sobre sociedades	3.878
	RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(95)
	RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	95
	RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	0
	INTERESES MINORITARIOS	0
	SOCIEDAD DOMINANTE	0

Dado que el resultado es cero, no hay ajuste en las ganancias por acción básicas y diluidas.

(ii) importe del ajuste en periodos anteriores a los que se presentan en los estados financieros.

No existe ajuste en períodos anteriores que afecten al resultado o al patrimonio neto porque son reclasificaciones, ya que la NIIF 11 entró en vigor el 1 de enero de 2013 y se ha reexpresado diciembre de 2013 a efectos comparativos y de presentación de la información.



(iii) Detalle de los acuerdos conjuntos que, como consecuencia de la aplicación de la NIIF 11, han pasado a consolidarse por el método de la participación

El listado de acuerdos conjuntos que por aplicación de la NIIF 11 han pasado a consolidarse por el método de la participación es el siguiente:

Autovía del Arlanzón, S.A.
S.C. de Palma de Manacor, S.A.
Autovías de Peaje en Sombra, S.L.
Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A.
Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L.
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.
GSJ Maintenance Ltd
N6 Operations Ltd
N6 Concession Holding Ltd
N6 Concession Ltd
Aguas de Toledo, A.I.E.
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.
Boremer, S.A.
Compost del Pirineo, S.A.
Desgasificación de Vertederos, S.A.
Metrofangs, S.L.
Partícipes del Biorreciclaje, S.A.
Valdemingómez 2000, S.A.
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.
Sercanarias, S.A.
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A.
M 50 (D&C) Ltd
N6 Constructuion Ltd
Grupo Unidos por el Canal, S.A.
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.
Constructora ACS-Sacyr, S.A.
Constructora Necso Sacyr, S.A.
Constructora Sacyr - Necso, S.A.
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.
Constructora. San Jose- Caldera, S.A.
NDP, S.C.P.A.
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.
SIS S.C.P.A.
Tecnologica Lena, S.L.
Bardiomar, S.L.
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.
PK Inversiones, S.L.
Provitae, S.L.



(iv) Justificación del cambio realizado, detallando los factores relevantes que se han tenido en cuenta y los juicios y supuestos significativos realizados para determinar que se tratan de negocios conjuntos y no de operaciones conjuntas.

La aplicación a partir de 2014 de la NIIF 11 (Acuerdos Conjuntos), ha supuesto cambios significativos en los estados financieros del Grupo, dado que hasta las cuentas anuales consolidadas de 2013, el Grupo había estado aplicando el método de integración proporcional a las participaciones en entidades de control conjunto (método que no es de aplicación a partir del 1 de enero de 2014) bajo los criterios de la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos. El grupo Sacyr ha llevado a cabo un análisis de todos los acuerdos conjuntos a fin de clasificarlos como operación conjunta o como negocio conjunto, según proceda, y de determinar las necesarias reclasificaciones de los epígrafes del balance y de la cuenta de resultados consolidados. En este sentido, el Grupo ha analizado para cada uno de las participaciones afectadas si se trataba de operaciones conjuntas o negocios conjuntos. Tras este análisis, se ha comprobado que estas participaciones son negocios conjuntos por las siguientes razones:

- Se ostenta control sobre los activos netos del acuerdo.
- Los activos incorporados al acuerdo o comprados posteriormente por el acuerdo conjunto son propiedad de este. Las partes no tienen participación alguna (derechos, titularidad o propiedad) en los activos del acuerdo.
- En cuanto a los pasivos, el acuerdo conjunto es responsable de las deudas y obligaciones y las partes del acuerdo conjunto son responsables de este únicamente por el importe de las inversiones efectuadas en él o por sus obligaciones respectivas de aportar cualquier capital no desembolsado o adicional al acuerdo, o ambas cosas, y los acreedores del acuerdo conjunto no tienen derecho a reclamar contra parte alguna en relación con las deudas o las obligaciones del acuerdo.

En la nota 11 de la memoria consolidada se facilita la información correspondiente a las sociedades consolidadas por el método de la participación. En el movimiento del saldo del epígrafe presentado, a diferencia del ejercicio anterior, se facilita información por subgrupos, pero no se diferencia la parte que corresponde a empresas asociadas de la de negocios conjuntos, ni se detalla la información de las principales sociedades.



4.2 Faciliten un movimiento del saldo del epígrafe de inversiones contabilizadas por el método de la participación para el ejercicio 2014, diferenciando la parte correspondiente a negocios conjuntos de la parte correspondiente a empresas asociadas y detallando, al menos, las principales sociedades de cada una de las dos categorías.

A continuación se presenta el movimiento habido en “Inversiones contabilizadas por el método de la participación” detallado por participación:

EJERCICIO 2014	Saldo al 31-dic-13 (Reexpresado)*	Variaciones perimetro	Participacion en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Traspaso mant. Venta	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-14
Miles de euros										
Aguas da Covilha, E.M.	4.672	(4.672)	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas da Figueira, S.A.	947	(947)	0	0	0	0	0	0	0	0
Aulop, del Guadalmazmedina Conc. Española, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas de Alenquer, S.A.	779	(779)	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas de Cascais, S.A.	5.104	(4.754)	(350)	0	0	0	0	0	0	0
Aguas de Gondomar, S.A.	3.068	(2.968)	(100)	0	0	0	0	0	0	0
Melito de Sevilla Conc. Junta de Andalucía, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alazor Inversiones, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
A. Madrid Sur, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas de Votorantim	441	(441)	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas do Sado - Con. dos Sistemas de Abast. de Agua e de Saneamento de Setúbal, S.A.	2.312	(2.312)	0	0	0	0	0	0	0	0
Alcorec, S.L.	0	0	(32)	0	0	66	0	0	0	34
Ambigal Engenharia de Infraestruturas Ambientais, S.A.	66	0	0	0	0	0	0	0	0	66
Autopistas del Valle, S.A.	843	0	0	0	0	25	0	0	0	868
N6 Concession Ltd	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Biomassas del Piñero, S.A.	60	0	0	0	0	0	0	0	0	60
Grupo Concesiones Chile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CGC - Sacyr Beni Hajar, JV	54	(54)	0	0	0	0	0	0	0	0
Consorcio Stabile VIS Societat C.P.A.	0	18	0	0	0	0	0	0	0	18
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	3	0	(1)	0	0	0	0	0	0	2
Enevalor Naval, S.L.	34	0	(2)	0	0	0	0	0	0	32
Engigás-Cabo Verde	2	0	643	0	0	0	0	0	(101)	544
Eurolink S.C.P.A.	7.013	0	0	0	0	0	0	0	0	7.013
Excehential - Sociedade Imobiliária, LDA	6	(6)	0	0	0	0	0	0	0	0
Fagar - Faro, Festal de Agua e Resíduos, E.M.	1.268	(1.155)	(113)	0	0	0	0	0	0	0
Geldia Sáizda, S.L.	6.349	0	1.044	0	(507)	688	0	0	0	6.954
Geldia Temcen, S.L.	21.216	0	3.492	0	(4.174)	284	0	0	0	20.818
Grupo Sacyr Concesiones	0	0	1.573	0	0	0	0	(1.353)	0	220
GSA - Gestaa ed Sitemas Ambientais, S.A.	0	329	77	0	0	0	0	0	0	406
Biomeruelo de Energía, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Gestión de Participes del Biorreciclaje, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Participes del Biorreciclaje, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Desgasificación de Vertederos, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Haçor - Concessionária do Edifício do Hospital da Ilha Terceira	10	0	0	0	0	(7)	0	0	0	3
Hospital de Majadahonda, S.A.	3.540	0	1.054	0	(1.000)	(1.820)	0	0	0	1.774
Hospital de Peña, S.A.	0	9.904	1.434	0	0	(3.331)	0	0	0	7.907
Hospital del Noreste, S.A.	0	11.273	1.365	0	0	(1.456)	0	0	0	11.182
Hospitales Concesionados, S.L.	0	(9.878)	(1.159)	0	0	0	0	0	0	(11.037)
Solucia Renovables, S.L.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	66	0	2	0	0	1	0	0	0	69
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	142	0	0	0	0	5	0	0	0	142
Inte RCD, S.L.	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Laboratorio Regional del Tras-os-Montes LDA	328	(328)	0	0	0	0	0	0	0	0
Parking Palau, S.A.	775	0	50	0	(49)	1	0	0	0	777
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	2.220	0	31	0	0	36	0	0	0	2.287
PK Hoteles 22, S.L.	1.672	0	(38)	0	0	5	0	0	0	1.639
Cascaisedenovra - Actividades Inmobiliarias, S.A.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
PPPS Consultoria em Saúde, S.A.	4.229	0	369	0	0	7	0	0	0	4.605
Quatro T&D Limited	0	0	(123)	0	0	146	0	0	0	23
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Rispal YFF, S.A.	2.431.948	0	144.092	11.742	(239.159)	80.880	0	0	0	2.429.603
Aguas de Votorantim	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
SICA Soluciones Tecnológicas	97	(97)	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	86	0	(1)	0	0	(26)	0	0	0	59
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	0	7.840	195	0	0	0	0	0	0	8.035
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soria, S.L.	739	0	26	0	0	0	0	0	0	765
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	447	0	981	0	(480)	37	0	0	0	985
Soleval Renovables, S.L.	1.031	0	104	0	0	175	0	0	0	1.310
Somague Concesos de Infraestructuras, S.A.	0	0	170	0	0	0	0	(170)	0	0
Somague Mesquilha Hidurbe	0	10	0	0	0	0	0	0	0	10
Somague Panamá	8	0	0	0	0	0	0	0	0	8
Suardiaz Servicios Maritimos de Barcelona, S.L.	5.830	(5.831)	0	0	0	0	0	0	0	(1)
Tavirverde - Empresa Municipal de Ambiente, E.M.	330	(253)	(77)	0	0	0	0	0	0	0
Somague MHP	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tenermetro, S.L.	0	0	(26)	0	(9)	621	0	0	0	586
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Tratamiento de Aguas Residuales de Ave, S.A.	5.047	(4.599)	(448)	0	0	0	0	0	0	0
Valorinima, S.L.	(739)	0	42	0	0	0	0	0	42	(697)
Via Expresso	6.788	0	1.803	0	0	0	0	0	0	8.591
Puestas en equivalencia	2.518.834	(9.800)	156.077	11.742	(245.378)	75.712	0	0	(1.624)	2.505.563
Aguas de Toledo, A.I.E.	30	0	0	0	0	0	0	0	0	30
Autovía del Atarazón, S.A.	14.706	0	3.784	0	(362)	(2.753)	0	0	0	15.375
Bardiomar, S.L.	20.275	0	1.244	0	(921)	65	0	0	0	20.643
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	4.641	0	492	0	0	0	0	0	0	5.133
Boremer, S.A.	1.184	0	(1.184)	0	0	0	0	0	0	0
Compost del Piñero, S.A.	141	0	(29)	0	0	0	0	0	0	112
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	34	0	2	0	0	0	0	0	0	36
Constructora Necso Sacyr, S.A.	37	0	0	0	0	(1)	0	0	0	36
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	25	0	0	0	0	0	0	0	0	25
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	77	0	7	0	0	10	0	0	0	94
Constructora San Jose- Caldera, S.A.	1.910	0	(27)	0	0	264	0	0	0	2.147
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	767	0	(9)	0	0	0	0	0	0	758
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	25.366	0	(675)	0	0	50	0	0	0	24.741
Grupo Intercambiadores	3.794	0	2.259	0	0	(1.811)	0	0	0	4.242
Grupo Peajes Sombra	8.506	0	68	0	(1.843)	(1.097)	0	0	0	5.634
GSJ Maintenance Ltd	511	0	772	0	0	0	0	0	0	1.283
Ibervolví Energia Aragonesa, S.A.	39	0	(40)	0	0	1	0	0	0	0
Metrofang, S.L.	2.616	0	189	0	0	19	0	0	0	2.824
N6 Operations Ltd	507	0	390	0	(250)	0	0	0	0	647
NDP, S.C.P.A.	9.233	0	(236)	0	0	74	0	0	0	9.071
PK Inversiones, S.L.	18	0	0	0	0	0	0	0	0	18
Provilas, S.L.	7.743	0	(454)	0	0	0	0	0	0	7.287
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	51	0	(18)	0	0	0	0	0	0	33
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	606	0	(1.460)	0	0	438	0	0	0	(416)
Sercanarias, S.A.	154	0	(154)	0	0	0	0	0	0	0
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	138	0	11	0	0	(56)	0	0	0	93
Tecnológico Lena, S.L.	(415)	0	0	0	0	0	415	0	0	0
Valdemingómez 2000, S.A.	1.351	0	(1.351)	0	0	0	0	0	0	0
Puestas en equivalencia NIIF 1	104.045	0	3.579	0	(3.376)	(4.797)	0	415	0	99.866
GRUPO SACYR	2.622.879	(9.800)	159.654	11.742	(248.754)	70.915	0	415	(1.624)	2.605.429



Por último, en la citada nota no se aportan todos los desgloses de información establecidos por la NIIF 12 para los negocios conjuntos y las empresas asociadas.

4.3 Aporten los siguientes desgloses de información:

(i) Para cada negocio conjunto y asociada que sea material: (a) dividendos recibidos; y (b) desgloses de información relativos a la información financiera resumida, establecidos en los párrafos B12 y B13 de la NIIF 12, que no hayan sido detallados en las citadas notas, y (c) conciliación de la información financiera resumida al importe en libros de la participación en el negocio conjunto (párrafo B14 (b) de la NIIF 12).

EJERCICIO 2014	Dividendos percibidos	Activos corrientes	Activos no corrientes	Pasivos corrientes	Pasivos no corrientes	Ingresos de actividades ordinarias	Resultado operaciones continuadas
Miles de euros							
Alazor Inversiones, S.A.	0	31.711	1.140.568	1.014.446	231.177	21.545	75.618
Autovía del Arlanzón, S.A.	(329)	22.616	190.599	16.372	182.555	31.573	5.417
Hospitales Concesionados, S.L.	0	920	60.210	928	44.163	240	1.184
Tenemetro, S.L.	(9)	1.096	1.740	1.051	(167)	1.708	(87)
A. Madrid Sur, S.A.	0	21.447	1.122.208	697.128	608.811	14.047	(22.543)
Hospital del Noroeste, S.A.	0	25.525	84.406	7.180	80.825	15.043	2.677
Hospital de Parla, S.A.	0	21.410	69.794	4.578	71.121	14.302	2.812
Hospital de Majadahonda, S.A.	(1.000)	7.060	256.520	18.900	227.041	59.713	15.309
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	0	11.748	470.920	570.339	35.438	13.151	(23.645)
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	(480)	22.127	14	14.864	3.338	376.219	2.925
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	0	7.060	99.750	2.584	105.267	10.884	(3.650)
Grupo Peajes en Sombra, S.L.	(1.843)	33.651	239.198	18.543	252.126	20.569	133
Grupo Intercambiadores de Transporte, S.L.	0	51.000	169.360	10.865	201.175	23.430	4.429
CS3 Mantenencia Ltd	0	3.191	3.091	3.430	0	20.498	1.716
N6 Operations Ltd	(250)	1.270	679	653	1	-4.926	781
N6 Concession Holding Ltd	0	0	50	0	(0)	0	0
N6 Concession Ltd	0	39.725	91.272	16.638	162.977	14.163	(5.990)
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	0	22.087	105.973	3.414	1634	5.892	389
Consorcio Stable VIS Societat C.P.A.	0	60	2	25	(0)	28	0
Aguas de Toledo, A.I.E.	0	60	(0)	0	(0)	0	0
Solución Renovables, S.L.	0	14.965	191.309	56.918	258.899	37	(5.762)
Enervalor Naval, S.L.	0	62	19	0	0	0	(6)
Biomásas del Pirineo, S.A.	0	243	(207)	167	218	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	0	80	(80)	153	(221)	0	(35)
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	0	23.871	45.398	15.394	38.167	3	1.504
Sacrocres, S.L.	0	(58)	2.123	0	2.123	0	0
Boremer, S.A.	0	3.039	15.520	10.021	10.279	0	(4.108)
Compost del Pirineo, S.A.	0	9	538	147	177	0	(57)
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	0	(197)	545	43	300	0	(2)
Desasfalcación de Vertederos, S.A.	0	2	(1)	182	(1)	0	(1)
Gestión de Partícipos del Biorreciclaje, S.A.	0	283	(1)	307	(1)	0	0
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	0	40	359	0	359	0	0
Infosur Estacionamiento Regulado, A.I.E.	0	610	62	297	0	0	12
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	0	15	270	2	(1)	0	0
Inte RCD Huelva, S.L.	0	(107)	1.240	0	1.240	0	0
Alcorec, S.L.	0	435	524	615	0	32	23
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	0	(472)	1.317	0	1.317	0	0
Inte RCD, S.L.	0	1	1	0	(0)	0	0
Metrofalgas, S.L.	0	10.918	12.400	8.835	1.413	0	873
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	0	1.355	15.076	2.936	5.912	30	103
Partícipos del Biorreciclaje, S.A.	0	649	4.871	449	4.708	0	0
Valdemingómez 2000, S.A.	0	12.356	1.091	11.840	2.027	0	(3.797)
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	0	31.397	26.226	12.211	13.093	2.610	(464)
Sercanías, S.A.	0	2.056	2.282	1.266	3.638	5	(873)
Geida Skikda, S.L.	(507)	27.402	0	6.301	30	0	3.163
Geida Tiemcen, S.L.	(4.174)	46.334	0	4.699	0	0	6.984
Valormina, S.L.	0	(3.488)	7.930	0	4.230	78	209
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soria, S.L.	0	3.458	12.818	6.279	4.622	0	175
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	0	48	110	110	593	0	0
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	0	975	(1)	(0)	(1)	0	(24)
Soleval Renovables, S.L.	0	41.098	164	20.030	18.612	0	207
Ibervator Energía Aragonesa, S.A.	0	2	(0)	16	(0)	0	(93)
Quatro T&D Limited	0	262	0	190	0	0	(302)
M 50 (D&C) Ltd	0	432	(0)	40	8.000	0	62
N6 Construction Ltd	0	5.465	(0)	567	95.289	0	738
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	0	1.329.993	77.693	1.304.860	465.936	750.789	(30.326)
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	0	3.518	58	3.389	0	100	21
Sacyr Operaciones y Servicios, S.A.	0	2.937	1.046	2.468	241	9.343	486
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	0	205	818	953	(0)	14	4
Constructora Nesco Sacyr, S.A.	0	73	0	73	0	0	0
Constructora Sacyr - Nesco, S.A.	0	55	(0)	3	3	0	0
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	0	8.816	3	8.530	(0)	0	23
Constructora San Jose- Caldera, S.A.	0	13.005	(177)	4.563	(239)	774	(63)
Eurolink S.C.P.A.	0	56.928	(0)	19.428	(0)	4.877	0
NDP, S.C.P.A.	0	58.747	1	48.748	0	24.953	0
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	61.678	154.074	161.705	529	0	(481)
SIS S.C.P.A.	0	519.077	73.132	548.332	28.877	237.650	0
Tecnologica Lena, S.L.	0	390	138	1.006	(0)	354	351
Bardomar, S.L.	(921)	312	27.765	6.614	8.841	5.892	3.260
Parking Palau, S.A.	(49)	195	2.260	108	(4)	740	61
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	0	1.981	56.265	1.168	69.675	970	(3.024)
PK Hoteles 22, S.L.	0	1.417	21.344	1.077	17.044	1.872	92
PK Inversiones, S.L.	0	37	0	1	0	0	0
Provitaa, S.L.	0	0	8.299	1.843	1.299	0	(17)
Repsol YPF, S.A.	(239.159)	17.041.000	34.848.000	10.243.000	13.709.000	47.292.000	1.015.000
SMNL Concesiones Rodovias de Portugal, S.A.	0	13.306	16.896	5.821	42.990	16.448	(9.984)
Haçor - Concesionaria do Edifício Hospital da Ilha Terceira	0	16.116	74.871	2.973	90.739	3.177	461
Haçor Domus, Compra e Venda de Imóveis, Ltda	0	2.020	0	51	1	0	(9)
Gestão de Sistemas Ambientais, S.A.	0	771	0	19	3	394	295
Somague Hdurbe ACE	0	302	(268)	597	(271)	13	(38)
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	0	N/D	N/D	N/D	N/D	0	2.339
Via Expresso	0	N/D	N/D	N/D	N/D	16.803	11.805



EJERCICIO 2014	Resultado operaciones discontinuadas	Otro resultado integral	Resultado integral total	Efectivo	Pasivos financ. Corrientes	Pasivos financ. no corrientes	Depreciación y amortización
Miles de euros							
Alazor Inversiones, S.A.	0	(49.592)	26.026	28.619	971.338	227.303	165.604
Autovía del Arlanzón, S.A.	0	(3.233)	2.184	8.645	7.477	125.173	11.949
Hospitales Concesionados, S.L.	0	(0)	1.184	912	335	16.392	0
Tenemetro, S.L.	0	1.121	1.034	201	0	0	0
A. Madrid Sur, S.A.	0	0	(22.543)	1.406	655.069	165.264	4.815.139
Hospital del Noreste, S.A.	0	197	2.874	1.844	4.104	80.820	1
Hospital de Parla, S.A.	0	(2.614)	198	396	2.780	71.111	1
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	(0)	15.309	15.767	11.170	229.793	0
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	0	0	(23.645)	1.880	567.692	7.473	6.059.357
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	0	1.000	3.925	1.272	0	0	3
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	0	4.891	1.241	3.946	2.172	96.664	6.492
Grupo Peajes en Sombra, S.L.	0	(2.150)	(2.017)	16.259	8.909	184.799	6.448
Grupo Intercambiadores de Transporte, S.L.	0	(3.551)	878	7.246	6.754	162.730	46
CSJ Maintenance Ltd.	0	0	1.716	1.092	1.686	0	380
N6 Operations Ltd.	0	0	781	566	60	0	199
N6 Concession Holding Ltd.	0	0	0	0	0	0	0
N6 Concession Ltd.	0	(2.032)	(8.022)	18.678	14.634	128.342	1.409
Sociedad Concesionaria Vespuccio Oriente, S.A.	0	0	389	11.261	0	1.634	16
Conorcio Stable VS Societat C.P.A.	0	0	0	28	0	0	1
Agua de Toledo, A.I.E.	0	0	0	0	0	0	0
Solucia Renovables, S.L.	0	(5.821)	(11.583)	4.589	15.279	256.162	7.593
Enervator Naval, S.L.	0	0	(6)	61	0	0	5
Biomasa del Pirineo, S.A.	0	0	0	243	83	218	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	0	0	(35)	66	5	0	25
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	0	0	1.504	3.442	911	2.847	1.439
Sacorec, S.L.	0	0	0	(58)	0	0	0
Boremer, S.A.	0	163	(3.945)	1.517	4.746	1.002	981
Compost del Pirineo, S.A.	0	0	(57)	5	71	177	24
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	0	0	(2)	(197)	0	0	2
Desasfalcación de Vertederos, S.A.	0	0	(1)	1	90	0	0
Gestión de Partículas del Biorreciclaje, S.A.	0	0	0	70	0	0	0
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	0	0	0	40	0	0	0
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	0	0	12	159	0	0	12
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	0	0	0	4	0	0	0
Inte RCD Huelva, S.L.	0	0	0	(107)	0	0	0
Alcorce, S.L.	0	0	23	282	148	0	91
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	0	0	0	(472)	0	0	0
Inte RCD, S.L.	0	0	0	1	0	0	0
Metrofrangs, S.L.	0	(375)	498	3.370	2.779	700	6.676
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	0	120	223	506	1.496	5.665	861
Participes del Biorreciclaje, S.A.	0	0	0	24	0	0	0
Valdemingómez 2000, S.A.	0	0	(3.797)	814	0	0	413
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	0	(284)	(748)	1.649	0	2.304	3.818
Siercanarias, S.A.	0	0	(873)	78	2	1.819	43
Geida Skilda, S.L.	0	0	3.163	8.919	0	0	0
Geida Tlemcen, S.L.	0	0	6.984	8.127	0	0	0
Valormina, S.L.	0	0	209	(3.488)	0	0	0
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Sorla, S.L.	0	0	175	3.011	0	4.487	519
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	0	0	(17)	14	0	456	0
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	0	0	(24)	373	0	0	0
Soleval Renovables, S.L.	0	0	207	1.211	1	0	5
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A.	0	0	(93)	2	0	0	0
Quatro T&D Limited	0	0	(302)	67	0	0	0
M 50 (D&C) Ltd.	0	0	62	431	0	0	0
N6 Construction Ltd	0	0	738	5.459	0	0	0
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	0	0	(30.326)	154.625	343.822	187.929	63.067
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	0	0	21	134	0	0	0
Sacyr Operaciones y Servicios, S.A.	0	0	486	1.162	174	217	213
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	0	0	4	15	0	0	0
Constructora Necso Sacyr, S.A.	0	0	0	1	0	0	0
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	0	0	0	47	0	0	0
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	0	0	23	393	0	0	15
Constructora San Jose- Caldera, S.A.	0	0	(83)	34	0	0	12
Eurolink S.C.P.A.	0	0	0	1.998	678	0	0
NDP, S.C.P.A.	0	0	0	125	7.100	0	1
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	0	(481)	565	8.502	529	0
SIS S.C.P.A.	0	0	0	5.049	35.465	2.284	2.966
Tecnológica Lena, S.L.	0	0	351	380	0	0	0
Bardomar, S.L.	0	0	3.260	174	2.641	8.841	1.404
Parking Palau, S.A.	0	66	127	152	2	0	86
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	0	962	(2.062)	1.767	932	64.440	1.466
PK Hoteles 22, S.L.	0	(195)	(103)	532	950	15.799	1.056
PK Inversiones, S.L.	0	0	0	0	0	0	0
Provitae, S.L.	0	0	(17)	9	919	0	0
Repasil YPF, S.A.	597.000	1.518.000	2.533.000	27.937.000	4.086.000	7.612.000	2.384.000
SMNL Concesiones Rodovias de Portugal, S.A.	0	0	(9.984)	1.909	0	4.655	0
Haçor - Concesionaria do Edifício Hospita da Ilha Terceira,	0	3.206	3.667	3.402	1.498	90.738	111
Haçor Domus, Compra e Venda de Imóveis, Ltda	0	0	(9)	4	0	0	0
Gestão de Sistemas Ambientais, S.A.	0	0	295	295	0	0	(2)
Somague Hódurte ACE	0	0	(38)	38	0	0	0
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Ltda	0	0	2.339	N/D	N/D	N/D	N/D
Via Expresso	0	0	11.805	N/D	N/D	N/D	N/D



CONCILIACION								
EJERCICIO 2014	Ingresos por intereses	Gastos por intereses	Impuesto sobre ganancias	Fondos Propios	% de participación	Valor de la participación	Ajustes	ppee
Miles de euros								
Alazor Inversiones, S.A.	53	24.056	(10.098)	(73.344)	0	(18.453)	(18.453)	0
Autovía del Arlanzón, S.A.	51	7.374	2.890	14.288	1	7.144	(8.231)	15.375
Hospitales Concesionados, S.L.	10	1.372	3	16.138	1	8.230	19.267	(11.037)
Tenemetro, S.L.	0	0	14	1.952	0	586	(0)	586
A. Madrid Sur, S.A.	8.138	36.165	46	(162.204)	0	(56.800)	(56.800)	0
Hospital del Noreste, S.A.	544	3.043	443	21.926	1	11.182	0	11.182
Hospital de Parla, S.A.	19	2.912	546	15.505	1	7.908	1	7.907
Hospital de Majadahonda, S.A.	0	8.336	5.868	8.872	0	1.774	0	1.774
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	19	19.154	0	(123.109)	0	(49.244)	(49.244)	0
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	551	0	1.682	3.939	0	985	(0)	985
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	80	3.585	660	(1.041)	0	(416)	(0)	(416)
Grupo Peajes en Sombra, S.L.	(1.389)	8.612	(1.481)	2.180	1	1.112	(4.522)	5.634
Grupo Intercambiadores de Transporte, S.L.	40	9.809	(805)	8.320	1	4.243	1	4.242
G.S.J Maintenance Ltd	0	38	245	2.852	0	1.283	0	1.283
N6 Operations Ltd	2	4	112	1.295	1	648	1	647
N6 Concession Holding Ltd	0	0	0	50	0	23	0	23
N6 Concession Ltd	52	11.296	0	(48.618)	0	(21.878)	(21.878)	0
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	328	0	(19)	123.012	1	61.506	53.471	8.035
Consortio Stablie Vis Societat C.P.A.	0	0	0	38	0	6	(12)	18
Agua de Toledo, A.I.E.	0	0	0	40	0	0	0	30
Solucia Renovables, S.L.	73	14.515	1.456	(109.543)	1	(54.771)	(54.771)	0
Enervalor Naval, S.L.	0	0	0	81	0	32	0	32
Biomasa del Pirineo, S.A.	0	0	0	135	0	60	(0)	60
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	0	3	0	68	1	34	1	33
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	0	459	622	15.709	0	5.133	(0)	5.133
Sacorec, S.L.	0	0	0	(58)	0	(3)	(3)	0
Boremer, S.A.	568	72	(880)	(1.714)	1	(871)	(871)	0
Compost del Pirineo, S.A.	0	12	0	224	1	112	(0)	112
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	0	0	0	5	0	2	0	2
Disposición de Vertederos, S.A.	0	0	0	(180)	0	(90)	(90)	0
Gestión de Partículas del Biorreciclaje, S.A.	0	0	0	(25)	0	(8)	(8)	0
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	0	0	0	40	0	2	0	2
Infosef Estacionamiento Regulado, A.I.E.	0	0	0	375	0	69	(0)	69
Iniciativa Medioambientales del Sur, S.L.	0	0	(0)	284	1	142	(0)	142
Inte RCD Huelva, S.L.	0	0	0	(107)	0	(21)	(21)	0
Alcorec, S.L.	0	5	10	344	0	34	0	34
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	0	0	0	(472)	0	(94)	(94)	0
Inte RCD, S.L.	0	0	0	2	0	0	0	1
Metrofangs, S.L.	599	543	1.039	13.070	0	2.823	(1)	2.824
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	22	327	44	7.584	0	2.287	0	2.287
Participes del Biorreciclaje, S.A.	10	10	0	(60)	0	(20)	(20)	0
Valdemingómez 2000, S.A.	389	174	0	(420)	0	(168)	(168)	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	48	(26)	0	32.319	0	10.665	(14.076)	24.741
Sercanarias, S.A.	0	109	(104)	(565)	1	(283)	(283)	0
Gaída Shikda, S.L.	0	0	0	21.071	0	6.954	(0)	6.954
Gaída Tlemcen, S.L.	0	0	0	41.635	1	20.817	(1)	20.818
Valornima, S.L.	0	0	0	212	0	42	739	(697)
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Sorla, S.L.	0	280	86	5.176	0	766	(29)	795
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	0	0	(8)	1.516	1	758	0	758
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	1	0	0	975	0	58	(1)	59
Soleval Renovables, S.L.	4	3	89	2.619	1	1.310	(0)	1.310
Ibervator Energía Aragonesa, S.A.	0	0	0	(14)	1	(7)	(7)	0
Quatro T&D Limited	0	0	(69)	71	0	24	1	23
M 50 (D&C) Ltd	0	0	0	(7.608)	0	(3.233)	(3.233)	0
N6 Construction Ltd	11	0	0	(90.390)	0	(38.416)	(38.416)	0
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	398	20.600	21	(363.110)	0	(174.293)	(174.293)	0
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	0	0	6	187	1	93	0	93
Sacyr Operaciones y Servicios, S.A.	69	57	73	1.274	0	40	40	0
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	32	0	0	70	1	35	(1)	36
Constructora Necso Sacyr, S.A.	0	0	0	73	1	36	0	36
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	0	0	0	49	1	25	(0)	25
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	0	0	0	289	0	95	1	94
Constructora San Jose- Caldera, S.A.	1	0	0	6.504	0	2.146	(1)	2.147
Eurolink S.C.P.A.	48	27	0	37.500	0	7.013	(1)	7.013
NDP, S.C.P.A.	0	508	0	10.000	0	4.890	(4.181)	9.071
Superestrada Piedemontana Veneta, S.R.L.	1.205	1.198	344	53.519	0	26.224	26.224	0
SIS S.C.P.A.	147	2.589	0	15.000	0	7.350	0	7.350
Tecnologica Lena, S.L.	0	0	0	(478)	1	(239)	(239)	0
Bardomar, S.L.	0	256	906	12.622	1	6.311	(14.352)	20.663
Parking Palau, S.A.	0	2	32	2.351	0	776	(1)	777
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	(6)	952	0	(12.597)	0	(5.598)	(5.598)	0
PK Hoteles 22, S.L.	14	350	94	4.641	0	1.508	(131)	1.639
PK Inversiones, S.L.	0	0	0	36	1	18	(0)	18
Provitae, S.L.	0	17	0	5.166	1	2.583	(4.704)	7.287
Repsol YPF, S.A.	134.000	576.000	(146.000)	27.937.000	0	2.497.208	67.705	2.429.503
SMNI - Concessionos Rodovias do Portugal, S.A.	0	151	0	(18.609)	0	(4.652)	0	0
Haçor - Concessionaria do Edifício Hospital da Ilha Terceira.	5.166	5.612	107	(2.253)	0	(1.063)	(0)	3
Haçor Domus, Compra e Venda de Imóveis, Lda	0	0	0	1.968	0	768	0	0
Gestao de Sistemas Ambientais, S.A.	3	0	(91)	760	1	380	(406)	406
Somague Hidurbe ACE	0	0	(292)	0	1	(146)	(10)	10
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	ND	ND	ND	ND	0	ND	ND	0
Via Expreso	ND	ND	ND	ND	0	ND	ND	0

(ii) Naturaleza y alcance de cualquier restricción significativa sobre la capacidad de los negocios conjuntos o asociadas para transferir fondos a la entidad (NIIF 12, párrafo 22 (a)).

Las principales restricciones son las siguientes;

EJERCICIO 2014

Miles de euros

Restricción transferencia de fondos

Alazor Inversiones, S.A.	25.448
Autovía del Arlanzón, S.A.	7.868
Hospital del Noreste, S.A.	3.477
Hospital de Parla, S.A.	3.178
Hospital de Majadahonda, S.A.	8.455
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	1.827
Grupo Peajes en Sombra, S.L.	5.198
Grupo Intercambiadores de Transporte, S.L.	9.356
N6 Concession Ltd	9.630
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	243
Boremer, S.A.	767
Metrofangs, S.L.	2.864
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	854



(iii) Para aquellos negocios conjuntos y asociadas para los que haya dejado de reconocer su parte de la pérdidas al aplicar el método de participación, detallen la parte no reconocida en las pérdidas, tanto para 2014 como de forma acumulada (NIIF 12, párrafo 22(c)).

El importe de resultados no reconocidos en el ejercicio 2014 asciende a +3.376 miles de euros, y los acumulados de ejercicios anteriores ascienden a -99.080 miles de euros. Los resultados positivos no se reconocerán hasta que de la aplicación del método de la participación resulte un valor superior a 0.

(iv) Pasivos contingentes incurridos en relación con sus participaciones en negocios conjuntos o asociadas, de forma separada de los otros pasivos contingentes (NIIF 12, párrafo 23 (b)), que no hayan sido facilitados en la nota 21 de la memoria consolidada.

No existen otros pasivos contingentes distintos a los indicados en la nota 21 de la memoria consolidada.

(v) Compromisos con negocios conjuntos no reconocidos y que podrían generar una salida de de efectivo u otros recursos (NIIF 12, párrafo 23 (a), B18 y B19).

Existe compromiso de salida de caja en la sociedad concesionaria Vespucio Oriente, S.A. por un importe de 53.472 miles de euros.

5. En el apartado c.2.22. de nota 3 de la memoria consolidada, correspondiente a bases de consolidación de sociedades dependientes, se pone de manifiesto que existen varias sociedades en las que el Grupo mantiene una participación superior al 50% pero que, como consecuencia de la existencia de acuerdos de accionistas entre los socios que obligan a obtener la mayoría reforzada en determinados aspectos de especial relevancia dentro del Órgano de Administración de las mismas, se están consolidando por el método de participación. Según se detalla, "Esta situación se da en Hospitales Concesionados, S.L., Hospital del Noroeste, S.A., Hospital de Parla, S.A. Autovías de Peaje en Sombra, S.L. Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A., Autovía del Turia, Concesionaria Generalitat Valenciana, S.A., Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. y Autovía del Arlanzón, S.A., Pazo de Congreso de Vigo, S.A.". En la nota 10 de la memoria consolidada, correspondiente a inversiones contabilizadas por el método de participación, no se informa del valor en libros consolidados que tienen las citadas participaciones.

Faciliten la siguiente información:

5.1 Valor en libros a 31 de diciembre de 2014 de las citadas participaciones.

El detalle del valor en libros consolidados de las citadas participaciones es el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	Valor de la puesta en participación
Autovías de Peaje en Sombra (1)	5.634
Concesiones de Intercambiadores de Transporte (2)	4.242
Hospitales Concesionados (3)	8.052
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	-416
Autovía del Arlanzón, S.A.	14.659
Pazo Congreso de Vigo, S.A.	0

(1) Incluye las sociedades Autovías de Peaje en Sombra, S.L., Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A. y Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A

(2) Incluye las sociedades Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L, Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. e Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.

(3) Incluye las sociedades Hospitales Concesionados, S.L, Hospital de Parla, S.A. y Hospital del Noreste, S.A.



5.2 Detalle de aquellos aspectos de especial relevancia para los que es necesario obtener una mayoría reforzada dentro de los Órganos de Administración de las citadas sociedades.

En general, los aspectos relevantes en común para todos los acuerdos de socios de las sociedades enunciadas, para los que se necesita una mayoría reforzada bien en el Consejo de Administración, bien la Junta, son los relacionados con derechos de protección y tratan de las siguientes materias:

- La ampliación, reducción o cualquier otra alteración del capital social; la compra, venta o amortización de Acciones; la emisión de valores que den lugar a la adquisición de Acciones; emisión de cualquier tipo de valores de renta fija; aprobación de planes de opciones sobre Acciones
- La disolución, liquidación, fusión, escisión o segregación del negocio o la transformación de la Sociedad, la cesión global de sus activos y pasivos, la solicitud de declaración de concurso
- Cualquier modificación de los Estatutos
- La celebración, novación, renovación o extinción anticipada de contratos u operaciones relacionados con la Sociedad con cualquiera de las partes o sus filiales
- Cualquier decisión sobre autocartera
- La adquisición o transmisión de activos de la Sociedad
- El otorgamiento de poderes generales o especiales o la delegación de facultades cuyo ámbito afecte a cualquier Materia Reservada del Consejo
- La determinación del número de miembros del Consejo, el nombramiento y el cese de Consejeros
- El nombramiento, la renovación o el cese del auditor externo de la Sociedad
- Las decisiones relativas a los acuerdos de financiación
- La concesión de préstamos, créditos o cualquier otra forma de financiación a favor de terceros
- La aprobación del presupuesto anual de la Sociedad o de cualquier actualización o modificación sustancial del mismo
- Cambios en la política de distribución de dividendos y la propuesta de distribución de dividendos o de cualquier otra distribución o pago a los Accionistas en cuanto dicha distribución o pago difieran sustancialmente de los previsto en las políticas establecidas
- Cualquier cambio sustancial en los principios contables aplicados excepto en la medida en que sean modificaciones imperativas de conformidad con la Normativa aplicable

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014, según se informa en el informe financiero correspondiente al primer semestre de 2015, el Grupo ha cambiado el método de consolidación de todas ellas, excepto Pazo de Congresos de Vigo, S.A. pasando a consolidarlas por el método de integración global, “por los nuevos acuerdos de gestión con los socios”. Estos cambios, que no implican la reexpresión de periodos anteriores, ha tenido los siguientes impactos: (i) mayores ingresos por 51,4 millones €; (ii) mayor EBITDA por 35 millones €; y (iii) mayor deuda financiera neta por importe de 561 millones €.

5.3 En relación con el cambio en el método de consolidación de las citadas sociedades efectuado en 2015, revelen la siguiente información:

(i) fecha de los nuevos acuerdos de gestión con los socios

Las fechas de los nuevos acuerdos de gestión con los socios son las siguientes:

- Acuerdo de socios de Autopista de Peaje en Sombra, S.L. (aplicable a la Sociedad y a sus Sociedades Concesionarias Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A. y Autovía del Turia, Concesionaria Generalitat Valenciana, S.A.) : 23 de diciembre de 2014, con efectos a partir del 1 de enero de 2015

- Acuerdo de socios de Hospitales Concesionados, S.L. (aplicable a la Sociedad y a sus Sociedades Concesionarias Hospital del Noroeste, S.A. y Hospital de Parla, S.A.) : 16 de diciembre de 2014, con efectos a partir del 1 de enero de 2015
- Acuerdo de socios de Autovía del Arlanzón, S.A. : 18 de diciembre de 2014, con efectos a partir del 1 de enero de 2015
- Acuerdo de socios de Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L. (aplicable a la Sociedad y a sus Sociedades Concesionarias Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. e Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A.): 23 de diciembre de 2014, con efectos a partir del 1 de enero de 2015

(ii) juicios y supuestos significativos realizados por la dirección cuando cambios en los hechos y las circunstancias son tales que la conclusión sobre si se tiene el control o no, cambia durante el periodo sobre el que se informa (NIIF 12, párrafo 8), detallando las principales modificaciones realizadas en los citados acuerdos

El Grupo ha tenido en cuenta los acuerdos de accionistas suscritos con los socios de cara a analizar la capacidad de decisión sobre aspectos relevantes dependiendo de la fase en la que esté cada uno de ellos, por ejemplo: construcción, financiación o explotación, principalmente.

Los nuevos acuerdos incorporan adicionalmente los siguientes cambios significativos en base a los cuales el Grupo considera que pasa a tener el control de las sociedades afectadas.

La aprobación de gastos e inversiones de la Sociedad y/o de sus Sociedades Concesionarias por parte de los respectivos Consejos de Administración, o de cualquier actualización o modificación sustancial del mismo, pueda ser aprobada, en general, por mayoría simple.

Además, para el acuerdo de socios de Autovía del Arlanzón, S.A. se establece también que el nombramiento del Presidente, del Secretario del Consejo de Administración y del Consejero Delegado o Director General, podrá ser aprobado por mayoría simple.

(iii) impacto que ha tenido el citado cambio en los epígrafes de “Proyectos concesionales” y “Cuentas a cobrar por activos concesionales”.

El impacto de este cambio a 30 de junio de 2015 sobre el epígrafe “Proyectos concesionales” ha supuesto un incremento de 576 millones de euros y sobre “Cuentas a cobrar por activos concesionales” un incremento de 401 millones de euros.

6. **A 31 de diciembre de 2014 el Grupo mantiene una participación del 41,6% en la sociedad Grupo Unidos por el Canal (GUPC), consorcio de empresas encargado del diseño y construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá. Como consecuencia de la entrada en vigor de la NIIF 11, el Grupo ha cambiado el método de consolidación de esta sociedad, pasando de consolidarla por el método de integración proporcional al método de la participación. A 31 de diciembre de 2013, el Grupo tenía una participación del 48% en esta sociedad.**

A 31 de diciembre de 2014, la sociedad tiene registrada una provisión no corriente de 171 millones € (270 millones € en 2013), en la medida en la que el Grupo ha incurrido en obligaciones legales o implícitas relacionada con las sociedades consolidadas por el método de la participación cuyo valor en libros se ha reducido a cero. Respecto a esta provisión, en la nota 20 de la memoria consolidada indican que corresponde principalmente a la sociedad GUPC y justifica la disminución de su saldo en 2014, por los nuevos créditos que el Grupo ha concedido a la citada sociedad.

En relación con la sociedad GUPC, desglosen la siguiente información:



6.1 Movimientos habidos en el porcentaje de participación, que explican que en 2013 la participación ascendiera al 48% y en 2014 al 41,6%

El porcentaje de participación inicial del grupo Sacyr en el consorcio adjudicatario de la construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá frente al cliente es del 48%. Adicionalmente, existen acuerdos internos de redistribución de porcentajes entre los miembros del consorcio que atribuyen a Sacyr, s.a. un porcentaje de participación del 41,6%.

En las sociedades contabilizadas por el método de la participación el Grupo se imputa los resultados positivos o negativos variando el valor de la participación con cargo a resultados. No obstante, cuando el valor de la participación y la inversión se queda a cero y existen pérdidas adicionales, correspondientes o adicionales al porcentaje de participación, derivadas de obligaciones legales o contractuales, el Grupo dota una provisión adicional para cubrir las, como se indica en la nota 20 de los estados financieros consolidados. De tal forma que el Grupo se ha imputado cada año todas las pérdidas derivadas del proyecto, independientemente del porcentaje de participación.

6.2 Naturaleza de los conceptos incluidos en la provisión por pérdidas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia.

Tal y como se indica en la NIC 28, párrafo 39, una vez que la participación de la entidad se reduzca a cero, se mantendrán las pérdidas adicionales y se reconocerá un pasivo, sólo en la medida en que la entidad haya incurrido en obligaciones legales o implícitas, o haya efectuado pagos en nombre de la asociada o negocio conjunto. En el caso del grupo Sacyr, este pasivo aparece recogido dentro de las provisiones no corrientes, y recoge principalmente las pérdidas en que ha incurrido por su propia actividad la participada y que hacen que el valor de la participación sea inferior a cero.

6.3 Motivos por los cuales la concesión de nuevos créditos en 2014 justifica la disminución en el saldo de la citada provisión.

El conjunto de las provisiones que el grupo Sacyr tiene recogidas por este concepto, no varía por el hecho de que se concedan nuevos créditos a una sociedad participada. Lo que se da es una transferencia de la provisión de pasivo a una corrección por deterioro sobre el nuevo crédito concedido a la participada, que aparece en el activo con signo negativo minorando el importe del crédito. De esta manera, la suma de la provisión de pasivo y la corrección del activo no varían por este concepto. Sí lo hará por los motivos explicados en el punto 6.2.

6.4 Saldo de los créditos concedidos por el Grupo a GUPC a 31 de diciembre de 2014.

El saldo de los créditos concedidos por Grupo Sacyr a GUPC a 31 de diciembre de 2014 asciende a 190,8 millones de euros.

- 7. A 31 de diciembre de 2014 el Grupo presenta un fondo de maniobra negativo por importe de 2.984 millones €, ascendiendo la deuda financiera con vencimiento a corto plazo a 3.445 millones €. En este sentido, según se pone de manifiesto, en 2015 el Grupo ha renovado la deuda financiera relacionada con la participación mantenida en Repsol, por importe de 2.265 millones €. Para el resto de vencimientos de 2015, se informa que *“en base a las negociaciones mantenidas con las entidades financieras, los administradores de la Sociedad han alcanzado la convicción que los préstamos y créditos se renovarán a LP”*.**



A 30 de junio de 2015, la deuda financiera a corto plazo asciende a 1.093 millones €.

7.1 Actualicen, a fecha de contestación del presente requerimiento, el estado en que se encuentran las negociaciones mantenidas con las entidades financieras y, en su caso, las principales conclusiones alcanzadas.

La evolución de la deuda bruta del grupo Sacyr tanto a largo como a corto plazo ha sido la siguiente:

<i>Miles de Euros</i>	jun-15	sep-15	Variación
Deuda largo plazo	4.801.361	4.146.101	(655.260)
Deuda corto plazo	1.093.198	664.971	(428.228)
Total Deuda Bruta	5.894.559	4.811.072	(1.083.488)

Hasta la fecha del presente requerimiento, tanto la deuda a largo plazo como a corto del grupo Sacyr se ha reducido de una manera significativa. Esta disminución se ha debido por una parte a la venta de Testa y la desconsolidación de la deuda asociada a la misma, y por otra a la evolución de las actividades de las diferentes áreas de negocio del Grupo.

A 30 de septiembre la deuda a corto plazo se ha reducido y se sitúa en 665 millones de euros. El importe que no ha sido amortizado en el periodo ha sido objeto de renovación, y a fecha del presente requerimiento no existe deuda vencida. Fruto de estas negociaciones se han atendido o renovado los créditos a su vencimiento. No obstante el grupo continúa manteniendo conversaciones con las entidades financieras.

8. A 31 diciembre de 2014 el saldo del epígrafe “*proyectos concesionales*” del estado de situación financiera consolidado asciende a 1.214 millones € (1.235 millones en 2013), saldo que representa un 10% del total activo.

A 31 de diciembre de 2014, el saldo de la Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de Murcia, consolidada por integración global, asciende a 258 millones € (241 millones € en 2013).

En relación con esta sociedad, con fecha de 19 de septiembre de 2013, Sacyr publicó un hecho relevante comunicando que había tenido conocimiento de la orden de fecha 16 de septiembre de 2013 de la Conserjería de Obras Públicas y Ordenación del Territorio de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia declarando la resolución del contrato de concesión. Asimismo, se informaba que la Sociedad Concesionaria presentó la comunicación prevista en el artículo 5 bis de la Ley Concursal en el Juzgado de lo mercantil competente.

En este sentido, según se informa en la nota 6 de la memoria consolidada, el 21 de octubre de 2013 el Tribunal Superior de Justicia de Murcia notificó el auto por el que se acuerda suspender la ejecución de la orden de resolución del contrato de concesión.

Tras las negociaciones mantenidas en 2014 por la sociedad concesionaria con la Comunidad Autónoma de Murcia, el 18 de diciembre de 2014 se culminó con los trámites necesarios para la puesta en explotación del Aeropuerto, tales como el otorgamiento de la Certificación del aeropuerto por parte de la Agencia Española de Seguridad Aérea.

No obstante, el 23 de diciembre de 2014 el Consejo de Gobierno de la Comunidad Autónoma de Murcia acordó: (i) dar por finalizadas las negociaciones con la sociedad concesionaria; (ii) dejar sin

efecto el Acuerdo de Consejo de Gobierno de 14 de febrero de 2014; (iii) reanudación de los procedimientos judiciales que se encontraban en suspensión; e (iv) inicio de los trámites encaminados a realizar una nueva licitación para la explotación del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia.

Por último, con fecha 16 de enero de 2015, la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia notificó a la Sociedad la Orden de 13 de enero de 2015 del Consejero de Fomento, Obras Públicas y Ordenación del Territorio de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, por la que se acordó iniciar el procedimiento de revisión de oficio para la declaración de nulidad de la Orden de 19 de mayo de 2014 por la que se confirmó la designación de la Sociedad como Gestor Aeroportuario del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia y la de 15 de enero por la que se designaba instructor y se abría el trámite de audiencia.

Según se pone de manifiesto en la citada nota *“Durante el ejercicio 2014 se ha procedido a revertir el deterioro del activo en la sociedad por importe de 4.125 miles de euros. El test de deterioro se ha efectuado utilizando como valor de contraste el valor recuperable de la inversión de la Sociedad. Para el cálculo del valor recuperable se ha tenido en cuenta el valor de la RPA reconocido en el contrato de construcción del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia, el coste de las obras adicionales, el valor estimado del coste de las expropiaciones, los gastos financieros intercalares así como los costes necesarios para la puesta en marcha del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia. [...] a 31 de diciembre de 2014 la Sociedad no arroja deterioro del activo ya que el valor de la RPA estimado es significativamente superior al valor el libros del activo”*. En el ejercicio 2013 el método de valoración empleado por Sacyr para realizar el test de deterioro de esta sociedad concesionaria fue el método de descuento de flujos.

Respecto a la Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de la Región de Murcia, faciliten la siguiente información:

8.1 En relación con el test de deterioro efectuado el 2014:

(i) respecto a la consideración del valor de la RPA como valor recuperable, faciliten una transcripción literal de las cláusulas del contrato de concesión que así lo establecen

Respecto a la consideración de la RPA como valor recuperable, de acuerdo con lo establecido en la cláusula 3 del Pliego de Cláusulas Administrativas Particulares ("PCAP") de la Concesión:

3. RÉGIMEN JURÍDICO DEL CONTRATO Y LEGISLACIÓN APLICABLE

El contrato se regirá en primer lugar, por lo dispuesto en el título V del libro II del Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas (T.R.L.C.A.P.), aprobado por Real Decreto Legislativo 2/2000 de 16 de junio, en sus disposiciones de desarrollo y en la legislación sectorial específica y en segundo lugar, por el resto del T.R.L.C.A.P y por el Decreto 3854/70 de 31 de diciembre por el que se aprueba el Pliego de cláusulas generales para la contratación de obras del Estado. El contrato se regirá también, en todo lo que no contradiga la legislación básica estatal, por la Ley de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia 4/1997 de 24 de julio, que regula la construcción y explotación de infraestructuras.

Según el Artículo 266. Efectos de la resolución, del TRLCAP, en el apartado 1. En los supuestos de resolución, el órgano de contratación abonará al concesionario el importe de las inversiones realizadas por razón de la expropiación de terrenos, ejecución de obras de construcción y adquisición de bienes que sean necesarios para la explotación de la concesión. Al efecto, se tendrá en cuenta su grado de amortización en función del tiempo que restara para el término de la concesión y lo establecido en el plan económico-financiero.



(ii) indiquen los motivos por los cuales se incluyen en el valor recuperable de la concesión “el coste de las obras adicionales, el valor estimado del coste de las expropiaciones, los gastos financieros intercalares así como los costes necesarios para la puesta en marcha del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia”

En el valor recuperable de la concesión se han incluido los costes mencionados por virtud del Artículo 266 puesto que éste considera el importe de las inversiones realizadas por razón de la expropiación de terrenos, de la ejecución de las obras y la adquisición de los bienes necesarios para la explotación de la concesión.

(iii) justifiquen la reversión en 2014 en relación con el contrato de concesión.

A 31 de diciembre de 2014, el test de deterioro se realizó usando como método de valoración la mejor estimación de la Sociedad de cuál puede ser el valor recuperable de la inversión. Para el cálculo del valor recuperable se tuvo en cuenta el valor de la RPA de acuerdo con el artículo 266 del Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, esto es, el importe de las inversiones realizadas por razón de la expropiación de terrenos, ejecución de obras de construcción y adquisición de bienes que sean necesarios para la explotación de la concesión. Se trata del método de cálculo que se considera más razonable para determinar el valor recuperable y que no implica en modo alguno, que se den los acontecimientos necesarios para la reclamación de la RPA en el corto plazo, habiéndose utilizado como valor de contraste para determinar el valor recuperable, dado que la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad se efectúa bajo el principio de empresa en funcionamiento.

A 31 de diciembre de 2013 el método de valoración utilizado para realizar el test de deterioro fue el método de descuento de flujos. En este método se considera el activo como un ente generador de flujos de fondos, y para obtener el valor del mismo se calcula el valor actual de dicho flujos utilizando una tasa de descuento apropiada.

De acuerdo con lo anterior, a 31 de diciembre de 2014, el valor recuperable del activo fue superior al valor neto contable del activo intangible. En consecuencia, la Sociedad revertió deterioro por importe de 4.125 miles de euros.”

8.2 Importe de cualquier provisión reconocida en relación con esta concesión a 31 de diciembre de 2014.

En la cuenta de provisiones no hay nada reconocido a 31 de diciembre de 2014.

8.3 Actualización, a fecha de contestación del presente requerimiento, de la situación en que se encuentra la entidad, el contrato de concesión y todos los procedimientos judiciales relacionados e implicaciones que tiene respecto al cálculo de deterioro de los activos de la concesión.

La entidad mantiene la posesión de la infraestructura. Con respecto al deterioro, el valor recuperable de la concesión sigue siendo superior al valor del activo. Por lo que respecta a la incautación de las garantías definitivas, por importe de 7,4 millones de euros, se ha procedido a deteriorar su valor al haber disminuido la probabilidad de recuperabilidad de las mismas.

La situación de los recursos interpuestos por la Sociedad, a 14 de enero de 2016 es la siguiente:

1. P.O. 483/2010. Imposición de una sanción por importe de 120.000 euros por incumplimiento de la obligación de aportar la financiación comprometida en el contrato de concesión: la Sala dicta sentencia (16/10/15) en la que falla desestimar el recurso interpuesto por la Sociedad, confirmando la validez de la penalidad contractual por importe de 120.000 €. No cabe recurso de casación por lo que el procedimiento está cerrado.
2. P.O. 301/2012. Imposición de una sanción por importe de 30.000 euros por incumplimiento del plan de obra: mediante Providencia de 11/01/16 se señala para votación y fallo el día 15/01/16.
3. P.O. 618/2012. Requerimiento para aportar garantías adicionales suficientes a favor de la CARM por importe de 197.200.000 euros: se acuerda dar por terminado el procedimiento por pérdida sobrevenida de su objeto (Auto de 23/07/15).
4. P.O. 230/2013. Desestimación de la solicitud de reequilibrio de la concesión: se admite a trámite la demanda presentada el 03/09/15 y se da traslado de la misma al letrado de la CARM (Diligencia de Ordenación de 01/10/15) para que la conteste en el plazo de 20 días. Mediante Diligencia de 2 de diciembre de 2015 se acuerda pasar las actuaciones a la Sala para que el Magistrado Ponente resuelva lo procedente sobre la inadmisión del recurso 230/2013. Mediante Providencia de 09/12/15, la Sala acuerda remitir las actuaciones al SCOP para que continúe con la tramitación ordinaria del procedimiento. Se recibe D.O. de 22/12/15, por virtud de la cual se pasan las actuaciones a la mesa del Letrado de la Administración de Justicia para la fijación de la cuantía de este recurso. Mediante Decreto de 22/12/15 se acuerda fijar la cuantía de este recurso en indeterminada y remitir las actuaciones a la UPAD para que por el Magistrado Ponente resuelva lo procedente sobre la prueba.
5. P.O. 601/2013. Resolución del contrato de concesión. Procedimiento principal: Mediante Diligencia de Ordenación del TSJM de 29 de octubre de 2015 se tiene por recibido el escrito de preparación del recurso de casación presentado por la Sociedad y por preparado, y se emplaza a las partes para su comparecencia e interposición del recurso antes del 16 de diciembre de 2015. Dicho recurso de casación ha sido presentado el 16 de diciembre de 2015. Pieza de medidas cautelares: personados ante el Tribunal Supremo respecto del recurso de casación preparado por la Sociedad (Presentado el 17/09/15). Mediante Diligencia de Ordenación de 2 de diciembre de 2015 recaída en la pieza separada de medidas cautelares del PO 601/2013 se concede a la Sociedad Concesionaria un plazo de diez días para que alegue lo que a su derecho convenga sobre la solicitud de la CARM de ejecución provisional de la sentencia de 2 de octubre de 2015 presentada por la Comunidad Autónoma. La Sociedad presenta alegaciones el 22/12/15 oponiéndose a la declaración de pérdida de objeto de las medidas cautelares y de su revocación solicitada por la CARM el 02/10/15. Mediante D.O. de 28/12/15 se pasan las actuaciones a la UPAD, a fin de que se resuelva lo procedente.
6. P.O. 616/2013. Denegación de la solicitud de aplazamiento de la comisión del contrato de aval. Procedimiento principal: se recibe Diligencia de Ordenación de 14/10/15 por virtud de la cual se acuerda (i) declarar concluso el periodo de prueba y (ii) conceder a la parte demandante el plazo de 10 días para que presente el escrito de conclusiones. Se presentó escrito de conclusiones. Mediante D.O. de 10 de noviembre de 2015, la Sala acuerda: i. se tiene por presentado escrito de conclusiones por la SCAM, y ii. se da traslado al letrado de la CARM para que presente escrito de conclusiones en el plazo de diez días. Mediante D.O. de 17/12/15 se tiene por presentado el escrito de conclusiones de la CARM, quedando las actuaciones pendientes de señalamiento para votación y fallo. Se remiten las actuaciones y expediente administrativo a la UPAD. Pieza de medidas cautelares: pendiente de resolución la petición de suspensión.
7. P.O. 94/2014. Ingreso de las cantidades avaladas en concepto de incautación de la garantía definitiva: El Tribunal ha dictado sentencia desestimatoria el 18/12/2015. El escrito de preparación del recurso de casación se presentó el 11/01/16.
8. P.O. 101/2014. Obligación de reembolso al Tesoro Público Regional de 182.628.215,73 euros por el contrato de financiación. Procedimiento principal: Pendiente de señalamiento para votación y fallo



(D.O. 13/10/15). Mediante D. O. de 17/12/15 se acuerda practicar la tasación de costas derivadas del Auto de 30/07/15, por el que se desestimó el recurso de reposición interpuesto contra la denegación de ampliación de expediente. Pieza de medidas cautelares: mediante Auto de 11/01/16 se desestima el recurso de reposición interpuesto contra el Auto de 29/01/15. Se presentará escrito de preparación de recurso de casación dentro del plazo establecido.

9. P.O. 49/2015. Desistimiento por el Consejo de Gobierno de la CARM en el procedimiento ante la Comisión Europea. Procedimiento principal: queda admitida a trámite la demanda de la Sociedad y se da traslado de la misma a la CARM para que la conteste en el plazo de 20 días (Diligencia de Ordenación de 26/10/15). Pieza de medidas cautelares: presentado escrito de interposición de recurso de casación ante el Tribunal Supremo (29/09/15). Recibida DO de 07/10/15, por virtud de la cual se tiene por presentado el escrito de interposición del recurso de casación.

10. P.O. 51/2015. Acuerdo del Consejo de Gobierno de 23 de diciembre de 2014. Procedimiento principal: El 25/09/2015 se presenta escrito de demanda. El 13 de noviembre de 2015, se recibe una Diligencia de Ordenación del TSJM por la que se declara finalizado el período de prueba y se concede a la Sociedad el plazo de 10 días para que presente escrito de conclusiones, que quedó presentado el 2 de diciembre de 2015. Mediante D.O. de 10/12/15 se tiene por evacuado el trámite relativo al escrito de conclusiones presentado por SCAM y se da traslado al Letrado de la CARM para que presente escrito de conclusiones en el plazo de 10 días. Pieza de medidas cautelares: presentado recurso de reposición contra el Auto denegatorio de la suspensión (19/06/15). Desestimado recurso de reposición (28/07/15). No se presenta recurso de casación. Mediante D.O. de 21/12/15, se acuerda practicar la tasación de costas derivadas del Auto de 28/07/15, por el que se desestimó el recurso de reposición interpuesto contra la denegación de la medida cautelar solicitada.

11. En relación con el procedimiento iniciado por la AESA el 7 de julio de 2015, en el que plantea la eventual pérdida de eficacia del certificado otorgado a la Sociedad el 18 de diciembre de 2014 como gestor del AIRM, en concreto, la Resolución de 14 de octubre de 2015, mediante la cual la AESA declaró la pérdida de eficacia del certificado de aeropuerto, la Sociedad, considerando que la citada Resolución es contraria al ordenamiento jurídico y a sus intereses, interpuso contra la misma, el 16 de noviembre de 2015, un recurso de alzada ante la Directora de la AESA, el cual está pendiente de resolver. El 06/01/16 la SCAM recibe dos notificaciones de la AESA. En la primera notifican el Acuerdo de 18 de diciembre de 2015 de la Directora de la AESA por la que se desestima la solicitud de apertura de periodo probatorio propuesto por la SCAM en el recurso de alzada presentado el 16 de noviembre de 2015 contra la resolución de 13 de octubre de 2015 por la cual se declara la pérdida de eficacia del certificado de aeropuerto. Acuerdo frente al que no cabe interponer recurso alguno. La segunda notificación, relativa a otro Acuerdo de la Directora de la AESA de la misma fecha, también desestima la solicitud de suspensión cautelar de la citada resolución de 13 de octubre de 2015. En este caso, cabe interponer recurso potestativo de reposición en el plazo de un mes.

12. Por último, el 13 de noviembre de 2015 se ha recibido un escrito de la CARM en el que comunica a la Sociedad que no puede incurrir en otro tipo de gasto que no sea por el mantenimiento de las instalaciones aeroportuarias, de acuerdo con el Auto del TSJM de medidas cautelares de 21 de octubre de 2013.

Los administradores de la sociedad concesionaria están evaluando las implicaciones de todos los procedimientos judiciales y sus efectos en los estados financieros. A día de hoy no se prevé ningún impacto significativo en este proyecto.

8.4 Cualquier otra información relacionada que resulte relevante para la comprensión de los estados financieros de Sacyr.

Nada que destacar.



Por otro lado, de acuerdo con la información facilitada en el Anexo I, a cierre de 2014, las sociedades Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. y Autovía del Barbanza Concesionaria Xunta de Galicia, presentan fondos propios negativos y han registrado pérdidas en el ejercicio 2014. En este sentido, en la nota 6 de la memoria consolidada, Sacyr facilita los desgloses de información relativos a los tests de deterioro efectuados por el grupo, tras los que no se ha considerado necesario registrar deterioro alguno en 2014.

En el caso de Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, cuyo valor en libros consolidados a cierre de 2014 asciende a 86 millones €, se indica que en el cálculo del importe recuperable se ha considerado un crecimiento medio de la evolución del tráfico del 4,5%. Según se señala, *“Esta variación iguala el valor recuperable con el valor en libros”*. De acuerdo con la información facilitada en la información financiera correspondiente al segundo semestre de 2014, la evolución del tráfico en esta concesión en los últimos ejercicios ha sido del 1,3% en 2014 y del -1,6% en 2013.

Adicionalmente, se señala que *“Un escenario de disminución razonablemente posible del tráfico en un 2% sobre la evolución prevista, implicaría que el importe recuperable fuese de 5,3 millones de euros superior respecto al valor en libros. Por otro lado, para que el valor en libros se igualara con el valor recuperable la evolución del tráfico tendría que disminuir un 11% con respecto a la evolución prevista”*.

En relación con Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A., revelen la siguiente información:

8.5. Descripción del enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor asignado a cada hipótesis clave, si dichos valores reflejan la experiencia pasada o, si procede, si son coherentes con las fuentes de información externas y, si no lo fueran, cómo y por qué difieren de la experiencia pasada o de las fuentes de información externas.

Existen tres hipótesis clave a tener en cuenta en los análisis del test de deterioro, que son la inflación, los tipos de interés y el tráfico (sobre el tráfico se aporta la información solicitada en el punto 8.6).

Con respecto al enfoque que hemos utilizado para determinar el valor asignado a la inflación, hemos utilizado la previsión que envió el Banco Central Europeo (BCE) para la Unión Económica Monetaria (UEM) en septiembre de 2014 para el 2014, 2015 y 2016. Con lo cual, nuestra fuente de información externa en ese caso fue el BCE.

Respecto al importe que la sociedad concesionaria tiene que abonar a las entidades financieras en relación a los intereses por el préstamo que tiene otorgado, hay que tener en cuenta que en el caso de Viastur, existe un 70% del tipo de interés cubierto por un derivado que mitiga las posibles variaciones que pudieran ocurrir en las previsiones del Euribor los próximos años. En este caso, la curva de Euribor utilizada fue la recibida el pasado 12/12/2014 desde la compañía estadounidense Bloomberg.

En cuanto a las betas aplicables en los test de deterioro de autopistas, del análisis de las betas de un grupo de compañías cotizadas con actividad en el negocio concesional de autopistas, hemos observado las siguientes betas apalancadas medias: 0,81 y 0,76.

Con base en estas betas y teniendo en cuenta que las compañías cotizadas seleccionadas cuentan con una cartera de activos diversificada, con distintos periodos de madurez, apalancamiento y de vida concesional, consideramos razonable aplicar en los test de deterioro de la autopista de Viastur a 31 de diciembre de 2014, teniendo en cuenta que es un peaje en sombra, una beta desapalancada de 0,58.

Asimismo, dado que la tasa de descuento debe reflejar el riesgo específico de la comunidad autónoma concedente, consideramos que se debía aplicar un 0,13% de prima específica para Viastur, atendiendo a la calificación crediticia de la comunidad autónoma responsable del pago concesional en comparación con la calificación crediticia del bono libre de riesgo utilizado (España).



8.6 Teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 33 de la NIC 36, se indicará si la entidad puede probar con evidencia convincente que ha basado las proyecciones de los flujos de efectivo en hipótesis razonables y fundamentadas que representan las mejores estimaciones de la dirección sobre el conjunto de las condiciones económicas que se presentarán a lo largo de la vida útil restante del activo, otorgando un mayor peso a las evidencias externas a la entidad. En caso afirmativo, se deberán describir el tipo de evidencias internas y/o externas.

Analizando los flujos de efectivo durante la vida del proyecto, hay que señalar que existen tres variables claves que afectan a estos flujos: los ingresos, los gastos operativos y los CAPEX.

Comenzando por los ingresos que se estiman en el futuro, tenemos que tener en cuenta que tanto la tarifa como el tráfico, son las dos variables que hay que analizar en dichos ingresos.

Basándonos en la experiencia previa de años anteriores, las proyecciones de tarifa se actualizan anualmente en base a la inflación de cierre del año anterior y aportada por el BCE, de esta manera, se otorga gran peso a evidencias externas.

El tráfico en 2014 creció un 1,3 % respecto del tráfico real de 2013, en vez del 3,8 % estimado. Esta diferencia se debe al retraso en la aportación de tráfico en la infraestructura debido a la puesta en servicio del Hospital Universitario Central de Asturias (HUCA). La mejoría en el PIB asturiano respecto a lo previsto compensó, por otro lado, la menor aportación de tráfico del HUCA. A la hora de plantear la serie de tráfico a adoptar en el test de deterioro del año 2014 se decidió mantener los crecimientos de tráfico anuales estimados en los test de años anteriores puesto que la actualización en los diversos parámetros de partida de la estimación de tráfico (evolución del PIB asturiano, aportación de tráfico del HUCA, etc.) no suponen variaciones significativas de conjunto respecto de años anteriores y el retraso en la aportación de tráfico del HUCA en 2014 fue coyuntural, como demuestran los crecimientos del tráfico de un 3,5% en 2015.

En relación al cálculo de los gastos operativos de la sociedad concesionaria, y en base a nuestra experiencia después de gestionar este activo durante más de siete años conjuntamente con varias concesiones de carreteras, podemos ajustar las proyecciones de este tipo de gastos de tal manera que no superen las variaciones que registra anualmente el IPC.

Con respecto a los CAPEX, tienen base en los datos que se cerraron en la oferta, actualizados por la Concesionaria. Para ello se encargó al Servicio Técnico de Sacyr Concesiones un informe sobre las reposiciones de firmes necesarias durante toda la vida de la concesión. Las bases teóricas de este estudio se encuentran en el documento "ESTUDIO Y DEFINICIÓN DE LA APLICACIÓN DE LOS MODELOS DEL HDM-4 A LA GESTIÓN DE FIRMES DE AUTOPISTAS PARA LAS CONCESIONES" elaborado por la Escuela Técnica Superior de Ingenieros de Caminos, Canales y Puertos de la Universidad Politécnica de Madrid. La metodología de este análisis establece modelos de deterioro del firme y estrategias para su conservación utilizando como datos de partida los resultados de las auscultaciones periódicas de diversos parámetros del firme. En consecuencia, este tipo de análisis aporta el valor añadido de utilizar datos reales de situación del firme a analizar.

8.7 De acuerdo con lo establecido por el párrafo 34 de la NIC 36, se detallará si la dirección puede asegurar que las hipótesis sobre las que se basan sus proyecciones de flujos de efectivo corrientes son uniformes con los resultados reales obtenidos en el pasado. Asimismo, se deberá poner sus proyecciones corrientes de flujos de efectivo, examinando las causas de las diferencias entre las proyecciones de flujos de efectivo, examinando las causas de las diferencias entre las proyecciones de flujos de efectivo pasadas y corrientes.



Las hipótesis utilizadas para calcular las proyecciones de los flujos de efectivo corrientes son uniformes con los resultados pasados obtenidos. Tanto los ingresos como los gastos han seguido una curva muy similar a nuestras previsiones, que se han visto afectadas solamente por causas coyunturales, como la explicada en el punto 8.6.

Los ingresos previstos en 2014 ascendían a 6,79M€, obteniendo a cierre de 2014 unos ingresos por 6,61M€, que se traduce en sólo un 2,5% de desviación. Teniendo en cuenta el orden de magnitud de dichos importes, las diferencias en las proyecciones son mínimas. La desviación en el ingreso por peaje se basa en lo analizado para el comportamiento del tráfico en el punto anterior.

Si analizamos los gastos operativos, la diferencia se reduce aún más. En 2014 teníamos previstos unos gastos por 1,74M€, los cuales finalmente se cerraron en 1,73M€, reduciendo la desviación a un 0,2%.

8.8 Aclaren si, según se pone de manifiesto en la nota 6 de la memoria consolidada, el valor recuperable estimado de la citada concesión es igual al valor en libros y, en su caso, justifiquen la aparente contradicción con la siguiente frase contenida en la citada nota: “para que el valor en libros se igualara con el valor recuperable la evolución del tráfico tendría que disminuir un 11% con respecto a la evolución prevista”.

La nota 6 de la memoria consolidada debería haber indicado que el valor recuperable en esta concesión es superior al valor en libros.

Los resultados obtenidos en el test de deterioro de 2014 de Viastur reflejaban que el valor recuperable era superior al valor contable registrado por un importe de 6,49M€, por esta razón, la evolución del tráfico tendría que disminuir un 11% respecto de la evolución prevista para que el valor en libros igualase al valor recuperable.

8.9 Respecto al análisis de sensibilidad aportado, indiquen qué cambios implicaría sobre el valor recuperable la disminución “razonablemente posible del tráfico en un 2% sobre la evolución prevista”. Adicionalmente, si un cambio razonablemente posible sobre la tasa de descuento aplicada supusiera que el importe en libros excediera a su importe recuperable, se deberá detallar la cantidad por la cual el importe recuperable excede su importe en libros, el valor asignado a la o las hipótesis clave y el importe por el que debe cambiar el valor o valores asignados a la hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se iguale dicho importe recuperable a su importe en libros.

En el caso que se de produjese una disminución “razonablemente posible del tráfico en un 2% sobre la evolución prevista” el valor recuperable disminuiría en 1,18M€.

El método de valoración utilizado para realizar este test de deterioro es el método de descuento de flujos. En este método se considera el activo como un ente generador de flujos de fondos, y para obtener el valor del mismo se calcula el valor actual de dicho flujos utilizando una tasa de descuento apropiada. Los flujos descontados en el modelo son aquellos que remuneran el capital, es decir los dividendos devengados, préstamos a los accionistas y devolución del capital al final de la concesión, debido a que estamos tratando un activo finito de vida. La tasa de descuento utilizada es el coste de capital (ke). La forma de calcular el coste de capital se infiere de la teoría del “Capital Asset Pricing Model” (CAPM) donde se define el “Ke” como la tasa libre de riesgo más la beta apalancada del activo por la rentabilidad exigida del mercado por encima de la renta fija sin riesgo.

Siguiendo con la metodología de valoraciones de activos se ha utilizado una tasa del Capital, en adelante Ke, dinámica. Es dinámica porque cada año se calcula en función del apalancamiento del proyecto. Los valores que se han tomado son los siguientes:

Tasa libre de riesgo (Rf) = 2,88%.



Prima de Mercado (Rm) = 6,00%.

Beta desapalancada = 0,58.

El cálculo del Ke = Tasa libre de riesgo + prima de mercado por Beta apalancada.

El cálculo de la beta apalancada se obtiene mediante el producto de la relación de la deuda financiera neta entre valor del equity para cada año por el valor de 1 más la Beta desapalancada quitando el efecto impositivo.

El valor medio de la tasa de descuento Ke durante la vida de la concesión resultante de aplicar este método es de 13,25%. Para que el importe en libros iguale al importe recuperable el valor promedio de esta tasa de descuento tendría que aumentar hasta 18,62%. Este incremento se derivaría de incrementar las variables clave Tasa Libre de Riesgo (Rf) al 4,59% y la Prima de Mercado (Rm) al 7,71%. Considerando el promedio histórico de rentabilidades libres de riesgo de los últimos años, no parece razonable considerar cambios en las variables claves anteriormente descritas en el orden de magnitud indicado. Adicionalmente, tampoco podría considerarse como razonable para un país que pertenezca a la UE un nivel de prima de riesgo como el señalado.

En relación con Autovía del Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, a 31 de diciembre de 2014, el valor en libros de la citada concesión asciende a 88 millones €. Según se pone de manifiesto, en el cálculo del importe recuperable se ha considerado un crecimiento medio de la evolución del tráfico del 3,23%. De acuerdo con la información facilitada en la información financiera correspondiente al segundo semestre de 2014, la evolución del tráfico en esta concesión en los últimos ejercicios ha sido del 1,1% en 2014 y del 1,4% en 2013.

Adicionalmente, se señala que “Un escenario de disminución razonablemente posible del tráfico en un 2% sobre la evolución prevista, implicaría que el importe recuperable fuese de 2,60 millones de euros superior respecto al valor en libros. Por otro lado, para que el valor en libros se igualara con el valor recuperable la evolución del tráfico tendría que disminuir un 6,93% con respecto a la evolución prevista”.

Faciliten la siguiente información:

8.10 Descripción del enfoque utilizado por la dirección para determinar el valor asignado a cada hipótesis clave, si dichos valores reflejan la experiencia pasada o, si procede, si son coherentes con las fuentes de información externas y, si no lo fueran, cómo y por qué difieren de la experiencia pasada o de las fuentes de información externas.

Existen tres hipótesis clave a tener en cuenta en los análisis del test de deterioro, que son la inflación, los tipos de interés y el tráfico (sobre el tráfico se aporta la información solicitada en el punto 8.11).

Con respecto al enfoque que hemos utilizado para determinar el valor asignado a la inflación, hemos utilizado la previsión que envió el Banco Central Europeo (BCE) para la Unión Económica Monetaria (UEM) en septiembre de 2014 para el 2014, 2015 y 2016. Con lo cual, nuestra fuente de información externa en ese caso fue el BCE.

Respecto al importe que la sociedad concesionaria tiene que abonar a las entidades financieras en relación a los intereses por el préstamo que tiene otorgado, hay que tener en cuenta que en el caso de Barbanza, existe un 80% del tipo de interés cubierto por un derivado que mitiga las posibles variaciones que pudieran ocurrir en las previsiones del Euribor los próximos años. En este caso, la curva de Euribor utilizada fue la recibida el pasado 12/12/2014 desde la compañía estadounidense Bloomberg.

En cuanto a las betas aplicables en los test de deterioro de autopistas, del análisis de las betas de un grupo de compañías cotizadas con actividad en el negocio concesional de autopistas, hemos observado las siguientes betas apalancadas medias: 0,81 y 0,76



Con base en estas betas y teniendo en cuenta que las compañías cotizadas seleccionadas cuentan con una cartera de activos diversificada, con distintos periodos de madurez, apalancamiento y de vida concesional, consideramos razonable aplicar en los test de deterioro de la autopista de Barbanza a 31 de diciembre de 2014, teniendo en cuenta que es un peaje en sombra, una beta desapalancada de 0,58.

Asimismo, dado que la tasa de descuento debe reflejar el riesgo específico de la comunidad autónoma concedente, consideramos que se debía aplicar un 0% de prima específica para Barbanza, atendiendo a la calificación crediticia de la comunidad autónoma responsable del pago concesional en comparación con la calificación crediticia del bono libre de riesgo utilizado (España).

8.11 Teniendo en cuenta lo establecido por el párrafo 33 de la NIC 36, se indicará si la entidad puede probar con evidencia convincente que ha basado las proyecciones de los flujos de efectivo en hipótesis razonables y fundamentadas que representan las mejores estimaciones de la dirección sobre el conjunto de las condiciones económicas que se presentarán a lo largo de la vida útil restante del activo, otorgando un mayor peso a las evidencias externas a la entidad. EN caso afirmativo, se deberán describir el tipo de evidencias internas y/o externas.

Analizando los flujos de efectivo durante la vida del proyecto, hay que señalar que existen tres variables claves que afectan a estos flujos: los ingresos, los gastos operativos y los CAPEX.

Comenzando por los ingresos que se estiman en el futuro, tenemos que tener en cuenta que tanto la tarifa como el tráfico, son las dos variables que hay que analizar en dichos ingresos.

Basándonos en la experiencia previa de años anteriores, las proyecciones de tarifa se actualizan anualmente en base a la inflación de cierre del año anterior y aportada por el BCE, de esta manera, se otorga gran peso a evidencias externas.

La diferencia entre la previsión de tráfico para 2014 considerada en el test de deterioro del año anterior y la realidad se debe a la disparidad entre la previsión de incremento de PIB para Galicia considerada en la estimación (+1,5 % según el informe de BBVA Research “Análisis económico del primer trimestre 2014”) y la negativa e inesperada evolución del PIB en 2014 (-0,2 %). Esta diferencia en el crecimiento del PIB incide directamente en el uso de la infraestructura justificando dicha diferencia. Se ha considerado, sin embargo, que esta diferencia es coyuntural para el año 2014 (el tráfico en 2015 ha aumentado un 5,3%) y, probablemente, refleje un comportamiento particular de la economía gallega que implica un cierto decalaje en su evolución respecto del comportamiento del conjunto de España. Por este carácter coyuntural de la evolución del PIB en 2014 se decidió mantener las estimaciones de crecimiento de tráfico a futuro.

En el test de deterioro de 2014 se estimó un tráfico para la totalidad del año ligeramente superior al finalmente producido al utilizar el valor del tráfico real en el año en el mes de noviembre.

En relación al cálculo de los gastos operativos de la sociedad concesionaria, nuestra experiencia después de gestionar este activo durante 6 años conjuntamente con varias concesiones de carreteras, podemos ajustar las proyecciones de este tipo de gastos de tal manera que no superen las variaciones que registra anualmente el IPC.

Con respecto a los CAPEX, se han adoptado los valores considerados en el plan de reposiciones extraordinarias de la Concesión, elaborada de acuerdo a las mejores estimaciones realizadas por la Sociedad.

8.12 De acuerdo con lo establecido por el párrafo 34 de la NIC 36, se detallará si la dirección puede asegurar que las hipótesis sobre las que se basan sus proyecciones de flujos de efectivo corrientes son uniformes con los resultados reales obtenidos en el pasado. Asimismo, se deberá poner sus proyecciones corrientes de flujos de efectivo, examinando las causas de las diferencias entre las



proyecciones de flujos de efectivo, examinando las causas de las diferencias entre las proyecciones de flujos de efectivo pasadas y corrientes.

Las hipótesis utilizadas para calcular las proyecciones de los flujos de efectivo corrientes, son uniformes con los resultados pasados obtenidos. Las diferencias entre previsiones y realidad son motivo de causas coyunturales, como la explicada en el punto anterior.

Si analizamos los gastos operativos, en 2014 teníamos previstos unos gastos por 1,44M€, los cuales finalmente se cerraron en 1,33M€, que supone una desviación de un 7%. Teniendo en cuenta el orden de magnitud de dichos importes, las diferencias en las proyecciones son mínimas y dichos gastos han seguido una curva muy similar a nuestras previsiones.

Con respecto a los ingresos, la desviación que se produjo es un poco más elevada. Los ingresos previstos en 2014 ascendían a 8,39M€, obteniendo a cierre de 2014 unos ingresos por 6,69M€, que se traduce en un 20% de desviación. El comportamiento del tráfico se explicó en el punto 8.11. Esta reducción en los ingresos se debió al retraso en la entrada en vigor de la modificación del contrato de concesión al amparo de la solicitud de reequilibrio formulada en febrero de 2014, según la Disposición Adicional 20 de la Ley de Presupuestos de la Comunidad Autónoma Gallega para 2014. Dicha modificación finalmente entró en vigor el 1 de enero de 2015 y supuso un incremento de tarifas del 35,5 %, frente al incremento del 30 % considerado en las previsiones. En el caso de no producirse estos eventos, los tráficos serían uniformes con lo previsto.

8.13. Si un cambio razonablemente posible sobre la tasa de descuento aplicada supusiera que el importe en libros excediera a su importe recuperable, se deberá detallar la cantidad por la cual el importe recuperable excede a su importe en libros, el valor asignado a la o las hipótesis clave y el importe por el que se debe cambiar el valor o valores asignados a la hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables usadas para medir el importe recuperable, se igual dicho importe recuperable a su importe en libros.

El método de valoración utilizado para realizar este test de deterioro es el método de descuento de flujos. En este método se considera el activo como un ente generador de flujos de fondos, y para obtener el valor del mismo se calcula el valor actual de dicho flujos utilizando una tasa de descuento apropiada. Los flujos descontados en el modelo son aquellos que remuneran el capital, es decir los dividendos devengados, préstamos a los accionistas y devolución del capital al final de la concesión, debido a que estamos tratando un activo finito de vida. La tasa de descuento utilizada es el coste de capital (ke). La forma de calcular el coste de capital se infiere de la teoría del "Capital Asset Pricing Model" (CAPM) donde se define el "Ke" como la tasa libre de riesgo más la beta apalancada del activo por la rentabilidad exigida del mercado por encima de la renta fija sin riesgo.

Siguiendo con la metodología de valoraciones de activos se ha utilizado una tasa del Capital, en adelante Ke, dinámica. Es dinámica porque cada año se calcula en función del apalancamiento del proyecto. Los valores que se han tomado son los siguientes:

Tasa libre de riesgo (Rf) = 2,75%.

Prima de Mercado (Rm) = 6,00%.

Beta desapalancada = 0,58.

El cálculo del Ke = Tasa libre de riesgo + prima de mercado por Beta apalancada.

El cálculo de la beta apalancada se obtiene mediante el producto de la relación de la deuda financiera neta entre valor del equity para cada año por el valor de 1 más la Beta desapalancada quitando el efecto impositivo.

El valor medio de la tasa de descuento Ke durante la vida de la concesión resultante de aplicar este método es de 12.58%. Para que el importe en libros iguale al importe recuperable el valor promedio de



esta tasa de descuento tendría que aumentar hasta 17,61%. Este incremento se derivaría de de aplicar una Tasa libre de riesgo (Rf) de 4.45% y una Prima de Mercado (Rm) del 7,70%.

Considerando el promedio histórico de rentabilidades libres de riesgo de los últimos años, no parece razonable considerar cambios en las variables claves anteriormente descritas en el orden de magnitud indicado. Adicionalmente, tampoco podría considerarse como razonable para un país que pertenezca a la UE un nivel de prima de riesgo como el señalado.

9. **A 31 de diciembre de 2014, el saldo del epígrafe “cuentas a cobrar por activos concesionales” del estado de situación financiera consolidado asciende a 967 millones € (865 millones € en 2013), saldo que representa un 8% del total activo.**

A 30 de junio de 2015, el saldo del epígrafe de “cuentas a cobrar por proyectos concesionales” asciende a 1.511 millones €, habiendo experimentado un crecimiento en términos netos de 544 millones €, como consecuencia del cambio en el método de consolidación de varias sociedades, que han pasado del método de participación al método de integración global. El saldo de este epígrafe supone un 12% del total activos a cierre de junio.

9.1 Para cada acuerdo de concesión significativo clasificado bajo el modelo financiero a 31 de diciembre de 2014 o a 30 de junio de 2015, deberán revelar las principales condiciones del acuerdo y la explicación del tratamiento contable aplicado por la entidad según la CNIIF 12.

Las condiciones de los acuerdos concesionales que justifican su tratamiento contable como activo financiero bajo la modalidad de cuenta a cobrar bajo CINIIF-12/IFRIC-12 reconocidos a 31 de diciembre de 2014 y a 30 de Junio de 2015 son las que exponemos a continuación para las siguientes sociedades:

Valles del Desierto, S.A., S.C. Rutas del Desierto, S.A., S.C. Valles del Bio Bio, S.A., S.C. Ruta del Algarrobo, S.A., S.C. Salud siglo XXI, S.A. ,Concesionaria Vial Sierra Norte, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Escala Vila Franca Sociedad Gestora do Edificio, S.A. y Escala Braga – SGED, S.A.

En todas estas sociedades concesionales y de conformidad con IFRIC 12 “Acuerdos de Concesión de Servicios” las distintas sociedades reconocieron un activo financiero y no un activo intangible por la inversión en obra realizada (servicios de construcción), debido a que ostentan un derecho incondicional reconocido mediante acuerdos legalmente exigibles a recibir del concedente efectivo u otro activo financiero por los servicios de construcción realizados, bien mediante el cobro de montos específicos y determinables, o bien mediante el cobro del déficit, si lo hubiere, entre los importes recibidos de los usuarios del servicio público y los importes especificados o determinables.

En lo que respecta a la Sociedad Concesionaria Rutas Limarí S.A. según las instrucciones impartidas en la Interpretación de la Norma Internacional de Información Financiera 12 la sociedad ha reconocido por la contraprestación de los servicios de construcción un derecho por cobrar, toda vez que la sociedad tiene un derecho contractual incondicional a recibir del concedente efectivo u otro activo financiero (subsídios a la inversión), cuyo valor descontado a una tasa de riesgo para este tipo de instrumentos es equivalente al 64,97% del costo estimado de la construcción de la obra. Se trata por tanto de un activo concesional de naturaleza mixta, activo intangible y en el porcentaje comentado, activo financiero.

Por otro lado, según se informa en el informe financiero correspondiente al segundo semestre de 2014, la cifra de negocios en 2014 del negocio concesional asciende a 419 millones, correspondiendo 116 millones € a ingresos concesionales y 303 millones € a los ingresos de construcción. En el primer semestre de 2015 la cifra de negocios del negocio concesional asciende a 264 millones, correspondiendo 129 millones € a ingresos concesionales y 135 millones € a los ingresos de construcción.



9.2 Desglosen para la cifra de ingresos concesionales y la de ingresos de construcción los importes que corresponden a concesiones clasificadas bajo el modelo financiero.

A 31 de diciembre de 2014 los ingresos concesionales e ingresos de construcción para las concesiones clasificadas bajo el modelo financiero ascendieron a 76.555 miles de euros y 303.258 miles de euros respectivamente.

A 30 de junio de 2015 los ingresos concesionales e ingresos de construcción para las concesiones clasificadas bajo el modelo financiero ascendieron a 72.109 miles de euros y 108.474 miles de euros respectivamente.

10. A 31 de diciembre de 2014 el saldo de provisiones no corrientes asciende a 279 millones € (462 millones € en 2013). Por su parte, el saldo de provisiones corrientes asciende a 316 millones € (265 millones € en 2013). En la nota 20 de la memoria consolidada se facilita el movimiento producido en el ejercicio 2014 de los saldos anteriores. En el citado movimiento se identifican los retiros pero no se diferencian las aplicaciones y las reversiones.

10.1 Del importe de los retiros en 2014 del saldo de provisiones corriente y no corriente, detallen la parte que corresponde a aplicaciones y reversiones.

10.2 Conciliación de los movimientos habidos en el ejercicio 2014 con los distintos epígrafes de la cuenta de pérdidas y ganancias o, en su caso, del estado de situación financiera.

A continuación se presentan los movimientos corregidos de provisiones no corrientes y corrientes junto a la conciliación de los movimientos del ejercicio 2014:

EJERCICIO 2014 Miles de euros	Saldo al 31-dic-13	Adiciones	Retiros		Reclas. y traspasos	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-14
			Reversiones	Aplicaciones			
Provisiones no corrientes	462.111	54.735	(42.959)	(15.933)	(174.079)	(4.626)	279.248
Conciliación Movimientos							
Provisión para impuestos (ISS)		10.271	0	(4.852)	0	0	
Otras provisiones (cuentas de PyG por naturaleza)		10.947	(40.907)	(11.081)	0	(4.321)	
Puestas en participación (Financiero)		29.060	(343)	0	0	0	
Traspaso a provisión crédito GUPC		0	0	0	(115.183)	0	
Traspaso a provisión crédito N6		0	0	0	(13.539)	0	
Grandes reparaciones (otros gastos de explotación)		4.457	(1.709)	0	0	(305)	
Traspaso a provisiones corrientes		0	0	0	(45.357)	0	
	462.111	54.735	(42.959)	(15.933)	(174.079)	(4.626)	279.249

EJERCICIO 2014 Miles de euros	Saldo al 31-dic-13	Var. Prov. explotación	Adiciones	Retiros	Reclas. y traspasos	Saldo al 31-dic-14
Conciliación Movimientos						
Var. Prov. Explotación		(32.251)	0	0	0	
Traspaso desde provisiones no corrientes		0	0	0	45.357	
Otras responsabilidades (cuentas de PyG por naturaleza)		0	41.573	0	0	
Otras provisiones de tráfico (cuentas de PyG por naturaleza)		0	0	(4.131)	0	
	265.360	(32.251)	41.573	(4.131)	45.357	315.908

De los retiros de provisiones corrientes, la totalidad corresponde a reversiones.

Quedamos a su disposición para aclarar cualquier aspecto de esta carta o de los temas tratados en ella.

Atentamente

Fdo. José Carlos Otero