

JOSÉ LUIS GÓMEZ CRUZ, con D.N.I. – N.I.F. número 2.182.322, Secretario no Consejero del Consejo de Administración de la sociedad CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A., domiciliada en Pamplona, calle Estella número 6, y con C.I.F. núm. A/31/000268

CERTIFICA:

Que los estados financieros semestrales resumidos consolidados e informe de gestión intermedio, correspondientes al primer semestre del ejercicio dos mil once de Cementos Portland Valderrivas, S.A. y sociedades dependientes, copia de las cuales se acompañan, integradas por el balance de situación consolidado cerrado a 30 de junio de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias resumidas consolidada, los estados totales de cambios en el patrimonio neto resumido consolidados, los estados de ingresos y gastos reconocidos resumidos consolidados y el estado de flujos de efectivo resumidos consolidados así como el informe de gestión intermedio, generados todos ellos durante el primer semestre del ejercicio 2011, fueron formuladas por el Consejo de Administración de Cementos Portland Valderrivas, S.A. en su reunión del día 26 de julio de 2011. Dichas Cuentas semestrales resumidas consolidadas e Informe de Gestión intermedio semestral, están extendidas en TREINTA hojas de papel timbrado de la Mutualidad General de la Abogacía, numeradas correlativamente con los números 682451 G al 682480 G ambos inclusive, firmadas por todos los Consejeros, figurando sus firmas en los tres últimos folios antes indicados.

En las cuentas aparece la firma del Presidente Dieter Kiefer por delegación de los Consejeros EAC Medio Ambiente, SL, y Meliloto, SL.

Y para que conste y surta los efectos legales oportunos, expido la presente certificación, con el visto bueno del Presidente del Consejo, don Dieter Kiefer, a veintisiete de julio de dos mil once.

Vº Bº
EL PRESIDENTE

EL SECRETARIO

**Cementos Portland
Valderrivas, S.A. y
Sociedades Dependientes**

Informe de Revisión Limitada

Estados Financieros Semestrales
Resumidos Consolidados e Informe de
Gestión intermedio correspondientes al
período de seis meses terminado el 30
de junio de 2011

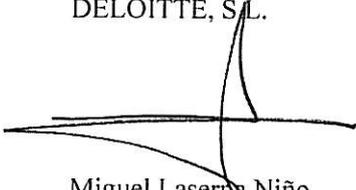
INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS SEMESTRALES RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los Accionistas de
CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A.:

1. Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Cementos Portland Valderrivas, S.A. (en adelante la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el balance de situación al 30 de junio de 2011 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado total de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requisitos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la elaboración de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.
2. Nuestra revisión se ha realizado de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la formulación de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de ciertos procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión limitada es sustancialmente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no permite asegurar que todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría lleguen a nuestro conocimiento. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios adjuntos.
3. Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.
4. Sin que afecte a nuestra conclusión, llamamos la atención respecto a lo señalado en la Nota 1 adjunta, en la que se menciona que citados estados financieros intermedios adjuntos no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2010.
5. El informe de gestión consolidado intermedio adjunto del período 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período 2011. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.

6. Este informe ha sido preparado a petición de los Accionistas de la Sociedad dominante en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.

A handwritten signature in black ink, consisting of a horizontal line with a vertical stroke crossing it, and a curved line extending from the bottom left of the horizontal line.

Miguel Laserna Niño
27 de julio de 2011

CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados
e Informe de Gestión intermedio correspondientes al
periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011



0,06 Euros

Nº 682451 G

GRUPO CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS
BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2011 Y AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010
(Miles de euros)

	NOTAS	30.06.11	31.12.10
Activo no corriente		2.855.568	2.938.029
Inmovilizado material	6	1.599.777	1.676.165
Fondo de comercio	5	1.049.164	1.051.134
Otros activos intangibles	5	50.376	53.160
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación		37.773	39.122
Activos financieros no corrientes	7	14.732	9.371
Impuestos diferidos		100.489	105.593
Otros activos no corrientes		3.257	3.484
Activo corriente		706.821	807.158
Activos no corrientes mantenidos para la venta	7	5.266	15.482
Existencias	8	152.715	136.173
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar			
Deudores		188.015	192.529
Administraciones públicas		23.613	26.786
Otros activos corrientes		7.180	4.326
Otros activos financieros corrientes	7	11.410	7.902
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		318.622	423.960
Total activo		3.562.389	3.745.187

	NOTAS	30.06.11	31.12.10
Patrimonio Neto			
Capital Social	9	56.896	56.896
Prima de emisión	9	212.935	212.935
Reservas	9	981.479	995.122
(Acciones propias)	9	(56.208)	(56.208)
Ajustes en patrimonio por valoración	9	27.209	18.193
Resultado del ejercicio atribuido a la sociedad dominante		(5.051)	1.203
Patrimonio neto atribuible a accionistas de la Sociedad dominante		1.217.260	1.228.141
Intereses minoritarios		237.345	243.949
Total patrimonio neto		1.454.605	1.472.090
Pasivo no corriente		1.691.444	1.829.278
Subvenciones		2.808	2.473
Provisiones no corrientes	10	46.940	75.221
Obligaciones y otros valores negociables a largo plazo		66.300	71.714
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	11	1.294.170	1.384.921
Pasivos por impuestos diferidos		281.199	294.902
Otros pasivos no corrientes		27	47
Pasivo corriente		416.340	443.819
Provisiones corrientes		42	47
Deudas con entidades de crédito y otros pasivos financieros	11	233.058	262.700
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar			
Acreedores comerciales		109.078	125.812
Administraciones públicas		32.980	23.474
Otros pasivos corrientes		41.182	31.786
Total patrimonio neto y pasivo		3.562.389	3.745.187

Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2011



0,06 Euros

Nº 682452 G

GRUPO CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS CORRESPONDIENTES
A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010
(Miles de Euros)

	NOTAS	30.06.11	30.06.10
Operaciones continuadas:			
Importe neto de la cifra de negocios	4	400.997	435.398
Trabajos realizados por la empresa para su activo		2.394	165
Otros ingresos de explotación	15	46.165	36.112
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación		7.520	3.134
Aprovisionamientos		(136.486)	(123.073)
Gastos de personal		(88.086)	(104.292)
Otros gastos de explotación		(127.062)	(137.802)
Amortización del inmovilizado		(64.136)	(71.669)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		384	388
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	6	1.525	903
Otros resultados	16	(13.092)	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		30.123	39.264
Ingresos financieros		5.050	2.552
Gastos financieros		(34.741)	(35.634)
Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-	(7)
Diferencias de cambio		(7.268)	2.427
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2	18	(489)
RESULTADO FINANCIERO		(36.941)	(31.151)
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación		(1.265)	(530)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(8.083)	7.583
Impuesto sobre beneficios		3.668	212
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		(4.415)	7.795
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		(4.415)	7.795
RESULTADO ATRIBUIDO A LA ENTIDAD DOMINANTE		(5.051)	2.412
RESULTADO ATRIBUIDO A INTERESES MINORITARIOS		636	5.383
Beneficio por acción:			
De operaciones continuadas			
Básico		(0,13)	0,06
Diluido		(0,13)	0,06

Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.



0,06 Euros

GRUPO CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS

**ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDOS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010**
(Miles de Euros)

	Capital social	Prima de emisión	Reserva legal	Otras res. soc. dom.	RSC		Ajustes valor toma de participac.	Reserva Valor Razonable	Dif. Conversión	Acciones Propias	Pérdidas y ganancias	Intereses minoritarios	TOTAL
					I.G./I.P.	P.E.							
Saldo al 31 de diciembre de 2009	56.896	212.935	8.365	977.050	(28.064)	44.988	38.986	(47.421)	(36.968)	(56.167)	24.042	261.003	1.455.645
Total ingresos/(gastos) reconocidos								1.346	40.759		2.412	5.383	49.900
- A reservas													
- A dividendos			3.014	14.147	(11.757)	6.929					(12.333)		(11.709)
Variación del perímetro de consolidación				(2.703)							(11.709)	1	(2.703)
Ampliación de capital													(638)
Diferencias de conversión					304	(304)			(638)				(638)
Dividendos de filiales a socios externos					(281)	14		238				(15.570)	(15.570)
Otros					35.035	(35.035)						369	340
Traspasos (Nota 2)					(4.763)	16.592		(45.837)	3.153	(56.167)	2.412	251.186	1.475.266
Saldo al 30 de junio de 2010	56.896	212.935	11.379	988.494	(4.763)	16.592	38.986	(45.837)	3.153	(56.167)	2.412	251.186	1.475.266
Saldo al 31 de diciembre de 2010	56.896	212.935	11.379	989.305	(1.317)	16.354	38.986	(20.793)	(20.599)	(56.208)	1.203	243.949	1.472.090
Total ingresos/(gastos) reconocidos								9.022	(13.432)		(5.051)	(3.947)	(13.408)
Distribución del beneficio del ejercicio 2010													
- A reservas				37.085	(34.383)	(1.499)					(1.203)		(569)
Variación del perímetro de consolidación												(2.621)	(2.621)
Dividendos												(36)	(887)
Otros								(6)	(34.031)	(56.208)	(5.051)	237.345	1.454.605
Saldo al 30 de junio de 2011	56.896	212.935	11.379	1.026.390	(36.739)	14.480	38.986	(11.777)	(34.031)	(56.208)	(5.051)	237.345	1.454.605

Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado al 30 de junio de 2011.



Nº 682454 G

0,06 Euros

GRUPO CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS
ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS
EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010
(Miles de Euros)

	(Debe) / Haber	
	30.06.11	30.06.10
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(4.415)	7.795
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		
Por valoración de instrumentos financieros:	19	-
Por cobertura de flujos de efectivo	1.412	(16.971)
Diferencias de conversión	(18.212)	40.764
Entidades valoradas por el método de la participación	146	(5)
Efecto impositivo	(483)	4.535
	(17.118)	28.323
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS:		
Por coberturas de flujos de efectivo	11.607	20.146
Efecto impositivo	(3.482)	(6.364)
	8.125	13.782
TOTAL INGRESOS/(GASTOS) RECONOCIDOS	(13.408)	49.900
a) Atribuidos a la entidad dominante	(9.461)	44.517
b) Atribuidos a intereses minoritarios	(3.947)	5.383

Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas, forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos resumido consolidado correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011



0,06 Euros

Nº 682455 G

GRUPO CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS
ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS GENERADOS
EN LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010
(Miles de Euros)

	30.06.11	30.06.10
Recursos generados por operaciones:		
Resultado antes de Impuestos	(8.083)	7.583
Dotación a la amortización	64.136	71.669
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	(384)	(388)
Ingresos financieros	(5.050)	(2.552)
Gastos financieros	34.741	35.634
Diferencias de cambio	7.268	(2.427)
Resultado por variaciones de valor y enajenaciones de instrumentos financieros	(18)	496
Resultado de entidades valoradas por el método de la participación	1.265	530
Resultado por (deterioro)/reversión inmovilizado material e intangible	(1.525)	(903)
Recursos generados por operaciones	92.350	109.642
Ajustes por otros resultados	(14.976)	3.759
Impuesto sobre los beneficios pagado en el ejercicio	5.309	(6.730)
(Incremento)/disminución del capital corriente operativo	(28.463)	(29.397)
Otros cobros (pagos) por operaciones de explotación	(3.967)	(933)
1.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR OPERACIONES	50.253	76.341
Inversiones:	(29.948)	(11.259)
Inmovilizado material y otros activos intangibles	(24.008)	(11.175)
Participaciones y otros activos financieros	(5.940)	(84)
Dividendos cobrados	(99)	340
Desinversiones:	12.232	3.066
Inmovilizado material y activos intangibles	11.917	2.340
Participaciones y otros activos financieros	315	726
Otros cobros (pagos) por operaciones de inversión:	(2.995)	9.303
Otros cobros/(pagos) de actividades de inversión	(2.995)	9.303
2.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR INVERSIONES	(20.810)	1.450
Cobros (pagos) por operaciones con valores propios	(599)	(487)
Participaciones y otros activos financieros	(599)	(487)
Dividendos pagados	(4.895)	(24.867)
Incremento (disminución) de endeudamiento financiero	(91.895)	(64.363)
No corriente	18.428	5.594
Corriente	(110.323)	(69.957)
Intereses netos:	(33.336)	(33.697)
Cobrados	1.238	1.596
Pagados	(34.574)	(35.293)
Otros cobros (pagos) por operaciones de financiación	779	(4.317)
3.TOTAL FLUJOS NETOS DE TESORERÍA POR FINANCIACIÓN	(129.946)	(127.731)
FLUJOS NETOS TOTALES DE TESORERÍA DEL EJERCICIO	(100.503)	(49.940)
Saldo inicial de tesorería y equivalentes	423.960	450.411
Diferencias de cambio y de valoración en tesorería y equivalentes	(4.835)	1.836
SALDO FINAL DE TESORERÍA Y EQUIVALENTES	318.622	402.307

Las Notas explicativas 1 a 17 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado generado en el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.



0,06 Euros

Nº 682456 G

CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

1. Introducción, bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados y otra información

a) Introducción

Las sociedades que forman el Grupo tienen por objeto social:

- a. La explotación de canteras y yacimientos minerales, explotación de fábricas de cemento, cal, yeso y prefabricados derivados, la producción de hormigón, así como la creación de cuantas industrias se relacionen con dichos productos.
- b. La actividad inmobiliaria.
- c. Producción de energía eléctrica.
- d. Recuperación de residuos.
- e. Inversión y desinversión en sociedades industriales y de servicios.

La Sociedad dominante, constituida el 10 de marzo de 1903 con la denominación de "Cementos Portland, S.A.", cambió dicha denominación social por la actual de "Cementos Portland Valderrivas, S.A.", en virtud del acuerdo adoptado por su Junta General de Accionistas de 25 de junio de 2003, que también aprobó la consiguiente modificación de Estatutos. Tiene su domicilio social en la calle Estella, número 6, de Pamplona (Navarra).

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de Cementos Portland Valderrivas, S.A. celebrada el 11 de mayo de 2011.

b) Bases de presentación de los estados financieros semestrales resumidos consolidados

De acuerdo con el Reglamento (CE) nº 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo del 19 de julio de 2002, todas las sociedades que se rijan por el Derecho de un estado miembro de la Unión Europea, y cuyos títulos valores coticen en un mercado regulado de alguno de los Estados que la conforman, deberán presentar sus cuentas anuales consolidadas correspondientes a los ejercicios que se iniciaron a partir del 1 de enero de 2005 conforme a las Normas Internacionales de Información Financiera (en adelante, NIIF) que hayan sido previamente adoptadas por la Unión Europea.

Las cuentas anuales consolidadas de Cementos Portland Valderrivas, S.A. y Sociedades dependientes (Grupo Cementos Portland Valderrivas o Grupo) correspondientes al ejercicio 2010 fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 6 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado, de los estados de ingresos y gastos reconocidos y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.



0,06 Euros

Nº 682457 G

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido elaborados por los Administradores del Grupo el 26 de julio de 2011, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas aprobadas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010. Durante el primer semestre de 2011 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados: Modificación de la NIC 32 Instrumentos financieros: clasificación de derechos sobre acciones, Revisión de la NIC 24 Información a revelar sobre partes vinculadas, Modificación de la CINIIF 14 Anticipos de pagos mínimos obligatorios, CINIIF 19 Cancelación de pasivos financieros con instrumentos de patrimonio y mejoras en las NIIF (publicadas en mayo de 2010). El contenido de estas normas e interpretaciones se recogía en la Nota 2 de la memoria de las cuentas anuales del ejercicio 2010 y su entrada en vigor no ha supuesto impactos significativos para el Grupo.

c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 6 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010.

En los estados financieros semestrales resumidos consolidados se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por la Dirección del Grupo para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones, realizadas en función de la mejor información disponible, se refieren a:

1. El gasto por impuesto sobre sociedades, que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en períodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual,
2. La vida útil de los activos intangibles y materiales (Notas 6.3 y 6.4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010),
3. La valoración de activos y fondos de comercio para determinar la existencia de pérdidas por deterioro de los mismos (Notas 6.2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 y Nota 5),
4. La probabilidad de ocurrencia y el importe de los pasivos de importe indeterminado o contingentes (Notas 6.18 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 y Nota 10),
5. Los costes futuros para la restauración de canteras (Nota 6.4 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010),
6. Las hipótesis empleadas en el cálculo actuarial de los pasivos y compromisos por retribuciones post-empleo (Notas 6.20 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 y Nota 10),



0,06 Euros

7. El valor razonable de determinados instrumentos financieros (Notas 15 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 y Notas 7 y 11).

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

d) Cambios en criterios contables, errores y estimaciones contables

Durante el ejercicio 2010 los Administradores de la sociedad dominante llevaron a cabo un cambio en la estimación de las vidas útiles de determinados activos de las sociedades cuya actividad consiste en la producción y venta de cemento, cuyo efecto en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada se indica en la Nota 5 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.

Este cambio en las estimaciones de las vidas útiles fue registrado por el Grupo de forma progresiva durante el ejercicio 2010 en base al estado de los estudios e informes técnicos disponibles, por lo que el epígrafe "Amortización del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2010 no recogía totalmente el impacto proporcional del cambio en las estimaciones de las vidas útiles indicada en la Nota 5 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2010.

e) Provisiones y pasivos contingentes

En la Nota 17 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se facilita información sobre las provisiones y pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2011 no se han producido cambios significativos distintos a los recogidos en esta información intermedia.

f) Comparación de la información

La información contenida en estas Notas explicativas a los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados referida al 31 de diciembre de 2010 y al período de 6 meses terminado el 30 de junio de 2010 se presenta, a efectos comparativos con la información del período de 6 meses terminado el 30 de junio de 2011.

g) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedica el Grupo, las transacciones del mismo están íntimamente ligadas a la evolución del sector de la construcción, por lo que sus ventas evolucionan durante el año en la misma medida.



0,06 Euros

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, el Grupo, de acuerdo con la NIC 34, ha tenido en cuenta la importancia relativa en relación con los estados financieros resumidos consolidados del semestre.

i) Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2011 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

j) Estado de flujo de efectivo resumido consolidado

En los estados de flujos de efectivo consolidados se utilizan las siguientes expresiones en los siguientes sentidos:

- Flujos de efectivo son las entradas y salidas de efectivo y equivalentes al efectivo.
- Actividades de explotación son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser calificadas como de inversión o financiación.
- Actividades de inversión son las de adquisición y disposición de activos a largo plazo, así como de otras inversiones no incluidas en el efectivo y los equivalentes al efectivo.
- Actividades de financiación son las actividades que producen cambios en el tamaño y composición de los capitales propios y de los préstamos tomados por parte de entidad.

A efectos de la elaboración de los estados de flujos de efectivo resumidos consolidados, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" la caja y depósitos bancarios a la vista, así como aquellas inversiones a corto plazo de gran liquidez, que son fácilmente convertibles en importes determinados de efectivo, estando sujetos a un riesgo poco significativo de cambios en su valor.

2. Cambios en la composición del Grupo

En la Nota 3 y Anexos I y II de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

Durante los primeros seis meses del ejercicio 2011 se han producido los siguientes cambios en el perímetro de consolidación:

- Durante el primer semestre del ejercicio 2011 se ha constituido la sociedad "Cantera Zeanuri, S.L.", participada en un 75% por "Lemona Industrial, S.A." y en un 25% por Arriberry, S.A.
- Cementos Portland Valderrivas, S.A. ha adquirido a terceros en el primer semestre de 2011 un total de 20.856 acciones de su filial Cementos Lemona, S.A., por importe de 599 miles de euros. De esta forma, la participación de la matriz en la filial al 30 de junio de 2011 asciende al 99,01% (98,80% al 31 de diciembre de 2010).
- Se ha producido la liquidación de la Sociedad "Maquinaria para Hormigones, A.I.E.", sociedad integrada por el método de integración global. El resultado de la operación no ha sido significativo.



Nº 682460 G

0,06 Euros

Los estados financieros semestrales resumidos no incluyen el efecto fiscal que, en su caso, pudiera producirse como consecuencia de la incorporación de las reservas de las sociedades consolidadas en el patrimonio de la Sociedad dominante, por considerar que las citadas reservas serán utilizadas como fuente de autofinanciación en cada sociedad consolidada.

3. Dividendos pagados por la Sociedad

De acuerdo con la distribución del resultado del ejercicio 2010 aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas de Cementos Portland Valderrivas, S.A., celebrada el 11 de mayo de 2011, no se ha destinado importe alguno al pago de dividendos con cargo a los resultado del ejercicio 2010 en el primer semestre de 2011. En el primer semestre de 2010 los dividendos, por importe de 0,32 euros por acción, fueron abonados a las acciones en circulación existentes a la fecha del pago del mismo, que ascendieron a 37.007.481 acciones.

4. Información por segmentos

En la Nota 9 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los criterios utilizados por la Sociedad para definir sus segmentos operativos. El Grupo no asigna sus activos y pasivos entre sus diferentes líneas de negocio en la información financiera que es evaluada regularmente por la Dirección del Grupo, ya que esta información no es utilizada internamente para la toma de decisiones sobre los recursos a asignar a cada segmento. Por este motivo, desde el presente ejercicio, no se desglosa la información de activos y pasivos por segmentos en los estados financieros semestrales.

A continuación se presenta la información por segmentos de estas actividades.

Información de segmentos

	Miles de euros														
	Cemento		Mortero		Hormigón		Áridos		Otros		Ajustes		Total Grupo		
	30.06.11	30.06.10	30.06.11	30.06.10	30.06.11	30.06.10	30.06.11	30.06.10	30.06.11	30.06.10	30.06.11	30.06.10	30.06.11	30.06.10	
INGRESOS-															
Total importe neto de la cifra de negocios	348.074	376.199	19.759	21.659	82.377	91.226	33.630	35.253	26.905	23.740	(109.748)	(112.679)	400.997	435.398	
Ingresos ordinarios:															
Ingresos ordinarios externos	311.867	330.589	17.797	19.191	76.029	83.490	12.502	14.515	23.241	1.492	8.120	22.398	449.556	471.675	
Ingresos ordinarios entre segmentos	91.837	84.399	2.590	3.015	8.106	8.258	21.492	20.933	12.773	29.982	(136.798)	(146.587)	-	-	
Total ingresos ordinarios	403.704	414.988	20.387	22.206	84.135	91.748	33.994	35.448	36.014	31.474	(128.678)	(124.189)	449.556	471.675	
RESULTADOS -															
Resultado del segmento	65.666	83.895	(2.762)	(1.624)	(12.330)	72	(5.663)	(1.589)	6.919	(23.868)	(21.707)	(17.622)	30.123	39.264	
Participación del resultado en empresas asociadas	(139)	(65)	(21)	122	(248)	(220)	(206)	(423)	(651)	56	-	-	(1.265)	(530)	
Ingresos financieros													5.050	2.552	
Gastos financieros y diferencias de cambio													(42.009)	(33.207)	
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros													18	(496)	
Resultado antes de impuestos													(8.083)	7.583	

Las ventas entre segmentos se efectúan a precios de mercado.



0,06 Euros

Nº 682462 G

Información de segmentos por áreas geográficas

El cuadro siguiente muestra el desglose del importe neto de la cifra de negocios consolidado del Grupo de acuerdo con la distribución geográfica de las entidades que los originan:

	Importe neto de la cifra de negocios (Miles de euros)	
	30.06.11	30.06.10
España	266.949	300.299
Estados Unidos	61.978	59.983
Túnez	44.334	44.658
Reino Unido	19.703	15.901
Otros	8.033	14.557
Total	400.997	435.398

5. Inmovilizado intangible

a) Fondo de comercio

Composición del saldo y movimientos significativos:

El desglose del saldo del epígrafe "Fondo de comercio" de los balances de situación resumidos consolidados, en función de las sociedades que lo originan, es el siguiente:

	Miles de euros	
	30.06.11	31.12.10
Entidades dependientes -		
Corporación Uniland, S.A.	825.857	825.857
Cementos Atlántico (Fábrica Alcalá de Guadaíra)	113.505	113.505
Cementos Lemona, S.A.	73.735	73.735
Giant Cement Holding, Inc.	26.626	28.752
Canteras de Alaiz, S.A.	4.332	4.332
Áridos y Premezclados, S.A.U.	4.265	4.265
Cementos Alfa, S.A.	3.712	3.712
Canteras Villallano, S.A.U.	2.051	2.051
Hormigones Reinoso, S.A.U.	1	1
Total bruto	1.054.084	1.056.210
Menos: Pérdidas por deterioro acumuladas	(4.920)	(5.076)
Total neto	1.049.164	1.051.134

Las políticas del análisis de deterioro aplicado por el Grupo a sus activos intangibles y a sus fondos de comercio en particular, se describen en la Nota 6.5 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.

Las diferencias en el fondo de comercio de Giant Cement Holding, Inc. son consecuencia de la depreciación del dólar USA frente al euro.



0,06 Euros

De acuerdo con los métodos utilizados y conforme a las estimaciones, proyecciones y valoraciones de que disponen los Administradores de la Sociedad, durante los seis primeros meses de 2011 no se han producido pérdidas de valor sufridas por estos activos.

Análisis del deterioro de los fondos de comercio

En la Nota 10.2 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan las hipótesis clave utilizadas por el Grupo en la elaboración de los test de deterioro de los fondos de comercio.

Las principales variaciones en las hipótesis clave al 30 de junio de 2011 son las siguientes:

Volumen de producción y ventas:

Ajuste al alza de las previsiones de crecimiento en ventas en el mercado americano, en base a los informes actualizados de terceros (Portland Cement Association (PCA)).

Tasa de descuento:

Para el mercado europeo se ha utilizado un valor del 8,09%, calculado a partir del coste medio ponderado del capital de una selección de comparables de mercado europeos, en términos de potencial de servicio y riesgo soportado, que incorpora los riesgos no incluidos en las proyecciones y la situación de los mercados financieros. Esta tasa supone una prima sobre la rentabilidad del tipo de interés a largo plazo (Bono del Estado Español a 10 años) publicado por el Banco Central Europeo a 30 de junio de 2011, de 261 puntos básicos.

Para el mercado americano, se ha utilizado una tasa del 7,72%, calculada en base a comparables de mercado americanos. Esta tasa supone una prima sobre la rentabilidad del bono a 10 años de la Reserva Federal publicado el 30 de junio de 2011 de 459 puntos básicos.

Análisis de sensibilidad de los fondos de comercio

La sensibilidad de los test de deterioro de los principales fondos de comercio del Grupo al 30 de junio de 2011 se detalla a continuación:

El test del fondo de comercio de Uniland soporta hasta una tasa de descuento del 8,42%. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 4,55% respecto a los flujos proyectados.

El test de Cementos Atlántico soporta hasta una tasa de descuento del 14,65%. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 50,00% respecto a los flujos proyectados.

El test de Cementos Lemona soporta una tasa de descuento del 8,52%. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 5,77% respecto a los flujos proyectados.

El test de la fábrica de Keystone (Giant Cement Holding, Inc.) soporta una tasa de descuento del 9,24%. Asimismo soportaría una caída de flujos de hasta un 25,9% respecto a los flujos proyectados.

Al 30 de junio de 2011 la Dirección del Grupo considera válidas todas las hipótesis realizadas a la fecha de elaboración de los tests de deterioro.



0,06 Euros

b) Otros activos intangibles

Durante el primer semestre de 2011 y 2010 no se han producido pérdidas de valor de elementos clasificados como "Otros activos intangibles".

- o **Derechos de emisión**

El Grupo sigue la política de registrar como un activo intangible no amortizable los derechos de emisión de CO₂. Los derechos recibidos gratuitamente conforme a los correspondientes planes nacionales de asignación se valoran al precio de mercado vigente en el momento en que se reciben, registrando un ingreso diferido por el mismo importe. El Grupo ha optado por aplicar el criterio permitido por las NIIF-UE de registrar las subvenciones no reintegrables como menor valor de los activos financiados; dicho importe se ha minorado del activo intangible reconocido.

Durante el ejercicio 2011 el Grupo Cementos Portland Valderrivas ha recibido gratuitamente derechos de emisión equivalentes a 7.763 miles de toneladas anuales, de los cuales 7.729 miles de toneladas conforme al Plan Nacional de Asignación (PNA) aprobado en España para el período 2008-2012, correspondientes a las sociedades Cementos Portland Valderrivas, S.A., Cementos Alfa, S.A., Lemona Industrial, S.A. y Uniland Cementera, S.A. y 34 miles de toneladas asignadas con posterioridad, correspondientes a Cementos Portland Valderrivas, S.A.

El coste por la emisión de gases de efecto invernadero, que ha ascendido a 32.620 miles de euros durante el primer semestre de 2011 (32.169 miles de euros durante el primer semestre de 2010), se ha registrado con cargo al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de 6 meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010. Paralelamente, se ha registrado contra el mismo epígrafe y por el mismo importe la aplicación de la subvención por los derechos recibidos gratuitamente.

Adicionalmente, durante el primer semestre del ejercicio 2011 se ha revertido, con abono al epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de 6 meses terminado el 30 de junio de 2011, la provisión registrada en 2010 por importe de 14.174 miles de euros, debido a que a dicha fecha el Grupo dispone de derechos suficientes para poder atender los compromisos de entrega en el marco del Plan Nacional de Asignación 2008-2012.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 diversas sociedades del Grupo han alcanzado acuerdo con entidades financieras para intercambiar, durante el período de vigencia del Plan Nacional de Asignación 2008-2012, derechos de emisión recibidos en el marco del PNA (denominados "EUA") por derechos adquiridos por inversiones en proyectos en países en desarrollo (denominados "CER"). Las entidades financieras han asegurado una prima por tonelada intercambiada. El Grupo ha registrado en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 adjunta, un importe de 2.219 miles de euros por contratos de este tipo.

Adicionalmente, durante el primer semestre de 2011 el Grupo ha procedido a la venta de 1.380 miles de derechos de emisión (1.645 miles de derechos de emisión durante el primer semestre de 2010) a diversas entidades a su valor de mercado, generándose un ingreso por estas operaciones por importe de 22.143 miles de euros (21.923 miles de euros en el primer trimestre de 2010), registrado en el epígrafe "Otros ingresos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 (Nota 15).



0,06 Euros

6. Inmovilizado material

a) Movimiento en el periodo

Durante el primer semestre de 2011 y 2010 se realizaron adquisiciones de elementos de Inmovilizado material por importe de 21.939 y 10.115 miles de euros, respectivamente. Estas adiciones corresponden, principalmente, a inversiones encaminadas a aumentar la valorización energética de combustibles alternativos en las plantas productivas del Grupo.

Durante el primer semestre de 2011 y 2010 se realizaron retiros de elementos de Inmovilizado material por un valor neto contable de 4 y 1.526 miles de euros, respectivamente, generando un beneficio neto por ventas de 337 miles de euros (795 miles de euros en el primer semestre de 2010), registrados en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado" de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010.

b) Pérdidas por deterioro

Durante el primer semestre de 2011 y 2010 no se produjeron pérdidas de valor significativas de elementos clasificados como inmovilizado material.

c) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material

Al 30 de junio de 2011 y 2010 el Grupo no mantenía compromisos significativos de compra de elementos de inmovilizado material.

7. Activos financieros

a) Composición y desglose

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

	Miles de Euros				
	30-06-2011				
Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	1.659	-	-	-	1.659
Otros activos financieros	-	11.190	1.883	-	13.073
Largo plazo / no corrientes	1.659	11.190	1.883	-	14.732
Derivados	-	-	-	440	440
Otros activos financieros	-	10.970	-	-	10.970
Corto plazo / corrientes	-	10.970	-	440	11.410
Total	1.659	22.160	1.883	440	26.142



0,06 Euros

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros				
	31-12-2010				
	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura	Total
Instrumentos de patrimonio	1.179	-	-	-	1.179
Otros activos financieros	-	6.322	1.870	-	8.192
Largo plazo / no corrientes	1.179	6.322	1.870	-	9.371
Otros activos financieros	-	7.902	-	-	7.902
Corto plazo / corrientes	-	7.902	-	-	7.902
Total	1.179	14.224	1.870	-	17.273

El incremento producido en la categoría "Activos financieros no corrientes – Otros activos financieros" durante el ejercicio 2011 se debe al saldo pendiente de cobro a largo plazo por la venta de la terminal de distribución de Norfolk (Giant Cement Holding, Inc.), por un importe nominal de 9.000 miles de dólares americanos (5.086 miles de euros al 30 de junio de 2011, teniendo en cuenta la actualización financiera de los importes pendientes de cobro a largo plazo). Esta terminal ha sido vendida en 2011, encontrándose al cierre del ejercicio 2010 clasificada en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta" (Nota 6.1 de las cuentas anuales consolidadas del Grupo del ejercicio 2010).

b) Correcciones de valor por deterioro

El movimiento de las correcciones valorativas por deterioro en el epígrafe "Activos financieros no corrientes" del balance de situación resumido consolidado en los periodos semestrales finalizados el 30 de junio de 2011 y 30 de junio de 2010 no ha sido significativo en las cuentas de pérdidas y ganancias resumidas consolidadas correspondientes a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010.

8. Existencias

El movimiento de las correcciones valorativas por deterioro en el epígrafe "Existencias" del balance de situación resumido consolidado en los periodos semestrales finalizados el 30 de junio de 2011 y 30 de junio de 2010 no ha sido significativo en la cuenta de pérdidas y ganancias resumidas consolidadas correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010.

No hay importes significativos de existencias valoradas cuyo coste de adquisición sea inferior a su valor neto de realización, ni compromisos de compra o venta de existencias por importes significativos.

9. Patrimonio neto

a) Capital emitido

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, el capital social de la Sociedad dominante está representado por 37.930.733 acciones al portador de 1,5 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

El único accionista con una participación superior al 10% en el capital social de Cementos Portland Valderrivas, S.A. al 30 de junio de 2011 es Fomento de Construcciones y Contratas con una participación nominal del 69,78% (69,72% al 31 de diciembre de 2010).



0,06 Euros

Nº 682467 G

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 estaban admitidas a cotización calificada en las Bolsas de Madrid y Bilbao la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad dominante del Grupo.

b) Ganancias acumuladas y otras reservas

Las variaciones más significativas reflejadas en el estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y el 30 de junio de 2010, al margen de las distribuciones de dividendos, son las siguientes:

o **Diferencias de conversión**

El epígrafe "Diferencias de conversión" del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y el 30 de junio de 2010 recoge las diferencias de cambio reconocidas en el patrimonio neto como resultado del proceso de consolidación.

Las diferencias de conversión han disminuido durante el primer semestre del ejercicio 2011 en un importe de 13.432 miles de euros, principalmente por la depreciación del dólar americano respecto al euro (aumento de 40.121 miles de euros durante el primer semestre del ejercicio 2010, principalmente por la apreciación del dólar americano).

o **Ajustes por cambio de valor**

El epígrafe "Reserva valor razonable" del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y el 30 de junio de 2010 recoge el importe neto de las variaciones de valor razonable de determinados instrumentos derivados (Notas 7 y 11), por aplicación de las NIC 32 y 39.

10. Provisiones a largo plazo

a) Composición

La composición del saldo de este capítulo se indica a continuación:

	Miles de Euros	
	30-06-11	31-12-10
Fondos para pensiones y obligaciones similares	20.032	24.412
Provisiones para riesgos y compromisos contingentes:		
<i>Litigios y otros</i>	6.938	27.902
<i>Actuaciones medioambientales</i>	19.970	22.907
Provisiones	46.940	75.221

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 el Grupo ha revertido una provisión por importe de 14.174 miles de (véase Nota 5.b).



0,06 Euros

b) Litigios

En las Notas 17 y 27 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se describen los principales litigios de naturaleza fiscal y legal que afectaban al Grupo a dicha fecha.

Durante el primer semestre de 2011 no se han iniciado contra el Grupo litigios nuevos que se consideren significativos ni se han producido variaciones significativas en los litigios existentes, a excepción del archivo, en abril de 2011, del procedimiento arbitral presentado por Freixa Inversiones, S.L. en relación a la venta de Giant Cement Holding, Inc al Grupo Corporación Uniland en diciembre de 2010, continuando Freixa Inversiones, S.L. la reclamación ante la jurisdicción ordinaria española, mediante la presentación, en abril de 2011, de una demanda ante el Juzgado Mercantil de Barcelona, contestada en mayo de 2011 por el Grupo Corporación Uniland, encontrándose actualmente pendiente de resolución.

Los Administradores de la sociedad dominante estiman que los pasivos que, en su caso, se puedan derivar como resultado de las anteriores demandas no tendrán un efecto significativo en los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

El importe total de los pagos derivados del resto de litigios efectuados por el Grupo durante los seis primeros meses de 2011 y 2010 no es significativo en relación con los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados.

11. Pasivos financieros**a) Composición y desglose**

A continuación se indica el desglose de los pasivos financieros del Grupo al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

	Miles de Euros		
	30-06-2011		
Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	1.234.489	-	1.234.489
Derivados	-	21.117	21.117
Otros pasivos financieros	38.564	-	38.564
Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes	1.273.053	21.117	1.294.170
Deudas con entidades de crédito	230.524	-	230.524
Derivados	-	353	353
Obligaciones y otros valores negociables	2.181	-	2.181
Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes	232.705	353	233.058
Total	1.505.758	21.470	1.527.228



0,06 Euros

	Miles de Euros		
	31-12-2010		
Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	1.316.794	-	1.316.794
Derivados	-	30.579	30.579
Otros pasivos financieros	37.548	-	37.548
Deudas a largo plazo / Pasivos financieros no corrientes	1.354.342	30.579	1.384.921
Deudas con entidades de crédito	255.854	-	255.854
Derivados	-	5.900	5.900
Otros pasivos financieros	946	-	6.846
Deudas a corto plazo / Pasivos financieros corrientes	256.800	5.900	262.700
Total	1.611.142	36.479	1.647.621

Las principales variaciones reflejadas en los epígrafes "Deudas con entidades de crédito – Débitos y partidas a pagar" corresponden a las disposiciones y amortizaciones de los préstamos que las diversas sociedades del Grupo han realizado durante el primer semestre de 2011 de acuerdo con el calendario normal de vencimientos detallado en la Nota 18 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010. En este sentido, las variaciones más significativas durante el primer semestre de 2011 son las siguientes:

- Giant Cement Holding, Inc. ha cancelado líneas de crédito, dispuestas totalmente al cierre del ejercicio 2010, por importe de 20.000 miles de USD.
- Cementos Portland Valderrivas, S.A. ha amortizado un importe de 42.545 miles de euros, de acuerdo con el calendario normal de vencimientos del préstamo sindicado suscrito en agosto de 2006 por importe máximo de 780.000 miles de euros para financiar parcialmente la compra de acciones de Corporación Uniland, S.A. Al 30 de junio de 2011 no existe disponible por este préstamo y se ha clasificado como corriente un importe de 85.091 miles de euros.

Adicionalmente, ha traspasado a corto plazo 15.000 miles de euros del préstamo suscrito en febrero de 2006, y modificado en agosto de 2010, por importe de 150.000 miles de euros para financiar la Oferta Pública de Adquisición del 100% de las acciones de Cementos Leona, S.A. Al 30 de junio de 2011 no existe disponible por este préstamo y se ha clasificado como corriente un importe de 30.000 miles de euros.

- Portland, S.L. ha amortizado un importe de 20.001 miles de euros de acuerdo con el calendario normal de vencimientos del préstamo sindicado suscrito por importe máximo de 800.000 miles de euros para financiar parcialmente la adquisición de Corporación Uniland, S.A. Adicionalmente, se ha traspasado a corto plazo un importe de 22.502 miles de euros.

Estos préstamos están sujetos durante la vigencia de los mismos al cumplimiento de determinados ratios financieros por parte del Grupo Cementos Portland Valderrivas, relativos a coberturas de la carga financiera y a niveles de endeudamiento financiero neto con relación al EBITDA. Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010, el Grupo cumplía con los ratios establecidos.

La Dirección del Grupo ha iniciado en el primer semestre de 2011 la refinanciación de su endeudamiento financiero. El objetivo que se persigue con dicha refinanciación es adaptar los vencimientos de la deuda a los flujos de caja estimados para los siguientes ejercicios.

El importe de las líneas de créditos no dispuestos al 30 de junio de 2011 asciende a 115.719 miles de euros (116.687 miles de euros a 31 de diciembre de 2010).



Nº 682470 G

0,06 Euros

Por otra parte, las principales variaciones reflejadas en el epígrafe "Derivados – Derivados de cobertura" corresponden a las variaciones por la valoración a valor de mercado de los instrumentos financieros derivados formalizados por diversas sociedades del Grupo con el fin de reducir el riesgo de financiación, principalmente el riesgo de tipo de interés, al que se encuentra expuesto el Grupo.

Adicionalmente, ha descendido la deuda por obligaciones de Giant, por importe de 5,4 millones de euros debido exclusivamente a diferencias de conversión.

b) Derivados

El desglose de las operaciones de cobertura de tipos de interés formalizadas por el Grupo en base a los importes nominales y plazos de vencimiento al 30 de junio de 2011 es el siguiente:

Tipo de Operación	Vencimiento	Miles de euros		Vencimientos				2015 y siguientes
		Nocional	Valor Razonable	2011	2012	2013	2014	
Swap tipo de interés	feb-14	90.000	(56)	(9.000)	(18.000)	(18.000)	(45.000)	-
Swap tipo de interés	jul-11	301.364	(341)	(301.364)	-	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	81.979	(1.649)	(2.806)	(79.173)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	44.143	(896)	(1.510)	(42.633)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	81.979	(1.649)	(2.806)	(79.173)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	44.143	(896)	(1.510)	(42.633)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	81.979	(1.649)	(2.806)	(79.173)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	44.143	(896)	(1.510)	(42.633)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	40.989	(825)	(1.403)	(39.586)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	22.071	(448)	(756)	(21.315)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	40.989	(825)	(1.403)	(39.586)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	22.071	(448)	(756)	(21.315)	-	-	-
Swap tipo de interés	may-13	66.382	(5.551)	-	-	(66.382)	-	-
Swap tipo de interés	oct-14	31.174	(2.574)	(5.202)	(5.202)	(5.202)	(15.568)	-
Swap tipo de interés	oct-14	31.174	(2.574)	(5.202)	(5.202)	(5.202)	(15.568)	-
Swap tipo de interés	jun-12	1.600	(25)	(800)	(800)	-	-	-
Swap tipo de interés	jun-12	1.650	(29)	(825)	(825)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	13.333	(47)	(1.667)	(11.666)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	13.333	(47)	(1.667)	(11.666)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-12	13.333	(46)	(1.667)	(11.666)	-	-	-
Swap tipo de interés	jul-11	55.727	2	(55.727)	-	-	-	-
Swap tipo de interés	abr-16	3.150	(68)	-	(394)	(788)	(787)	(1.181)
Basis Swap tipo interés	jul-11	(*)	29	-	-	-	-	-
Basis Swap tipo interés	ago-11	(*)	(13)	-	-	-	-	-
		1.126.706	(21.521)	(400.387)	(552.641)	(95.574)	(76.923)	(1.181)

(*)El nocional sólo incluye los swaps tipo de interés, ya que los basis swaps sólo corrigen el tipo de estos últimos pero no incrementan la cobertura.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 el Grupo ha suscrito un nuevo contrato de cobertura (permutas de tipos de interés) asociado al préstamo de 150.000 miles de euros destinado a cubrir el riesgo derivado de variaciones en el tipo de interés del mismo por un importe nocional de 90.000 miles de euros. Este contrato de cobertura sustituye a otro asociado al mismo préstamo que venció en febrero de 2011 y cuyo nocional era de 150.000 miles de euros.

Todos los instrumentos de cobertura relacionados anteriormente han sido contratados con entidades financieras de primer nivel y suponen fijar la deuda cubierta en una banda media situada entre el 1,16% y el



0,06 Euros

4,7% para aquellos referenciados al Euribor y entre el 2,6% y 6,1% para los referenciados al Libor, en el primer semestre del ejercicio 2011.

Adicionalmente, y con relación a estas operaciones de cobertura, una subida de la curva de tipos de interés del 1% tendría un impacto positivo antes de impuestos de 9.335 miles de euros (18.940 miles de euros en el primer semestre de 2010). Por el contrario, un descenso de la curva de tipos de interés del 1% tendría un impacto negativo antes de impuestos de 9.723 miles de euros (20.101 miles de euros en el primer semestre de 2010).

Al 30 de junio de 2011, de las coberturas de tipo de interés relacionadas en el cuadro adjunto, un importe de 10.181 miles de euros (33.746 miles de euros de pasivo al 30 de junio de 2010) de pasivo corresponde a los derivados de cobertura contratados para gestionar el riesgo de tipo de interés de la deuda sin recurso (deuda asociada a la adquisición de acciones de Corporación Uniland, S.A.).

12. Garantías comprometidas con terceros

Al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, el Grupo tiene recibidas de entidades financieras y aseguradoras, garantías presentadas ante terceros por importe de 56.005 y 63.607 miles de euros, respectivamente. Dichas garantías corresponden a avales prestados ante organismos públicos para garantizar la restauración de los espacios naturales sujetos a la explotación de canteras y para cubrir la responsabilidad del negocio cementero.

Adicionalmente existen garantías prestadas por sociedades del Grupo frente a terceros al 30 de junio de 2011 por importe total de 263.240 miles de euros (276.788 miles de euros al 31 de diciembre de 2010). Principalmente se trata de las garantías otorgadas por la Sociedad dominante a Giant Cement Holding, Inc. ante diversas entidades financieras. HYMPSA y ARIPRESA son garantes solidarias, junto con la Sociedad dominante, del préstamo otorgado en octubre de 2007 a Giant Cement Holding, Inc. por importe máximo de 206 millones de USD, totalmente dispuestos al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010.

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 las Sociedades del Grupo Hormigones y Morteros Preparados, S.A.U. (HYMPSA) y Áridos y Premezclados, S.A.U. (ARIPRESA) son garantes solidarias del préstamo otorgado a la Sociedad dominante Cementos Portland Valderrivas, S.A. por importe máximo de 780 millones de euros, de los que al 30 de junio de 2011 se encontraban dispuestos 397 millones de euros. Estas mismas sociedades son garantes solidarias del préstamo otorgado a Cementos Portland Valderrivas, S.A. por importe de 150 millones de euros, desde la modificación del mismo en el ejercicio 2010, y que se encuentra dispuesto en su totalidad.

Por otro lado, las acciones de Corporación Uniland, S.A. ostentadas por Portland, S.L. han sido pignoradas en garantía del cumplimiento de la devolución del préstamo sindicado suscrito por dicha sociedad por importe máximo de 800 millones de euros comentado en la Nota 11.

Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que no se desprenderán pasivos significativos de dichas garantías, adicionales a los ya registrados.

13. Plantilla media

El detalle de plantilla media por sexos al 30 de junio de 2011 y 2010 es el siguiente:



0,06 Euros

	Número de Empleados	
	30-06-11	30-06-10
Hombres	2.916	3.193
Mujeres	386	397
	3.302	3.590

14. Partes vinculadas

Se consideran "partes vinculadas" al Grupo, además de las entidades dependientes y asociadas, las sociedades del Grupo FCC, el "personal clave" de la Dirección de la Sociedad (miembros de su Consejo de Administración y los Directores, junto a sus familiares cercanos), así como las entidades sobre las que el personal clave de la Dirección pueda ejercer una influencia significativa o tener su control.

Durante los seis primeros meses del ejercicio 2011 se han producido gastos con personas, sociedades o entidades del Grupo por importe de 4.022 miles de euros (5.515 miles de euros en los 6 primeros meses del ejercicio 2010), no habiéndose producido gastos con otras partes vinculadas en el primer semestre de 2011 (284 miles de euros en el primer semestre de 2010).

Asimismo, se han producido ventas y prestaciones de servicios, principalmente venta de cemento, con personas, sociedades o entidades del Grupo por importe de 24.624 miles de euros (33.743 miles de euros en los 6 primeros meses del ejercicio 2010), y con otras partes vinculadas por importe de 7.360 miles de euros (7.352 miles de euros en 2010).

Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado las correspondientes retribuciones en especie.

15. Otros ingresos de explotación

El desglose del saldo de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias resumidas consolidadas correspondientes a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30-06-11	30-06-10
Exceso de provisiones	488	49
Ingresos por arrendamientos	466	554
Otros ingresos de explotación	45.211	35.509
Otros ingresos de explotación	46.165	36.112

La partida de "Otros ingresos de explotación" del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010 recoge principalmente los resultados obtenidos por las operaciones de venta y permuta de derechos de emisión de gases de efecto invernadero por importe de 24.362 miles de euros (22.598 miles de euros en el primer semestre de 2010).



0,06 Euros

Nº 682473 G

16. Otros resultados

El importe más significativo recogido en este epígrafe corresponde a diversos gastos no recurrentes incurridos en el primer semestre del ejercicio 2011 derivados del proceso de ajuste de la estructura del Grupo a las condiciones actuales de la demanda del mercado, iniciado en el ejercicio 2010.

17. Retribuciones

En la Nota 25 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante y a la Alta Dirección del Grupo.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y 2010:

	Miles de Euros	
	30-06-2011	30-06-2010
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	-	-
Retribución variable	-	-
Dietas	-	-
Atenciones estatutarias	-	-
Operaciones sobre acciones y/u otros instrumentos financieros	-	-
Otros	26	-
	26	-
Otros beneficios-		
Anticipos	-	-
Créditos concedidos	-	-
Fondos y Planes de pensiones: Aportaciones	-	-
Fondos y Planes de pensiones: Obligaciones contraídas	-	-
Primas de seguros de vida	-	-
Garantías constituidas a favor de los Consejeros	-	-
Directivos:		
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	1.558	2.175
	1.584	2.175



0,06 Euros

Nº 682474 G

CEMENTOS PORTLAND VALDERRIVAS, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

Informe de Gestión Intermedio Consolidado del período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

1. Evolución de los negocios y la situación de la Sociedad

1.1. Mercados y su evolución

Las actividades principales del Grupo Cementos Portland Valderrivas: producción, venta y distribución de cemento, hormigón, áridos y mortero, están íntimamente ligadas al sector de la construcción y la obra pública y, por tanto, su evolución es similar a la de éste.

DATOS GENERALES SOBRE MERCADO DE CEMENTO

El consumo nacional de cemento en el primer semestre de 2011 se ha reducido en un 10,2% con respecto al mismo período del año 2010.

Las importaciones de cemento han alcanzado los 0,24 millones toneladas, lo que representa una disminución del 32% respecto al mismo período del año anterior. También se produjo una reducción en las importaciones de clínker, alcanzan los 0,4 millones de toneladas, lo que supone una disminución del 37,6% con respecto al primer semestre de 2010. Las exportaciones de cemento, que en el primer semestre de 2010 habían aumentado el 57,6%, con 1,2 millones de toneladas, se mantienen en estos mismos niveles en el primer semestre de 2011.

Las ventas del Grupo Cementos Portland Valderrivas en España han alcanzado un total de 2,5 millones de toneladas, el 10%, menos que en el 1S10, similar al descenso del sector en España. Los precios han descendido respecto al primer semestre de 2010, sin embargo han aumentado ligeramente en relación a los de la finalización del año anterior.

El mercado en Estados Unidos presenta una proyección plana para 2011 e incluso podría esperarse un ligero decrecimiento tras el verano. Las ventas del Grupo han aumentado en el primer semestre un 12%, gracias a la política comercial activa encaminada a aumentar la utilización de las plantas.

Con respecto a Túnez, los acontecimientos políticos ocurridos al inicio de este año se está traduciendo en una inestabilidad política que está teniendo consecuencias económicas y sociales y que se está deteriorando en el último mes. Pese a la difícil situación, las ventas de cemento del Grupo en el primer semestre, comparadas con el año anterior, solo han disminuido un 2,9%, similar a la caída del mercado del 3,2%.

En el Reino Unido se mantiene la tendencia positiva de la demanda, iniciada en 2010, y que está influenciada, en gran medida, por las obras de infraestructura que están efectuando para la celebración de los Juegos Olímpicos del 2012. Las ventas del Grupo han aumentado el 3,4%.

1.2. Evolución del riesgo de las diferentes actividades

El Grupo Cementos Portland Valderrivas ha llevado durante el ejercicio una gestión continua y activa de los diferentes riesgos, desarrollando mecanismos para su evaluación, tratamiento y minimización.

Por las diferentes modificaciones en las condiciones de la actividad, cambios de normativa, competencia, innovación e incorporación de sistemas de gestión, relaciones con socios externos y otras, no se han producido cambios significativos en los riesgos del entorno, procesos e información para la toma de



0,06 Euros

decisiones. En ninguno de estos apartados los riesgos definidos han pasado a tener una importancia o probabilidad alta que pudiera afectar a las actividades o los resultados.

Tampoco se ha materializado ningún riesgo de importancia que haya podido afectar al desarrollo normal de las actividades del Grupo, habiendo funcionado los sistemas de control satisfactoriamente.

1.3. Principales indicadores de los resultados financieros consolidados

La cifra de negocio generada en el primer semestre de 2011 ha sido de 401,0 millones de euros, lo que representa una disminución sobre la del año anterior, que se situó en 435,4 millones de euros, debido fundamentalmente a la ralentización de la actividad.

El resultado bruto de explotación (EBITDA) se ha situado en 105,4 millones de euros frente a los 109,6 millones de euros del mismo periodo de 2010.

El resultado neto de explotación ha disminuido a 30,1 millones de euros frente a 39,3 millones de euros del año anterior.

El Grupo ha alcanzado un resultado antes de impuestos de -8,1 millones de euros, lo que representa una disminución respecto a la cifra registrada en 2010, que fue de 7,6 millones de euros.

Con todo lo anterior, el Grupo ha alcanzado un resultado neto atribuible de -5,1 millones de euros.

1.4. Principales actuaciones de las unidades de negocio del Grupo

En el conjunto del Grupo Cementos Portland Valderrivas, las ventas totales de cemento y clinker en el primer semestre de 2011 alcanzaron los 4,8 millones de toneladas frente a los 4,9 millones de toneladas del mismo periodo del año anterior. En España se han vendido 2,5 millones de toneladas de cemento y se han exportado 0,35 millones de toneladas.

Durante el primer semestre de 2011 el Grupo ha vendido 1,9 millones de metros cúbicos de hormigón preparado, frente a los 2,0 millones de metros cúbicos del mismo periodo del ejercicio anterior. Por otro lado las ventas de áridos se han situado en 6,2 millones de toneladas. Asimismo, se han vendido 0,4 millones de toneladas de mortero seco.

La plantilla media de personal del Grupo Cementos Portland Valderrivas en el primer semestre de 2011 ha sido de 3.302 personas, frente a las 3.590 del mismo periodo del año anterior.

1.5. Información sobre actuaciones relativas al medioambiente y capital humano –

En el ámbito medioambiental, el Grupo se apoya en sus programas específicos en los que se establecen los objetivos ambientales de la organización, así como en las inversiones medioambientales para dotar de las mejores técnicas disponibles a los procesos, con objeto de reducir los efectos sobre el entorno. En este sentido es de destacar la incorporación a los procesos productivos de las instalaciones de valorización de combustibles alternativos en todas las fábricas con lo que ha disminuido el consumo de combustibles fósiles y reducido significativamente las emisiones de CO₂.

Los Sistemas de Gestión Medioambiental se constituyen como la mejor herramienta para contribuir a la prevención de la contaminación y el desarrollo sostenible y por ello el Grupo ha venido obteniendo los Certificados correspondientes en los últimos años.

En cuanto al Capital Humano, el Grupo es consciente de la gran importancia que tienen las personas y su adecuado desarrollo profesional para la consecución de los objetivos empresariales, para lo cual aplica un programa de mejora continua en materia de Prevención de Riesgos Laborales, así como una constante labor formativa dirigida a sus trabajadores.



0,06 Euros

En consonancia con las actuaciones llevadas a cabo en materia de medioambiente y seguridad, el Grupo Cementos Portland Valderrivas elabora anualmente una Memoria de Sostenibilidad sobre el desempeño económico, ambiental y social de la empresa.

2. Acontecimientos acaecidos después del cierre del ejercicio

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2011 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

3. Perspectivas de futuro:

En España, los volúmenes de licitación y en consecuencia de contratación han disminuido notablemente, lo que hace prever un segundo semestre con menor demanda en todos los materiales. La baja demanda de cemento, hormigón y mortero de la edificación conjugada con la baja demanda de infraestructuras para reducir el déficit económico de las comunidades autónomas y del Estado, hacen augurar un segundo semestre muy difícil. Sin embargo, el probable suministro de varias obras relevantes con cementos de alto valor añadido estimamos que suavizarán esta perspectiva negativa del segundo semestre. Las exportaciones siguen en buena línea gracias a las excelentes instalaciones que tiene el Grupo en la zona Norte y Este, lo cual permite una elevada competitividad contra los países que no se ven sujetos al protocolo de Kyoto y que compiten en el mercado internacional.

La evolución de Estados Unidos para el Grupo en el segundo semestre, como es habitual, se prevé mejor que el primero debido a los problemas climatológicos del invierno. Las perspectivas es que el segundo semestre también tendrá un comportamiento mejor que el de 2010 lo que nos hace prever que se consolidará una variación acumulada positiva respecto al año anterior similar a la que presentan las cifras del primer semestre. En el mercado del Reino Unido, el efecto de la finalización de las obras correspondientes a los Juegos Olímpicos del año 2012 hace prever que se mantenga durante el resto del año con un nivel alto de actividad. Respecto a Túnez, los últimos acontecimientos han agravado la incertidumbre en el país por lo que se tendrá que esperar a ver la evolución de los próximos meses y, en especial, tras las elecciones del 23 de octubre.

Durante 2011 el Grupo Cementos Portland Valderrivas mantiene como objetivos fundamentales, la mejora de su eficiencia energética y la valorización. Las líneas de actuación se centran en el CO2 como factor de coste en la regulación de la energía a partir de 2013 y el desarrollo de tecnologías para la reducción de las emisiones.

Junto con el plan de generación de EBITDA (Plan Excelencia 2011) y las actividades en el área de energía, el Grupo continuará con su política de ajustes de capex, para que en conjunto le permitan alcanzar sus objetivos de maximizar su flujo de caja y mantener sus márgenes.

4. Investigación y desarrollo:

Una de las estrategias establecidas por la Dirección del Grupo Cementos Portland Valderrivas para mitigar los efectos de la crisis en el sector del cemento comenzada en el ejercicio 2008 ha sido la de potenciar la investigación de nuevos cementos con mayor valor añadido y/o nuevos mercados. Gracias a ello se ha conseguido financiación pública competitiva para numerosos proyectos de investigación.

El Departamento de I+D+i del Grupo continúa con el desarrollo de diferentes cementos, hormigones y morteros especiales, así como en sus aplicaciones en obras de demostración en colaboración con empresas constructoras, lo que debe dar acceso a mercados muy especializados, con mercados más reducidos que los convencionales, pero con mayor valor añadido.

Por último el Grupo Cementos Portland Valderrivas mantuvo su actividad de colaboración en investigación en los foros tanto Nacionales, como internacionales.



0,06 Euros

Nº 682477 G

5. Operaciones con acciones propias:

El epígrafe Acciones propias del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente a los períodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2011 y el 30 de junio de 2010 hace referencia a las acciones de la Sociedad dominante adquiridas por Cementos Portland Valderrivas, S.A., Cementos Leona, S.A., Hormigones y Morteros Preparados, S.A. y Áridos y Premezclados, S.A., las cuales poseen, respectivamente, 148.252, 775.000, 100 y 25 acciones por importe total de 56.208 miles de euros.

Durante el primer semestre de los ejercicios 2011 y 2010 no se han producido operaciones con acciones propias.

6. Utilización de instrumentos financieros para la gestión del riesgo:

El Grupo dispone de coberturas de tipo de interés para su financiación a largo plazo. Estas coberturas están contratadas junto con la financiación dispuesta para reducir el riesgo de aumento de tipos de interés en los contratos de financiación a tipos variables. Las coberturas se consideran eficaces, dado que se ajustan a los plazos de disposición y amortización de la financiación y no suponen un instrumento financiero de riesgo.

El Grupo no dispone de coberturas de tipo de cambio ya que no existen riesgos significativos por este concepto.

El Grupo dispone de líneas de financiación a corto plazo para asegurar una adecuada gestión de la liquidez y de los flujos de caja.

Para la financiación de las actividades de inversión se utiliza al máximo la autofinanciación disponible, que asegura la remuneración de los accionistas, la atención a las necesidades de la deuda y la gestión del circulante.



Nº 682478 G

0,06 Euros

Firma de los Administradores

Los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 de Cementos Portland Valderrivas, S.A. y Sociedades Dependientes, integradas por el balance de situación a 30 de junio de 2011, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al período de seis meses terminado en dicha fecha, y el Informe de Gestión Intermedio Consolidado, han sido elaborados por el Consejo de Administración de Cementos Portland Valderrivas, S.A. en su reunión del día 26 de julio de 2011. Los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados e Informe de Gestión Intermedio Consolidado corresponden al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011, estando extendidos en 30 hojas de papel timbrado de la Mutualidad General de la Abogacía, numeradas correlativamente con los números 682451 al 682480, firmando en las tres últimas hojas todos los Consejeros.

A los efectos del RD 1362/2007, de 19 de octubre (art. 8.1 b) y art. 10) los Administradores de Cementos Portland Valderrivas, S.A. abajo firmantes, realizan la siguiente declaración de responsabilidad:

Que, hasta donde alcanza su conocimiento, las cuentas anuales elaboradas con arreglo a los principios de contabilidad aplicables ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión incluye el análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición del emisor y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

Los Consejeros, en prueba de conformidad, firman en las hojas de papel timbrado números 682478 al 682480.

D. DIETER KIEFER

Presidente del Consejo de Administración

Consejero-Delegado

Presidente de la Comisión Ejecutiva

Vocal de la Comisión de Estrategia

Consejero Ejecutivo

D^a. ESTHER KOPLOWITZ ROMERO DE JUSEU

Vicepresidenta del Consejo de Administración

Consejera Dominical

EAC, MEDIOAMBIENTE, S.L.
Representada por: D^a Esther Alcocer Koplowitz

Vocal del Consejo de Administración

Vocal de la Comisión Ejecutiva

Vocal de la Comisión de Auditoría y Control

**Vocal de la Comisión de Nombramientos,
Retribuciones y Gobierno Corporativo**

Vocal de la Comisión de Estrategia

Consejera Dominical

EAC, INVERSIONES CORPORATIVAS, S.L.
Representada por: D^a Alicia Alcocer Koplowitz

Vocal del Consejo de Administración

Vocal de la Comisión Ejecutiva

Vocal de la Comisión de Auditoría y Control

**Presidenta de la Comisión de Nombramientos,
Retribuciones y Gobierno Corporativo**

Vocal de la Comisión de Estrategia

Consejera Dominical



0,06 Euros

Nº 682479 G

MELIOTO, S.L.

Representada por D^a Carmen Alcocer Koplowitz

Vocal del Consejo de Administración

Vocal de la Comisión Ejecutiva

Vocal de la Comisión de Estrategia

**Vocal de la Comisión de Nombramientos,
Retribuciones y Gobierno Corporativo**

Consejera Dominical

D. JUAN CASTELLS MASANA

Vocal del Consejo de Administración

Vocal de la Comisión Ejecutiva

Vocal de la Comisión de Estrategia

Vocal de la Comisión de Auditoría y Control

**Vocal de la Comisión de Nombramientos,
Retribuciones y Gobierno Corporativo**

Consejero Dominical

**D. JOSÉ IGNACIO MARTÍNEZ-YNZENGA CÁNOVAS
DEL CASTILLO**

Vocal del Consejo de Administración

Vocal de la Comisión Ejecutiva

Vocal de la Comisión de Estrategia

Otros Consejeros Externos

**D. RAFAEL MARTÍNEZ-YNZENGA CÁNOVAS
DEL CASTILLO**

Vocal del Consejo de Administración

Otros Consejeros Externos

D. GUSTAVO VILLAPALOS SALAS

Vocal del Consejo de Administración

Vocal de la Comisión de Estrategia

Presidente de la Comisión de Auditoría y Control

Consejero Independiente

D. RAFAEL MONTES SÁNCHEZ

Vocal del Consejo de Administración

Vocal de la Comisión Ejecutiva

Presidente de la Comisión de Estrategia

Consejero Dominical



0,06 Euros

Nº 682480 G

CARTERA DEVA, S.A.
Representada por: D. Jaime Llantada Aguinaga
Vocal del Consejo de Administración
Consejero Dominical

D. JAVIER TABERNA ALDAZ
Vocal del Consejo de Administración
Vocal de la Comisión de Nombramientos,
Retribuciones y Gobierno Corporativo
Consejero independiente

D. JOSÉ AGUINAGA CÁRDENAS
Vocal del Consejo de Administración
Consejero Dominical

D. FELICIANO FUSTER JAUME
Vocal del Consejo de Administración
Vocal de la Comisión de Estrategia
Consejero Independiente