



D. José Alberto Díaz Peña, Apoderado de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. (“AUDASA”), actuando en nombre y representación de dicha Sociedad, con domicilio social en A Coruña, calle Alfredo Vicenti 15, en relación con el denominado Resumen y Nota de Valores de la emisión de obligaciones inscrito por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 17 de mayo de 2013 y ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores,

CERTIFICA

Que, el contenido del Resumen y Nota de Valores de la emisión de obligaciones de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U., registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en fecha 17 de mayo de 2013, coincide exactamente con el que se presenta adjunto a la presente certificación en soporte informático y,

AUTORIZA

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

Y para que conste, expido la presente a los efectos oportunos, en Madrid, a 17 de mayo de 2013.



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

EMISIÓN DE OBLIGACIONES “AUDASA JUNIO 2013”

POR IMPORTE NOMINAL DE 193.000.000 EUROS

CON LA GARANTÍA SOLIDARIA DE:

ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.U.

**RESUMEN
Y
NOTA DE VALORES**

El presente Documento ha sido elaborado conforme a los Anexos V, VI, y XXII del Reglamento (CE) 809/2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad, ha sido inscrito en los Registros Oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 17 de mayo de 2013 y se complementa con el Documento de Registro de ENA Infraestructuras, S.A.U. y el Documento de Registro de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. inscritos en la C.N.M.V. el día 14 de mayo de 2013, a efectos de su publicación.

INDICE

	<u>Página</u>
I. Resumen	4
II. Factores de riesgo	23
III. Nota de valores	30
1. Personas responsables	30
2. Factores de riesgo	30
3. Información esencial	30
3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión	30
3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos	30
4. Información relativa a los valores que van a ofertarse	31
4.1. Descripción del tipo y clase de valores	31
4.2. Legislación según la cual se han creado los valores	31
4.3. Representación de los valores	31
4.4. Divisa de la emisión de los valores	31
4.5. Orden de prelación de los valores ofertados	31
4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos	32
4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos	32
4.8. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización del préstamo	33
4.8.1. Precio de amortización	33
4.8.2. Fecha y modalidad de amortización	33
4.9. Indicación del rendimiento. Método de cálculo	33
4.10. Representación de los tenedores de obligaciones	38
4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido emitidos	40
4.12. Fecha prevista de emisión	40
4.13. Descripción de cualquier restricción a la libre transmisibilidad de los valores	41
4.14. Información fiscal	41
5. Cláusulas y condiciones de la oferta	42
5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta	42
5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta	42
5.1.2. Importe de la emisión	42
5.1.3. Plazo y descripción del proceso de solicitud	43
5.1.4. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes	45
5.1.5. Cantidad mínima y/o máxima de solicitud	46
5.1.6. Método y plazo para el pago de los valores y para la entrega de los mismos	47
5.1.7. Fecha y forma en que se deben hacer públicos los resultados de la oferta	47
5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos	47

5.2.	Plan de distribución y asignación	47
5.2.1.	Tipos de inversor	47
5.2.2.	Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación	47
5.3.	Precios	47
5.4.	Colocación y suscripción	48
5.4.1.	Director de la oferta	48
5.4.2.	Entidad agente	48
5.4.3.	Entidades que aseguran la emisión y entidades colocadoras	48
5.4.4.	Acuerdo de suscripción	49
6.	Acuerdos de admisión a cotización y negociación	50
6.1.	Solicitud de admisión a cotización	50
6.2.	Mercados regulados o equivalentes en los que se admitan a cotización valores de la misma clase que los que van a ofertarse	50
6.3.	Entidades intermediarias de la negociación secundaria. Términos de su compromiso	51
7.	Información adicional	52
7.1.	Asesores relacionados con la emisión. Declaración de capacidad	52
7.2.	Información de la Nota de Valores auditada o revisada por los auditores	52
7.3.	Informe de experto independiente incluido en la Nota de Valores	52
7.4.	Confirmación de que la información que proviene de terceros se ha reproducido con exactitud, sin omitir ningún hecho que haría que la información reproducida resultara inexacta o engañosa	52
7.5.	Ratings	
8	Actualización del Documento de Registro del Emisor, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 14/05/2013	53
	Anexo I de Garantías	54
1.	Naturaleza de la garantía	55
2.	Alcance de la garantía	55
3.	Información sobre el garante	55
4.	Documentos presentados	55
5.	Actualización del Documento de Registro del Garante, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 14/05/2013	55
	Anexo II Informe del experto independiente	56

I. RESUMEN

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

SECCIÓN A- INTRODUCCION Y ADVERTENCIAS		
A.1	Advertencia.	<ul style="list-style-type: none"> - Este resumen debe leerse como una introducción al Folleto. - Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto. - Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que dé comienzo el procedimiento judicial. - La responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las demás partes del Folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de adoptar su decisión inversora en dichos valores.
A.2	Información sobre intermediarios financieros.	No procede.
SECCIÓN B- EMISOR Y GARANTE		
B.1	Nombre legal y comercial del emisor.	La denominación legal del emisor es Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A.U.; su denominación comercial es Audasa.
B.2	Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución.	Audasa tiene su domicilio social en A Coruña, calle Alfredo Vicenti, número 15 y código de identificación fiscal A-15020522. La forma jurídica adoptada desde su constitución ha sido la de Sociedad Anónima, rigiéndose por las normas aplicables a este tipo de sociedades y por la legislación específica aplicable a las sociedades concesionarias de autopistas de peaje; el país de constitución es España.
B.4.b	Descripción de cualquier tendencia conocida que afecte al emisor y a los sectores en los que ejerce su actividad.	<p>La Autopista del Atlántico desarrolla su actividad exclusivamente en la Comunidad de Galicia, proviniendo sus ingresos, en su mayor parte, de los peajes que abonan los usuarios de la vía y de los cobros a las diversas administraciones en razón de los convenios establecidos.</p> <p>Los ingresos de peaje dependen del número de vehículos que utilizan diariamente la infraestructura y el número de usuarios está directamente relacionado con la situación económica del país y de la comunidad de Galicia donde desarrolla su actividad.</p> <p>La evolución de la actividad de Autopistas del Atlántico, C.E.S.A.U., a lo largo del ejercicio 2012 se ha caracterizado por una negativa evolución de los niveles de tráfico, como consecuencia del agravamiento de la situación de crisis económica que afecta a España y a la práctica totalidad de las economías occidentales. A esta situación general de contracción de la actividad económica se han sumado durante el ejercicio 2012 factores específicos que han afectado a las autopistas de titularidad del Estado, en concreto las subidas adicionales, a la realizada en enero</p>

		<p>de 2012, de peajes realizada en el pasado año. Así en julio de 2012 se realizó un incremento del 7,5269%, como consecuencia de la derogación del Real Decreto 6/1999 en virtud del cual el Estado español compensaba a determinadas concesionarias de autopistas de peaje por la pérdida de ingresos asociados a la rebaja de peajes del 7% realizada en el año 2000, y, desde el 1 de septiembre de 2012, el incremento del IVA del 18 al 21%. Los ingresos de peaje se reducen respecto al ejercicio anterior un 8,7%, alcanzando la cifra de 132,4 millones de euros. Esta evolución es consecuencia de un descenso del tráfico de cobro en un promedio del 12,48%, compensado parcialmente con la revisión de tarifas aprobada con efectos del día 1 de enero de 2012, que fue del 3,29%. La intensidad media diaria (IMD) del conjunto de todos los tramos operativos sujetos a peaje fue de 19.568 vehículos (22.359 vehículos durante 2011).</p> <p>Indicar que Audasa, dado el carácter de eje vertebrador de los principales centros de actividad económica de la Comunidad de Galicia, potencia en gran medida el crecimiento económico en su área de influencia.</p> <p>El sector de concesionarias de autopistas de peaje y, por lo tanto, la Sociedad está relacionado, en cuanto a su evolución futura, con la evolución de la situación económica general y con los potenciales cambios en la Normativa Reguladora que pueden afectar a los resultados esperados, ello sin olvidar el desarrollo futuro de otras redes o medios alternativos de transporte que podría representar un aumento de la competencia para la Sociedad.</p> <p>Por lo que se refiere al marco legal, cuya estabilidad y garantía resulta fundamental en un sector fuertemente regulado, no es posible valorar cuales pueden ser las actuaciones de la Administración Concedente en un periodo prolongado de tiempo, siendo reducida la posibilidad de incidir en las mismas. En cualquier caso hay que hacer notar que, si bien estas acciones pudieran tener efecto, bien sobre los ingresos, o bien sobre la necesidad de asumir nuevas inversiones, la base de cualquier modificación ha de ser el respeto al equilibrio económico-financiero de la concesión, por lo que los efectos de los posibles cambios legales o normativos deberán ser neutros.</p>
<p>B.5</p>	<p>Grupo.</p>	<p>La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, cuya sociedad dominante es Itinere Infraestructuras, S.A., con domicilio social en Bilbao quien, a su vez, pertenece a otro grupo, cuya dominante última en España es Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., con domicilio social en Bilbao y constituida con fecha 27 de abril de 2009.</p> <p>En el gráfico que se muestra a continuación se puede ver la dependencia de AUDASA a la fecha de registro del presente Documento:</p> <pre> graph TD PEAR["PEAR (LUXEMBOURG) INVESTMENT, S.A.R.L. 68,75%"] RUTXABANK["RUTXABANK, S.A. 31,25%"] Arecibo["ARECIBO SERVICIOS Y GESTIONES S.L. 54,19%"] SACR["SACR VALLEHERMOSO, S.A. 15,51%"] NCG["NCG CORPORACIÓN INDUSTRIAL, S.L.U. 12,20%"] CAIXANOVA["CAIXANOVA INVEST, S.C.R. DE REG.SIMPLIFICADO, S.A. 11,62%"] CAJASTUR["CAJASTUR CAPITAL, S.C.R. DE RÉGIMEN SIMPLIFICADO, S.A. 5,81%"] FONDOS["FONDOS CASER 0,52%"] MINORISTAS["MINORISTAS 0,14%"] AUTOCARTERA["AUTOCARTERA 0,01%"] Itinere["ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A."] ENATINERE["ENATINERE, S.L.U."] ENA["ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.U."] AUTOPISTAS["AUTOPISTAS DEL ATLÁNTICO, CONCESIONARIA ESPAÑOLA, S.A.U."] PEAR --- Arecibo RUTXABANK --- Arecibo Arecibo --- Itinere Itinere --- ENATINERE ENATINERE --- ENA ENA --- AUTOPISTAS </pre>
<p>B.9</p>	<p>Previsiones o estimaciones de beneficios.</p>	<p>Audasa ha optado por no incluir una previsión o estimación de beneficios.</p>

B.10	Salvedades en informes de auditoría.	<p>La información financiera histórica de los ejercicios 2011 y 2012 ha sido auditada y los Informes han sido emitidos sin salvedad por KPMG Auditores, S.L.</p> <p>Asimismo, y de acuerdo a lo establecido en la Ley 8/1972 de Construcción, Conservación y Explotación de Autopistas en régimen de peaje, la sociedad debe someter sus cuentas anuales a la Censura Previa de la Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje. Así se ha realizado respecto a la información financiera contenida en el presente documento correspondiente al ejercicio 2011. La revisión de la información de 2012 todavía no se ha realizado a la fecha de elaboración de este documento.</p>																																																								
B.12	Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al emisor. Declaración de que no ha habido ningún cambio adverso importante en las perspectivas del emisor desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.	<table border="1" data-bbox="603 506 1495 1205"> <thead> <tr> <th>(miles de euros)</th> <th>2012</th> <th>2011</th> <th>% VARIACIÓN 2012/2011</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ingresos de peaje</td> <td>132.354</td> <td>144.949</td> <td>(8,7%)</td> </tr> <tr> <td>Total ingresos de explotación</td> <td>133.937</td> <td>146.615</td> <td>(8,6%)</td> </tr> <tr> <td>Ebitda</td> <td>108.194</td> <td>119.258</td> <td>(9,3%)</td> </tr> <tr> <td>Amortización</td> <td>(32.977)</td> <td>(14.855)</td> <td>122,0%</td> </tr> <tr> <td>Resultado de explotación</td> <td>70.081</td> <td>100.575</td> <td>(30,3%)</td> </tr> <tr> <td>Resultado financiero</td> <td>(25.935)</td> <td>(25.448)</td> <td>1,9%</td> </tr> <tr> <td>Resultado neto</td> <td>30.902</td> <td>52.589</td> <td>(41,2%)</td> </tr> <tr> <td>Total activo</td> <td>1.406.027</td> <td>1.418.273</td> <td>(0,9%)</td> </tr> <tr> <td>Deuda financiera neta</td> <td>773.385</td> <td>785.736</td> <td>(1,6%)</td> </tr> <tr> <td>Deuda financiera neta/ EBITDA</td> <td>7,1x</td> <td>6,6x</td> <td>7,5%</td> </tr> <tr> <td>Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)</td> <td>65,5%</td> <td>63,9%</td> <td>2,5%</td> </tr> <tr> <td>RoA (Beneficio neto/Total activo)</td> <td>2,2%</td> <td>3,7%</td> <td>(40,5%)</td> </tr> <tr> <td>RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)</td> <td>7,2%</td> <td>11,8%</td> <td>(39,0%)</td> </tr> </tbody> </table> <p>No se han producido variaciones significativas en las posiciones financiera y comercial del emisor desde el 31 de diciembre de 2012.</p>	(miles de euros)	2012	2011	% VARIACIÓN 2012/2011	Ingresos de peaje	132.354	144.949	(8,7%)	Total ingresos de explotación	133.937	146.615	(8,6%)	Ebitda	108.194	119.258	(9,3%)	Amortización	(32.977)	(14.855)	122,0%	Resultado de explotación	70.081	100.575	(30,3%)	Resultado financiero	(25.935)	(25.448)	1,9%	Resultado neto	30.902	52.589	(41,2%)	Total activo	1.406.027	1.418.273	(0,9%)	Deuda financiera neta	773.385	785.736	(1,6%)	Deuda financiera neta/ EBITDA	7,1x	6,6x	7,5%	Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	65,5%	63,9%	2,5%	RoA (Beneficio neto/Total activo)	2,2%	3,7%	(40,5%)	RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	7,2%	11,8%	(39,0%)
(miles de euros)	2012	2011	% VARIACIÓN 2012/2011																																																							
Ingresos de peaje	132.354	144.949	(8,7%)																																																							
Total ingresos de explotación	133.937	146.615	(8,6%)																																																							
Ebitda	108.194	119.258	(9,3%)																																																							
Amortización	(32.977)	(14.855)	122,0%																																																							
Resultado de explotación	70.081	100.575	(30,3%)																																																							
Resultado financiero	(25.935)	(25.448)	1,9%																																																							
Resultado neto	30.902	52.589	(41,2%)																																																							
Total activo	1.406.027	1.418.273	(0,9%)																																																							
Deuda financiera neta	773.385	785.736	(1,6%)																																																							
Deuda financiera neta/ EBITDA	7,1x	6,6x	7,5%																																																							
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	65,5%	63,9%	2,5%																																																							
RoA (Beneficio neto/Total activo)	2,2%	3,7%	(40,5%)																																																							
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	7,2%	11,8%	(39,0%)																																																							
B.13	Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo al emisor que sea importante para evaluar su solvencia.	No se han producido.																																																								
B.14	Dependencia del emisor de otras entidades del grupo.	Ver punto B.5																																																								
B.15	Descripción de las actividades principales del emisor.	<p>La actividad principal de la Sociedad es la explotación de la autopista de peaje entre las localidades de El Ferrol y Tuy (frontera portuguesa). Asimismo, la sociedad recibe ingresos por la concesión otorgada para la explotación de las áreas de servicio situadas en la autopista.</p> <p>1. Explotación de la autopista de peaje</p> <p>Las características de la concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la Autopista del Atlántico se definen en el Decreto 1955/1973 de 17 de agosto por el que se adjudica la concesión. La Sociedad se constituyó como sociedad anónima el 16 de octubre de 1.973. El recorrido de la autopista es de 219,6 Km., extendiéndose desde El Ferrol a Tuy en la frontera Portuguesa. Audasa constituye el eje vertebrador norte-sur de la Comunidad Autónoma de Galicia, siendo</p>																																																								

la principal vía de gran capacidad de Galicia y eje fundamental de soporte de la movilidad interregional e intermetropolitana, al unir cinco de los siete núcleos de población más importantes de Galicia. Su ámbito de influencia directa alcanza a una población cercana al millón y medio de habitantes.

El plazo de la concesión vence el 18 de agosto de 2048, fecha en que la sociedad se entenderá disuelta de pleno derecho y la autopista revertirá al Estado.

Mediante Real Decreto 173/2000, de 4 de febrero, se aprobó el convenio entre la Administración General del Estado y la sociedad, en el que, entre otros aspectos, se incorporó a la concesión a todos los efectos el tramo Fene-Ferrol, se amplió el período concesional en 25 años, hasta el año 2048, los peajes contractuales quedaron reducidos en su cuantía a los que en ese momento se estaban aplicando y se establece la gratuidad para los recorridos internos de los tramos Fene-Ferrol y Vigo-Teis-Puxeiros.

En el mes de mayo de 2000 fueron abiertos al tráfico los tramos Fene-Guísamo y Rande-Puxeiros, mientras que los tramos Acceso Norte a Ferrol por Fene, Neda y Narón en el norte y Rebullón – frontera Portuguesa en el sur, fueron abiertos en los dos últimos meses de 2003, con lo que se concluye íntegramente la construcción de la Autopista del Atlántico AP – 9, tanto en su trazado original como en la ampliación del tramo Fene – Ferrol y Rebullón-Tuy.

La totalidad del capital social, representado por 32.598.600 acciones nominales ordinarias de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, es propiedad de Ena Infraestructuras, S.A.U. (antes Empresa Nacional de Autopistas, S.A.) con domicilio social en Madrid. Al 31 de diciembre de 2012 la titularidad de las acciones de Ena Infraestructuras, S.A.U., es ostentada por Enaitínere, S.L.U. quien, a su vez, pertenece a Itínere Infraestructuras, S.A., sociedad que gestiona varias autopistas de peaje localizadas en España, siendo uno de los principales grupos de infraestructuras de autopistas.

La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad media diaria (IMD) respecto a la evolución de la IMD del sector en los últimos 5 años ha sido el siguiente:

AÑO	2007	2008	% Variac. 08/07	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	% Variac. 12/07
ALDASA	24.901	24.853	(1,0%)	24.143	(2,0%)	23.912	(0,96%)	22.359	(6,5%)	19.568	(12,5%)	(21,4%)
MEDIA SECTOR(**)	23.394 (*)	22.062	(5,7%)	20.869	(5,4%)	20.261	(2,9%)	19.185	(5,3%)	17.324	(9,7%)	(25,9%)

(*) Datos obtenidos de ASETA (Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje). (**) El dato de la media del sector de 2007 no es homogéneo con el resto de los años siguientes debido a que en el año 2008 se modificó el criterio de contabilización de vehículos.

La actividad a lo largo del ejercicio 2012 se ha caracterizado por la evolución negativa de los niveles de tráfico, como consecuencia principalmente de la adversa situación económica general. No obstante, esta evolución resulta menos negativa que la que se ha producido en el sector de autopistas de peaje español en el acumulado de los últimos 6 años.

Del total de tráfico de la autopista en el ejercicio 2012, un 8,21% se corresponde a vehículos pesados y un 91,79% a turismos.

Del total de los ingresos de peaje, aproximadamente un 35% provienen de cobro en efectivo, un 20% de los cobros mediante tarjetas de crédito y débito, un 45% del cobro mediante telepeaje y el resto a cobros de las Administraciones. La autopista admite como medio de pago múltiples tarjetas, entre ellas Visa, Red 6000, Solred, CEPESA, etc., y el sistema de telepeaje, que consiste en que aquellos usuarios que cuentan con un dispositivo electrónico en su vehículo pueden abonar el tránsito sin necesidad de detener el vehículo.

En aplicación del procedimiento de revisión de tarifas y peajes en las autopistas de titularidad de la Administración del Estado, establecido en la Ley 14/2000 de 29 de diciembre, con efectos 1 de enero de 2013, se ha autorizado la revisión de los peajes a aplicar, lo que supone un incremento del 2,59%.

		<p>Audasa aplica, como forma de política comercial, un descuento del 25% en el importe del peaje correspondiente al viaje de retorno realizado en el mismo día laborable por usuarios de vehículos ligeros que abonen peaje mediante el sistema denominado peaje dinámico o telepeaje.</p> <p>El Real Decreto 633/2006, de 19 de mayo, recoge la supresión del cobro directamente a los usuarios del peaje correspondiente a los recorridos O Morrazo-Vigo y A Coruña- A Barcala e inversos. Los importes resultantes de aplicar a los tránsitos las tarifas de peaje vigentes (impuesto sobre el valor añadido incluido), son asumidos al 50% por la Administración General del Estado y la Xunta de Galicia. El total de los ingresos registrados por este concepto durante 2012, ascendieron a 9.418 miles de euros.</p> <p>Con fecha 12 de febrero de 2013 se publicó el Real Decreto 104/2013, de 8 de febrero, por el que se aprueba el convenio entre la Administración General del Estado y AUDASA, por el que se modifican, en aras del interés público para la mejora del tráfico actual entre las ciudades de Pontevedra y Vigo y de la funcionalidad de la autopista, determinados términos de la concesión en materia de tarifas y peajes, A este respecto, se ha acordado la aplicación de una bonificación por habitualidad a los vehículos ligeros en los trayectos Pontevedra-Vigo, Pontevedra-Morrazo, Pontevedra-Vilaboa y Rande-Vigo y viceversas que abonen el peaje mediante el sistema de peaje dinámico o telepeaje y que cumplan las condiciones que, a estos efectos, se establecen en el citado convenio. De acuerdo con los términos establecidos en dicho convenio, el importe bonificado será objeto de reequilibrio económico-financiero, mediante la aprobación, en su caso, de las oportunas actualizaciones extraordinarias de tarifas.</p> <p>2. Áreas de Servicio</p> <p>Existen cinco áreas de servicio en la autopista: El Burgo en el tramo La Barcala-La Coruña, Ameixeira en el tramo Cecebre-Órdenes, San Simón entre Pontevedra y Vigo, Compostela entre Santiago y Padrón y El Salnés. En diciembre de 1998, la sociedad vendió a Áreas, S.A. la totalidad de las acciones de Servicios de Autopistas y Autovías, S.A. (sociedad cuyo capital pertenecía íntegramente a AUDASA), la cual se dedica a la explotación de las estaciones de servicio situadas en la autopista, mediante cesión de la explotación, abanderamiento y suministros de las estaciones de servicio y tiendas a ellas anejas, durante la vigencia del contrato inicial, es decir, hasta el 18 de agosto de 2023.</p> <p>AUDASA recibe de Áreas, S.A. un canon anual durante la vigencia del contrato (hasta el año 2023), en el ejercicio 2012 el importe ascendió 175,05 miles de euros. En el momento de finalización del contrato con Áreas, S.A., AUDASA continuará explotando dichas áreas de servicio, bien directamente, o bien a través de terceros como sucede en la actualidad.</p>
B.16	Declaración de si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero.	Ver punto B.5
B.17	Grado de solvencia asignados al emisor.	Audasa no tiene calificación crediticia de ninguna agencia de calificación.
B.18	Descripción y alcance de la garantía.	La garantía prestada por Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") es una garantía solidaria sobre una emisión de obligaciones con bonificación fiscal de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA") por importe de 193.000.000 euros. Dicha garantía se ejecutará por insuficiencia, en su caso, de los bienes del Emisor. La garantía fue acordada por el Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U. el día 8 de mayo de 2013.

B.19	Información de la sección B sobre el garante como si fuera el emisor del mismo tipo de valores que es objeto de garantía.	
B.1	Nombre legal y comercial del garante.	La denominación legal del garante es Ena Infraestructuras, S.A.U.; su denominación comercial es Ena.
B.2	Domicilio y forma jurídica del garante, legislación conforme a la cual opera y país de constitución.	Ena tiene su domicilio social en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán, 7- planta 3; la forma jurídica adoptada por Ena desde su constitución ha sido la de Sociedad Anónima, rigiéndose por las normas aplicables a este tipo de sociedades; el país de constitución es España.
B.4	Descripción de cualquier tendencia conocida que afecte al garante y a los sectores en los que ejerce su actividad.	<p>El sector de concesionarias de autopistas de peaje y, por lo tanto, las sociedades en las que participa Ena está indudablemente sujeto, en cuanto a su evolución futura, tanto a la situación económica general como a los cambios en la Normativa Reguladora que pueden afectar a los resultados esperados de sus sociedades filiales.</p> <p>La evolución de la actividad de las sociedades filiales de Ena a lo largo del ejercicio 2012 se ha caracterizado por una negativa evolución de los niveles de tráfico, como consecuencia del agravamiento de la situación de crisis económica que afecta a España y a la práctica totalidad de las economías occidentales. A esta situación general de contracción de la actividad económica se han sumado durante el ejercicio 2012 factores específicos que han afectado a las autopistas de titularidad del Estado, en concreto la subida adicional de peajes realizada en el año y, de forma general a todas las concesionarias, el incremento del IVA del 18 al 21%. Los ingresos de peaje se reducen, respecto al ejercicio anterior, en el conjunto de las concesionarias participadas por Ena en un 9,1%, alcanzando la cifra de 200,5 millones de euros. Esta evolución es consecuencia de un descenso del tráfico de cobro en un promedio del 11,15%, compensado parcialmente con las revisiones de tarifas aprobadas con efectos del día 1 de enero de 2012. La intensidad media diaria (IMD) ponderada del conjunto de las autopistas participadas por Ena fue de 17.113 vehículos (19.260 vehículos durante 2011).</p> <p>Por lo que se refiere al marco legal de las concesionarias del grupo Ena, cuya estabilidad y garantía resulta fundamental en un sector fuertemente regulado, no es posible valorar cuales pueden ser las acciones de las diversas administraciones concedentes en un período prolongado de tiempo, siendo reducida la posibilidad de incidir en las mismas. En cualquier caso hay que hacer notar que, si bien estas acciones pudieran tener efecto, bien sobre los ingresos, o bien sobre la necesidad de asumir nuevas inversiones, la base de cualquier modificación ha de ser el respeto al equilibrio económico-financiero de las concesiones, por lo que los efectos económicos de los posibles cambios legales o normativos deberán ser neutros.</p>
B.5	Grupo.	<p>La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, cuya sociedad dominante es Itínere Infraestructuras, S.A., con domicilio social en Bilbao, quien a su vez, pertenece a otro grupo, cuya dominante última en España es Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., con domicilio social en Bilbao y constituida con fecha 27 de abril de 2009.</p> <p>En el gráfico que se muestra a continuación se puede ver la dependencia de Ena a la fecha de registro del presente Documento:</p>

B.9´	Previsiones o estimaciones de beneficios.	Ena ha optado por no incluir una previsión o estimación de beneficios.																																												
B.10´	Salvedades en informes de auditoría.	La información financiera histórica de los ejercicios 2011 y 2012 ha sido auditada y los Informes han sido emitidos sin salvedad por KPMG Auditores, S.L.																																												
B.12´	Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al garante, Declaración de que no ha habido ningún cambio adverso importante en las perspectivas del garante desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.	<table border="1" data-bbox="603 1043 1501 1554"> <thead> <tr> <th>(miles de euros)</th> <th>2012</th> <th>2011</th> <th>% VARIACIÓN 2012/2011</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cifra de negocios</td> <td>5.295</td> <td>5.598</td> <td>(5,4%)</td> </tr> <tr> <td>Total ingresos de explotación</td> <td>5.520</td> <td>5.791</td> <td>(4,7%)</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>125</td> <td>126</td> <td>(0,8%)</td> </tr> <tr> <td>Amortización</td> <td>(125)</td> <td>(126)</td> <td>(0,7%)</td> </tr> <tr> <td>Resultado de explotación</td> <td>0</td> <td>0</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Resultado financiero</td> <td>66.602</td> <td>89.313</td> <td>(25,4%)</td> </tr> <tr> <td>Resultado neto</td> <td>65.907</td> <td>88.428</td> <td>(25,5%)</td> </tr> <tr> <td>Total activo</td> <td>536.992</td> <td>532.282</td> <td>0,9%</td> </tr> <tr> <td>RoA (Beneficio neto/Total Activo)</td> <td>12,3%</td> <td>16,6%</td> <td>(25,9%)</td> </tr> <tr> <td>RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)</td> <td>12,3%</td> <td>16,6%</td> <td>(25,9%)</td> </tr> </tbody> </table> <p data-bbox="603 1585 1501 1641">No se han producido variaciones significativas en las posiciones financiera y comercial del garante desde el 31 de diciembre de 2012.</p>	(miles de euros)	2012	2011	% VARIACIÓN 2012/2011	Cifra de negocios	5.295	5.598	(5,4%)	Total ingresos de explotación	5.520	5.791	(4,7%)	EBITDA	125	126	(0,8%)	Amortización	(125)	(126)	(0,7%)	Resultado de explotación	0	0	-	Resultado financiero	66.602	89.313	(25,4%)	Resultado neto	65.907	88.428	(25,5%)	Total activo	536.992	532.282	0,9%	RoA (Beneficio neto/Total Activo)	12,3%	16,6%	(25,9%)	RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	12,3%	16,6%	(25,9%)
(miles de euros)	2012	2011	% VARIACIÓN 2012/2011																																											
Cifra de negocios	5.295	5.598	(5,4%)																																											
Total ingresos de explotación	5.520	5.791	(4,7%)																																											
EBITDA	125	126	(0,8%)																																											
Amortización	(125)	(126)	(0,7%)																																											
Resultado de explotación	0	0	-																																											
Resultado financiero	66.602	89.313	(25,4%)																																											
Resultado neto	65.907	88.428	(25,5%)																																											
Total activo	536.992	532.282	0,9%																																											
RoA (Beneficio neto/Total Activo)	12,3%	16,6%	(25,9%)																																											
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	12,3%	16,6%	(25,9%)																																											
B.13´	Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo al garante que sea importante para evaluar su solvencia.	No se han producido.																																												
B.14´	Dependencia del garante de otras entidades del grupo.	Ver punto B.5´																																												

<p>B.15´</p>	<p>Descripción de las actividades principales del garante.</p>	<p>Las principales actividades de Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") son las de gerenciar las operaciones de sus cuatro subsidiarias (no explotando directamente ninguna concesión de autopistas), Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. ("AUCALSA"), Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"), Autopistas de Navarra, S.A. ("AUDENASA") y Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de Xunta de Galicia, S.A.U. ("AUTOESTRADAS").</p> <p>Su actividad principal es la prestación de servicios a sus sociedades filiales en concepto de apoyo a la dirección y coordinación de la gestión, implantación de políticas comunes, así como la gestión de la deuda y de la tesorería de las citadas sociedades.</p> <p>Ena y sus sociedades filiales.</p> <p>A finales de 1983 el Gobierno, debido a la crisis económica existente en aquel momento, intervino en el sector de las autopistas de peaje. El motivo de dicha intervención fue el de incrementar el control sobre la promoción, construcción y gestión de autopistas. El primer paso en esta política fue la aprobación del Decreto-ley de fecha 23 de noviembre de 1983, que autorizó al Estado la compra de la totalidad de las acciones representativas del capital de las empresas privadas concesionarias de autopistas de peaje AUCALSA y AUDASA.</p> <p>Siguiendo la política iniciada meses atrás, el 5 de julio de 1984 el Estado compró el 50% de las acciones representativas del capital de AUDENASA. El 50% restante fue adquirido en los mismos términos por la Diputación Foral de Navarra.</p> <p>Las acciones de estas tres sociedades fueron aportadas por el Estado a Ena en 1984, año de su creación.</p> <p>En fecha 28 de mayo de 2003, el Consejo de Administración de SEPI adjudicó la venta de las acciones representativas del capital social de Ena a un consorcio de empresas. Una vez cumplimentados los trámites necesarios, el Consejo de Ministros del día 25 de julio de 2003 autorizó la operación de venta. La escrituración de la compraventa tuvo lugar el 30 de octubre de 2003, momento a partir del cual el Grupo dejó de tener carácter público, procediéndose al cambio de la denominación social de su cabecera por Ena Infraestructuras, S.A.U.</p> <p>La concesión de AUDASA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre Ferrol y Tuy finaliza en el año 2048. La concesión de AUCALSA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre las poblaciones de Campomanes (Asturias) y León finaliza en el año 2050 y la concesión de AUDENASA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre la población de Irurzun y el enlace con la Autopista del Ebro finaliza en el año 2029.</p> <p>Con fecha de 30 de marzo de 1995 fue constituida una nueva sociedad, Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de las autopistas La Coruña-Carballo y Puxeiros-Val Miñor. El capital social es de 30.176,8 miles de euros totalmente suscrito, el cual ha sido desembolsado por Ena infraestructuras, S.A.U., única accionista de la Sociedad. La concesión de AUTOESTRADAS finaliza en el año 2045.</p> <p>En las fechas de finalización de las respectivas concesiones, las autopistas Astur-Leonesa y del Atlántico revertirán al Estado, la de Navarra a la Excm. Diputación Foral de Navarra y Autoestradas a la Xunta de Galicia. Hasta esas fechas cada Sociedad será beneficiaria de todos los ingresos que resulten del funcionamiento de su respectiva autopista de peaje.</p> <p>Desde que Ena asumió el control de AUCALSA, AUDASA, AUDENASA y posteriormente de AUTOESTRADAS ha tomado medidas para reducir los gastos de explotación, coordinando las actividades financieras y racionalizando y centralizando la administración. Ena estudia y establece planes operativos y de construcción para sus subsidiarias en coordinación con el Ministerio de Fomento y, en su caso, Xunta de Galicia y Gobierno Foral de Navarra y presenta sus planes de financiación anualmente al Ministerio de Economía y Competitividad, en el caso de</p>
---------------------	---	---

		AUCALSA Y AUDASA, para su aprobación.
B.16´	Declaración de si el garante es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero.	Ver punto B.5´
B.17´	Grados de solvencia asignados al garante o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del garante en el proceso de calificación.	Ena no tiene calificación crediticia de ninguna agencia de calificación.
B.18´	Descripción y alcance de la garantía.	La garantía prestada por ENA Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") es una garantía solidaria sobre una emisión por importe de 193.000.000 euros, de obligaciones con bonificación fiscal de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"). Dicha garantía se ejecutará por insuficiencia, en su caso, de los bienes del Emisor. La garantía fue acordada por el Consejo de Administración de ENA Infraestructuras, S.A.U. el día 8 de mayo de 2013.
SECCIÓN C- VALORES		
C.1	Tipo y clase de valores ofertados.	La presente emisión es una emisión de obligaciones simples con bonificación fiscal, que son valores de renta fija que representan una deuda para el Emisor, que devengan intereses, son reembolsables a vencimiento y no tienen el carácter de deuda subordinada. Las obligaciones tienen un valor nominal unitario de 500 euros.
C.2	Divisa de emisión.	Las obligaciones se emiten en euros.
C.5	Restricciones sobre la libre transmisibilidad de los valores.	No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Obligaciones.
C.8	Descripción de los derechos vinculados a los valores y descripción del orden de prelación de los valores y limitaciones a los derechos vinculados a los valores.	<u>Remuneración:</u> Los obligacionistas percibirán una remuneración predeterminada, indicada en el punto C.9. <u>Prelación:</u> Los valores objeto de la presente emisión estarán al mismo nivel que los créditos ordinarios que tenga AUDASA. <u>Derechos políticos:</u> Las Obligaciones carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan al sindicato de obligacionistas.
C.9	Indicación del tipo de interés, fechas de devengo y vencimiento de los intereses y fecha de vencimiento de los valores e indicación de su rendimiento y del representante de los tenedores.	<u>INTERÉS NOMINAL</u> El tipo de interés es del 5,20% anual bruto. <u>FECHAS DE PAGO DE CUPONES</u> Los cupones se pagarán anualmente, por años vencidos el día 15 de diciembre de cada año, durante la vida de la emisión, excepto el primer cupón que se abonará por los días transcurridos entre la fecha del desembolso, es decir el 26 de junio de 2013 y el 15 de diciembre de 2013 y el último cupón por los días transcurridos entre el 15 de diciembre de 2022 y el 26 de junio de 2023, coincidiendo con la fecha de amortización. <u>FECHA DE VENCIMIENTO</u> Los valores de la emisión se amortizarán a la par a los 10 años de la fecha de emisión, es decir, el 26 de junio de 2023.

		<p>BONIFICACIÓN FISCAL La emisión goza de una bonificación del 95% sobre las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de forma que los intereses brutos serán objeto de una retención en la fuente del 1,20%, pero los obligacionistas sujetos con carácter general al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto hasta el 24% de los intereses brutos satisfechos, con el límite de dicha cuota. Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no soportarán retención a cuenta en el momento de la percepción de los rendimientos y podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 22,8% de los intereses brutos satisfechos con el límite de dicha cuota. No obstante, las sociedades de seguros, ahorro y entidades de crédito, no se deducirán cantidad alguna.</p> <p>RENTABILIDAD La T.A.E. coincide con el interés nominal. La TIR es del 5,20% (considerando los flujos fiscales de los rendimientos del ahorro sería del 5,29% para un tipo impositivo del 21%, de un 5,09% para un tipo impositivo del 25% y de un 4,99% para un tipo impositivo del 27%) que equivale a una rentabilidad financiero-fiscal para un suscriptor de la presente emisión, sujeto al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del 6,70% para un tipo impositivo del 21%, de un 6,77% para un tipo impositivo del 25% y de un 6,81% para un tipo impositivo del 27%. Las citadas rentabilidades indican la equivalencia financiera que para el suscriptor representaría la suscripción de obligaciones fiscalmente bonificadas al 5,20% de interés nominal y la adquisición de otro producto financiero de renta fija, sin bonificación fiscal, al mismo plazo y mismas fechas de pago de intereses que la presente emisión y que ofreciese un cupón o tipo de interés nominal del 6,70%, del 6,77% ó del 6,81% respectivamente para cada uno de los tipos impositivos del ahorro.</p> <p>COMPARACIÓN CON OTRAS EMISIONES Para verificar que la emisión se adecúa a las condiciones de mercado, el Emisor ha solicitado la opinión de un experto independiente.</p> <p>REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES Los titulares de las Obligaciones que se emitan formarán parte necesariamente del sindicato de obligacionistas, a cuyo efecto se designa como comisario a D. Benicio Herranz Hermosa, quien ha aceptado el cargo con fecha 13 de mayo de 2013.</p>
C.10	Si el valor contiene un componente derivado en el pago de intereses.	No procede.
C.11	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado.	Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. solicitará la admisión a cotización de la presente emisión en A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, para que cotice en un plazo no superior a un mes desde la fecha de desembolso, es decir, no más tarde del 26 de julio de 2013.
SECCIÓN D- RIESGOS		
D.2	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor.	<p><u>Riesgos del emisor y de su actividad:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ○ El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por la evolución del tráfico en la autopista, el cual está en relación, en cuanto a su evolución futura, con la situación económica general y otros factores como el estado de conservación, las vías alternativas, medios alternativos de transporte, los precios de los carburantes, etc. Dadas las características de la concesión de Audasa (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación de tráfico), el riesgo de demanda puede considerarse reducido. ○ La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad

media diaria (IMD), en los últimos años ha sido el siguiente:

AÑO	2009	2010	2011	2012	% Variac. 12/11	% Variac. 12/07
IMD	24.143	23.912	22.359	19.568	(12,5%)	(21,4%)

- Al tratarse de una concesión administrativa, está sometida a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en su contrato de concesión. Por ello, las revisiones de las tarifas y peajes a aplicar son aprobadas anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo. La revisión de las tarifas con efectos 1 de enero de 2012 y 2013 fue del 3,29% y 2,59% respectivamente.
- La sociedad tiene actualmente una deuda financiera con terceros ascendente a 799,6 millones de euros, representada por siete emisiones de obligaciones, todas ellas a tipo de interés fijo, siendo el ratio Deuda financiera neta / EBITDA en el ejercicio 2012 de 7,1x. En la medida en que la evolución de los tráficos, y consecuentemente los ingresos, descendieran persistente y sustancialmente durante varios años podría suponer que el flujo de caja de la Sociedad no fuese suficiente para atender adecuadamente todos sus compromisos. Lo anterior se estima que es un riesgo reducido dadas las características de la concesión de Audasa (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación, así como un amplio periodo concesional restante y fuerte generación de flujos de caja). Por otro lado, en caso de insuficiencia del emisor, la emisión cuenta con la garantía solidaria de Ena Infraestructuras, sociedad propietaria de varias autopistas de peaje en España

Para el Garante, Ena Infraestructuras, del total de sus ingresos financieros en 2012, ascendentes a 70.783 miles de euros, Audasa aportó 48.489 miles de euros, lo que supone un 68,5% de los ingresos financieros de Ena.

- En cuanto al riesgo concesional indicar que la Sociedad realiza su actividad, al igual que otras concesionarias de autopistas, en función de su contrato de concesión que establece el derecho al restablecimiento del equilibrio económico-financiero de la concesión en caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico financiero. La sociedad, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revertirá, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente (año 2048).
- Riesgo regulatorio: como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la sociedad. En caso de cambios regulatorios significativos, la Sociedad, en determinadas circunstancias, tendría derecho a ajustar los términos de la Concesión para restablecer su equilibrio económico-financiero.
- Otros riesgos: como los que se relacionan con la previsión de riesgos laborales, pérdidas de bienes, o los ocasionados en los trabajos de conservación o ampliación de la infraestructura. La Sociedad cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. Por otro lado, existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

Obligación de distribución de dividendo por parte de AUDASA

Con fecha 15 de diciembre de 2005, los accionistas de Ena formalizaron un contrato de préstamo con un sindicato de entidades financieras para refinanciar el contrato de préstamo de fecha 30 de octubre de 2003 para la

		<p>adquisición de Ena. En este nuevo contrato de préstamo se asumen una serie de compromisos por parte de los accionistas de Ena en relación con el reparto de dividendos tanto de Ena como de las concesionarias controladas por ésta. Como consecuencia, Ena debe ejercer su derecho de voto en los órganos sociales de las concesionarias de forma que éstas, y entre ellas AUDASA, distribuyan a sus accionistas, el mayor importe posible de su beneficio neto, en función de la liquidez disponible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil, de forma que coincidan con el pago de intereses y principal derivados del contrato de préstamo.</p>
<p>D.2</p>	<p>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del garante.</p>	<p>Ena Infraestructuras, S.A.U. es la sociedad matriz de un grupo integrado por un conjunto de sociedades concesionarias de autopistas de peaje:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. (AUDASA), concesionaria del Ministerio de Fomento que explota la autopista entre Ferrol y Tuy, con finalización de su periodo concesional en agosto del año 2048. • Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. (AUCALSA), concesionaria del Ministerio de Fomento que explota la autopista entre Campomanes (Asturias) y León, con finalización de su periodo concesional en octubre del año 2050. • Autopistas de Navarra, S.A. (AUDENASA), concesionaria de la Diputación Foral de Navarra que explota la autopista entre Irurzun y el enlace con la Autopista del Ebro, con finalización de su periodo concesional en junio del año 2029. • Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. (AUTOESTRADAS) concesionaria de la Xunta de Galicia que explota dos tramos de autopista: A Coruña – Carballo y Puxeiros – Val Miñor, con finalización de su periodo concesional en febrero del año 2045. <p>A continuación se relacionan los principales riesgos asociados a las sociedades concesionarias que conforman el grupo Ena</p> <p><u>Riesgos de negocio</u></p> <ul style="list-style-type: none"> ○ El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por <u>la evolución del tráfico</u> en las correspondientes autopistas en las que participa Ena, el cual está en relación, en cuanto a su evolución futura, con la situación económica general. En las concesiones de autopistas los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que las utilizan y de su capacidad para captar tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, el estado de conservación, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas, el entorno económico y los precios de los carburantes, las condiciones meteorológicas, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), la existencia de desastres naturales, y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, y otros medios de transporte interurbano. Dadas las características de la cartera de autopistas de Ena (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación de tráfico en el corredor, (número de vehículos que circulan por la autopista en relación al total de vehículos que circulan en el corredor)), el riesgo de demanda puede considerarse reducido. <p>Los ingresos de peaje totales en 2012 de las sociedades participadas por Ena (considerando la consolidación proporcional de Audenasa del 50%) se han situado en 200,5 millones de euros, lo que ha supuesto una reducción de 20,1 millones de euros con respecto al ejercicio 2011 (-9,1%)</p>

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de la IMD ponderada por kilómetros de las sociedades del Grupo Ena desde el año 2007 hasta el año 2012, así como la variación acumulada en dicho periodo.

AÑO	2007	2008	% Variac. 08/07	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	% Variac. 12/07
IMD	21.146	20.887	(1,2%)	20.390	(2,4%)	20.175	(1,0%)	19.280	(4,5%)	17.113	(11,1%)	(19,1%)

- Al tratarse de concesiones administrativas, están sometidas a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en sus respectivos contratos de concesión. Por esta razón, las **revisiones de tarifas y peajes** que aplican las sociedades son aprobados anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo.

Riesgo Concesional

Las sociedades concesionarias de autopistas participadas por Ena operan en función de contratos de concesión con las diversas Administraciones, que establecen el derecho al restablecimiento del equilibrio económico financiero de la concesión en el caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico-financiero.

Las sociedades concesionarias, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revierten, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente.

Riesgo regulatorio

Las sociedades participadas por Ena están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.). Como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En el caso de cambios regulatorios significativos (incluyendo modificaciones tributarias), las sociedades concesionarias del Grupo Ena, en determinadas circunstancias, tendrían derecho a ajustar los términos de la concesión o a negociar con la Administración competente determinados cambios en estos para restablecer el equilibrio económico-financiero.

Otros riesgos

- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de conservación de las infraestructuras, o, en su caso, de obras de construcción y ampliación.
- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

Ena y sus sociedades participadas cuentan con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

Obligación de distribución de dividendo por parte de Ena

Como consecuencia de la formalización del crédito sindicado para la refinanciación de la adquisición de Ena formalizado por su accionista (Enaitinere,S.L.U.), éste asumió el compromiso de ejercer sus derechos políticos en los órganos sociales de Ena de forma que Ena distribuya a su accionista el mayor importe posible de su beneficio neto, en función de la liquidez disponible, con cumplimiento de los

		<p>requisitos exigidos por la legislación mercantil, de forma que coincidan con el pago de intereses y principal derivados del citado crédito sindicado.</p> <p><u>Pignoración de las acciones de Ena en virtud del préstamo sindicado para la adquisición de Ena</u></p> <p>Con fecha 12 de diciembre de 2005 la sociedad matriz de Ena, denominada Enaitinere, S.L.U. (actual única accionista), suscribió un préstamo sindicado por importe de 1.248,8 millones de euros (este préstamo fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado, que por importe de 1.250 millones de euros fue suscrito por los accionistas de Ena con motivo de la adjudicación, en el proceso de privatización de Ena, a un grupo de entidades de las acciones representativas de su capital social, por un importe de 1.586 millones de euros). Las acciones de Ena están pignoradas a favor de las entidades prestamistas en garantía del préstamo sindicado mencionado anteriormente. La pignoración de las acciones de Ena únicamente supondría, en su caso, para Ena un cambio en la titularidad de sus acciones, en ningún caso una modificación de su situación patrimonial.</p> <p>Al 31 de diciembre de 2012, el saldo vivo de esta deuda asciende a 984.361 miles de euros.</p> <p><u>Garantías comprometidas por Ena</u></p> <p>Ena tiene otorgadas garantías a sus sociedades dependientes, como ha venido siendo habitual, para las operaciones de financiación con terceros por los importes siguientes (importes en miles de euros):</p> <table data-bbox="782 985 1468 1198" style="margin-left: auto; margin-right: auto;"> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;"><u>Deuda</u></td> </tr> <tr> <td></td> <td style="text-align: right;"><u>Garantizada</u></td> </tr> <tr> <td>AUDASA</td> <td style="text-align: right;">799.630</td> </tr> <tr> <td>AUCALSA</td> <td style="text-align: right;">280.043</td> </tr> <tr> <td>AUTOESTRADAS</td> <td style="text-align: right;"><u>5.008</u></td> </tr> <tr> <td>TOTAL</td> <td style="text-align: right;"><u><u>1.084.681</u></u></td> </tr> </table> <p>Asimismo, Ena tiene prestadas contragarantías a sus sociedades filiales en relación a las fianzas que éstas han de constituir por los conceptos de explotación, construcción y otras fianzas. El importe total de estas contragarantías asciende a 52.621,4 miles de euros a 31 de diciembre de 2012.</p> <p>El importe total de contragarantías prestadas por Ena supone un porcentaje del 9,80% respecto del activo total y un 9,81% respecto a los fondos propios a 31 de diciembre de 2012.</p> <p><u>Riesgo de tipo de interés</u></p> <p>Ena no posee endeudamiento y en cuanto al riesgo de tipo de interés de la deuda total de las sociedades concesionarias controladas por Ena, el 95,3% es a tipo de interés fijo.</p>		<u>Deuda</u>		<u>Garantizada</u>	AUDASA	799.630	AUCALSA	280.043	AUTOESTRADAS	<u>5.008</u>	TOTAL	<u><u>1.084.681</u></u>
	<u>Deuda</u>													
	<u>Garantizada</u>													
AUDASA	799.630													
AUCALSA	280.043													
AUTOESTRADAS	<u>5.008</u>													
TOTAL	<u><u>1.084.681</u></u>													
D.3	<p>Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores.</p>	<p><u>Riesgos de los Obligaciones:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> o Riesgos de mercado: las obligaciones de esta emisión, una vez admitidas a negociación, pueden ser negociadas con descuento en relación con el precio de emisión inicial, es decir, por debajo del valor nominal, dependiendo de los tipos de interés vigentes, el precio de mercado para valores similares y las condiciones económicas generales. o Los valores no tienen asignadas calificaciones crediticias (“ratings”) por las agencias de calificación de riesgo crediticio. Asimismo, ni AUDASA (el Emisor) ni Ena (el Garante) tienen asignados calificaciones crediticias por parte de ninguna agencia de calificación de riesgo crediticio. La emisión cuenta con la garantía solidaria de Ena Infraestructuras, S.A.U. o Las obligaciones son de nueva emisión, por lo que no se puede asegurar 												

		<p>que se vaya a producir una negociación activa en el mercado. Por ello, con el fin de dotar de liquidez a los valores, el Emisor ha formalizado un contrato de compromiso de liquidez que se hará extensivo hasta que las obligaciones vivas en libros de la entidad de liquidez excedan del 10% del saldo vivo de la emisión.</p> <ul style="list-style-type: none"> o Riesgo de tipo de interés: al tratarse de una emisión a 10 años a un tipo de interés fijo, no se puede asegurar que durante toda la vida de la emisión el cupón esté situado a los niveles a los que se encuentren los tipos de interés en cada momento. <p>Riesgo de crédito: es el que se deriva de las pérdidas económicas por el incumplimiento de las obligaciones de pago de cupones y de nominal de la emisión o de que se produzca un retraso en el mismo. Las obligaciones están garantizadas por el patrimonio del Emisor y del Garante. Ni el Emisor ni el Garante desde la fecha de su constitución han dejado de cumplir puntual y fielmente con todos y cada uno de sus compromisos.</p>
--	--	---

SECCIÓN E- OFERTA

E.2.B	Motivos de la oferta y destino de los ingresos.	El importe de la emisión de obligaciones se destinará a cubrir las necesidades de tesorería del año 2013 generadas por la amortización contractual de una emisión de obligaciones fiscalmente bonificada por importe de 193 millones de euros.																																						
E.3	Condiciones de la oferta.	<p><u>Importe de la emisión</u> El importe nominal de la Oferta amparada por el presente documento es de 193.000.000 euros, representado por 386.000 obligaciones de 500 euros de valor nominal cada una.</p> <p><u>Plazo y descripción del proceso de solicitud</u> El período de suscripción queda establecido como sigue:</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: center;">Inicio Periodo Suscripción</th> <th style="text-align: center;">Fin Periodo Suscripción</th> <th style="text-align: center;">Fecha de Desembolso</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="text-align: center;">20 de mayo de 2013 (9:00 horas)</td> <td style="text-align: center;">20 de junio de 2013 (14:00 horas)</td> <td style="text-align: center;">26 de junio de 2013</td> </tr> </tbody> </table> <p>No existirá prórroga del periodo de suscripción.</p> <p>Los inversores podrán dirigirse a las siguientes Entidades Colocadoras:</p> <table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: center;">Entidades</th> <th style="text-align: center;">Entidad Colocadora</th> </tr> </thead> <tbody> <tr><td>Bankia, S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>Caixabank, S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>Banco Popular Español, S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>Banco Grupo Cajatres, S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>Banco Caminos, S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>Bankinter, S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>Renta 4 Banco, S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.</td><td style="text-align: center;">Principal</td></tr> <tr><td>Bankia Banca Privada</td><td style="text-align: center;">Asociada</td></tr> <tr><td>Bankia Bolsa, S.V.B., S.A.</td><td style="text-align: center;">Asociada</td></tr> <tr><td>Catalunya Banc, S.A</td><td style="text-align: center;">Asociada</td></tr> <tr><td>Liberbank, S.A.</td><td style="text-align: center;">Asociada</td></tr> <tr><td>TargoBank, S.A.</td><td style="text-align: center;">Asociada</td></tr> <tr><td>Popular Banca Privada, S.A.</td><td style="text-align: center;">Asociada</td></tr> </tbody> </table> <p>Las órdenes de suscripción de las obligaciones realizadas por un mismo suscriptor en la misma Entidad Colocadora se considerarán a todos los efectos, como una única orden de suscripción, cuyo importe será la suma de las distintas órdenes que dicho suscriptor haya realizado. Se considerarán, a todos los efectos, como órdenes de suscripción diferentes las formuladas por un mismo suscriptor cuando éstas sean realizadas en Entidades Colocadoras distintas. Un mismo suscriptor</p>	Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso	20 de mayo de 2013 (9:00 horas)	20 de junio de 2013 (14:00 horas)	26 de junio de 2013	Entidades	Entidad Colocadora	Bankia, S.A.	Principal	Caixabank, S.A.	Principal	Banco Popular Español, S.A.	Principal	Banco Grupo Cajatres, S.A.	Principal	Banco Caminos, S.A.	Principal	GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.	Principal	Bankinter, S.A.	Principal	Renta 4 Banco, S.A.	Principal	Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.	Principal	Bankia Banca Privada	Asociada	Bankia Bolsa, S.V.B., S.A.	Asociada	Catalunya Banc, S.A	Asociada	Liberbank, S.A.	Asociada	TargoBank, S.A.	Asociada	Popular Banca Privada, S.A.	Asociada
Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso																																						
20 de mayo de 2013 (9:00 horas)	20 de junio de 2013 (14:00 horas)	26 de junio de 2013																																						
Entidades	Entidad Colocadora																																							
Bankia, S.A.	Principal																																							
Caixabank, S.A.	Principal																																							
Banco Popular Español, S.A.	Principal																																							
Banco Grupo Cajatres, S.A.	Principal																																							
Banco Caminos, S.A.	Principal																																							
GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.	Principal																																							
Bankinter, S.A.	Principal																																							
Renta 4 Banco, S.A.	Principal																																							
Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.	Principal																																							
Bankia Banca Privada	Asociada																																							
Bankia Bolsa, S.V.B., S.A.	Asociada																																							
Catalunya Banc, S.A	Asociada																																							
Liberbank, S.A.	Asociada																																							
TargoBank, S.A.	Asociada																																							
Popular Banca Privada, S.A.	Asociada																																							

	<p>puede cursar órdenes individuales y/o conjuntas, entendiendo por estas últimas aquellas que curse junto a otro u otros suscriptores. Las órdenes de suscripción conjuntas se considerarán, a todos los efectos, como órdenes individuales.</p> <p>Las peticiones de suscripción deberán realizarse mediante entrega física de las mismas en las oficinas de las Entidades Colocadoras, y contener los siguientes extremos:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1) Número de obligaciones por las que el solicitante presenta su oferta irrevocable de suscripción. 2) Nombre o razón social del solicitante, domicilio y DNI o NIF. 3) Firma del solicitante o representante debidamente autorizado, con identificación en este último caso del documento público que así lo acredite. <p>Para la suscripción de las obligaciones será imprescindible, si así lo requiere la Entidad Aseguradora y Colocadora o la Entidad Colocadora Asociada en su caso, tener cuenta corriente y/o cuenta de valores a través de la cual se tramite la suscripción. En caso de tener que abrirla, estará libre de gastos de apertura y de cancelación para el suscriptor.</p> <p>Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telefónica a través de las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.</p> <ul style="list-style-type: none"> o El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de las solicitudes cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes. El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Resumen del Folleto y la Nota de Valores y Documentos de Registro del Emisor y del Garante. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le comentará la información contenida en el mismo. o Posteriormente, el suscriptor responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de solicitud en su formato escrito. El importe de la solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. Por último, el suscriptor deberá designar, en su caso, el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla, si así le fueses requerido, en los términos establecidos por dicha entidad. o Las Entidades Aseguradoras que aceptan solicitudes por esta vía han confirmado en el contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía. <p>En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telefónica:</p> <p>Bankia, S.A, Bankia Bolsa, S.V.B., S.A., Banco Popular Español, S.A., TargoBank, S.A., Banco Caminos, S.A.,. Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A., y Renta 4 Banco, S.A.</p> <p>Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras</p>
--	---

		<p>Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Entidad Colocadora Asociada en su caso) y estas últimas, a su vez, responderán de la autenticidad e integridad de los las solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes. ○ El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, podrá acceder a la información relativa a la emisión y, en particular, al Resumen y Nota de Valores y Documentos de Registro del Emisor y del Garante, a través de Internet. En el supuesto de que el suscriptor decida acceder a la página de contratación de los valores, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el suscriptor haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido a su disposición el Folleto y el Resumen. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto. ○ Posteriormente, el suscriptor accederá a la página de contratación de los valores de la emisión, en la que introducirá su solicitud que no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados. Por último, el suscriptor deberá introducir, en su caso, el número de cuenta de valores donde desea que se abone la suscripción de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada alguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel. ○ Las Entidades Aseguradoras que aceptan solicitudes por esta vía han confirmado en el contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía. <p>Las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telemática (Internet):</p> <p>Banco Popular Español, S.A., Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A., Renta 4 Banco, S.A., y TargoBank, S.A.</p> <p>El importe de las obligaciones adjudicadas se desembolsará a la par, con valor 26 de junio de 2013 por los suscriptores o en su caso por las Entidades Aseguradoras hasta el límite de sus respectivos aseguramientos.</p> <p>Las Entidades Colocadoras podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las obligaciones. Dicha provisión habrá de ser remunerada al tipo de interés que las Entidades Colocadoras mantengan en ese momento para las cuentas corrientes por los días transcurridos entre la constitución de la provisión y la fecha de desembolso de la emisión. La remuneración de la provisión se abonará en la fecha de desembolso de la emisión. Las Entidades Colocadoras deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos, junto con la remuneración correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse alguna de las siguientes circunstancias:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Adjudicación al peticionario de un número de obligaciones inferior al solicitado en caso de prorratio; la devolución de la provisión se realizará respecto de las obligaciones no adjudicadas por razón del prorratio.
--	--	--

		<p>- Resolución de la emisión al resolverse el contrato de aseguramiento. La fecha máxima de resolución del contrato de aseguramiento es la fecha de desembolso.</p> <p>Si por causas imputables a las Entidades Colocadoras se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Colocadoras deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente, que se devengará desde la fecha límite y hasta el día de su abono al petitionerario.</p> <p>Las Entidades Colocadoras se comprometen a tener en sus oficinas, a disposición del inversor, la Nota de Valores, el Documento de Registro del Emisor y del Garante y el Resumen de la emisión, debiendo entregar a cada suscriptor un ejemplar del Resumen que se incluye en la Nota de Valores de la emisión en el momento en que realicen su petición.</p> <p><u>Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes</u></p> <p>Si las solicitudes de suscripción realizadas hasta el momento del cierre del período de suscripción fueran superiores a 193.000.000 euros, se procederá a efectuar, de modo conjunto para todas las solicitudes de suscripción, un prorrateo, para ajustar las peticiones al importe de la emisión, de la forma siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> Las solicitudes de suscripción que no excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se atenderán íntegramente, salvo en el supuesto a que se hace referencia en el apartado d) siguiente. Las solicitudes de suscripción que excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se considerarán, a efectos de prorrateo, iguales a 6.000 euros efectivos. Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) anteriores no cubriese el total de la emisión, la diferencia se prorrateará proporcionalmente entre los importes iniciales de las solicitudes de suscripción a que se hace referencia en el apartado b), (descontando los primeros 6.000 euros ya asignados), adjudicándoles los importes que resulten, además de los primeros 6.000 euros efectivos, siempre respetando el máximo de la solicitud presentada. Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) excediese del total de la emisión, expresado en euros, se dividirá el importe total de la emisión por dicha suma y el porcentaje que resulte se aplicará a cada una de las solicitudes de suscripción formuladas, excepto a las superiores a 6.000 euros, que habrán sido reducidas a 6.000 euros efectivos. <p>En cualquier caso, siempre se adjudicarán importes nominales múltiplos del importe de una obligación (500 euros) y como mínimo una obligación por petición individual, practicándose el redondeo por defecto. Una vez aplicado el procedimiento anterior, los valores sobrantes se adjudicarán por sorteo ante notario de la forma que se explica a continuación. Dicho sorteo consistirá, una vez ordenadas en forma creciente todas las solicitudes de suscripción que no hayan sido cubiertas hasta sus importes máximos en función del N.I.F. o C.I.F. del solicitante (tal y como conste éste en la solicitud individual; de existir varios titulares, se tomará el N.I.F. o C.I.F. del que figure en primer lugar), en que el notario elegirá al azar un número de la relación anterior e irá adjudicando las obligaciones en orden creciente a partir de ese número (una obligación por cada N.I.F. o C.I.F.) y hasta completar el importe total de la emisión.</p> <p>El prorrateo o sorteo, en su caso, se realizará dentro de los tres días hábiles siguientes al cierre del Período de Suscripción, de forma pública y en las oficinas centrales del garante ENA en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán 7, planta 3, efectuándose la publicidad correspondiente de tal circunstancia en un diario de difusión nacional, con una antelación de, al menos, un día a la fecha del prorrateo.</p> <p>La información precisa sobre solicitudes de suscripción para poder determinar el resultado del prorrateo será facilitada por las Entidades Aseguradoras y Colocadoras a Bankia, S.A., que como entidad Agente será la encargada de realizar el prorrateo y comunicar al Emisor el resultado.</p>
--	--	--

		<p>El resultado del prorrateo, si lo hubiese, será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y, además, será expuesto al suscriptor para su conocimiento en las oficinas de las Entidades Colocadoras, el día 25 de junio de 2013 y efectuándose la liquidación definitiva resultante del mismo con valor fecha de desembolso.</p> <p><u>Cantidad mínima y/o máxima de solicitud</u> El mínimo a suscribir es de 1 obligación de 500 euros de valor nominal. El límite máximo viene determinado por el importe total de la emisión.</p> <p><u>Método y plazo para el pago de los valores y para la entrega de los mismos</u> Los inversores ingresarán el importe efectivo de los valores definitivamente adjudicados con fecha valor igual a la fecha de desembolso, y se realizará un cargo en la cuenta designada en la orden de suscripción, el día 26 de junio de 2013.</p> <p><u>Fecha y forma en que se deban hacer públicos los resultados de la oferta</u> Los resultados de la oferta se harán públicos el 25 de junio de 2013 en los tablones de las oficinas de las Entidades Colocadoras y en el domicilio social del Emisor y del Garante.</p>
E.4	Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión.	No procede.
E.7	Gastos para el inversor.	El emisor no repercutirá ningún gasto o comisión al suscriptor de los valores.

II. FACTORES DE RIESGO

1. Factores de Riesgo asociados a los valores

Riesgos de Mercado

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

Variaciones de la calidad crediticia del emisor

Los valores incluidos en el presente Folleto no tienen asignadas calificaciones crediticias ("ratings") por las agencias de calificación de riesgo crediticio. No obstante, la emisión cuenta con la garantía solidaria de Ena Infraestructuras, S.A.U. Actualmente, ni Ena Infraestructuras, S.A.U. ni sus sociedades cuentan con calificación crediticia por parte de ninguna agencia de calificación de riesgo crediticio.

Pérdidas de liquidez o representatividad de las obligaciones en el mercado

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

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

Riesgo de tipo de interés

La presente emisión tiene una vida de 10 años, durante los cuales el cupón es fijo, por lo que no se puede asegurar que dicho cupón esté situado a los niveles a los que se encuentren los tipos de interés en cada momento.

Riesgo de crédito

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

2. Factores de Riesgo asociados al Emisor

Riesgos de negocio

- El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por la evolución del tráfico en la correspondiente autopista de la que la Sociedad es concesionaria, el cual está en relación, en cuanto a su evolución futura, con la situación económica general. En las concesiones de autopistas, los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que las utilizan y de su capacidad para captar tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, el estado de conservación, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas, el entorno económico y los precios de los carburantes, las condiciones meteorológicas, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), la existencia de desastres naturales, y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, y otros medios de transporte interurbano. Dadas las características de la concesión de Audasa (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación de tráfico en el corredor (número de vehículos que circulan por la autopista en relación al total de vehículos que circulan en el corredor)), el riesgo de demanda puede considerarse reducido.

La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad media diaria (IMD), durante los ejercicios 2011 y 2012 ha sido de 22.359 y 19.568 vehículos respectivamente.

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de la IMD de la sociedad desde el año 2007 hasta el año 2012, así como la variación acumulada en dicho periodo.

AÑO	2007	2008	% Variac. 08/07	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	% Variac. 12/07
IMD	24.901	24.653	(1,0%)	24.143	(2,0%)	23.912	(0,96)	22.359	(6,5%)	19.568	(12,5%)	(21,4%)

- Al tratarse de una concesión administrativa, está sometida a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en su contrato de concesión. Por esta razón, las revisiones de tarifas y peajes que se aplican son aprobados anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo. La revisión con efectos 1 de enero de 2013 fue del 2,59%.
- La sociedad tiene actualmente una deuda financiera con terceros ascendente a 799,6 millones de euros, representada por siete emisiones de obligaciones, todas ellas a tipo de interés fijo, siendo el ratio Deuda financiera neta / EBITDA en el ejercicio 2012 de 7,1x. En la medida en que la evolución de los tráficos, y consecuentemente los ingresos, descendieran persistente y sustancialmente durante varios años podría suponer que el flujo de caja de la Sociedad no fuese suficiente para atender adecuadamente todos sus compromisos. Lo anterior se estima que es un riesgo reducido dadas las características de la concesión de Audasa (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación, así como un amplio periodo concesional restante y fuerte generación de flujos de caja). Por otro lado, en caso de insuficiencia del emisor, la emisión cuenta con la garantía solidaria de Ena Infraestructuras, sociedad propietaria de varias autopistas de peaje en España

Para el Garante, Ena Infraestructuras, del total de sus ingresos financieros en 2012, ascendentes a 70.783 miles de euros, Audasa aportó 48.489 miles de euros, lo que supone un 68,5% de los ingresos financieros de Ena.

Riesgo Concesional

La Sociedad, al igual que otras concesionarias de autopistas, opera en función de su contrato de concesión, que establece el derecho al restablecimiento del equilibrio económico-financiero de la concesión en el caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico-financiero.

La Sociedad, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional, revertirá, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente (año 2048).

Riesgo regulatorio

La Sociedad está sujeta al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.). Como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En el caso de cambios regulatorios significativos (incluyendo modificaciones tributarias), la Sociedad, en determinadas circunstancias, tendría derecho a ajustar los términos de la concesión o a negociar con la Administración competente determinados cambios en estos para restablecer el equilibrio económico-financiero.

Otros riesgos

- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de conservación de la infraestructura, o, en su caso, de obras de construcción y ampliación.
- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

La sociedad cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

Obligación de distribución de dividendo por parte de AUDASA

Con fecha 15 de diciembre de 2005, los accionistas de Ena formalizaron un contrato de préstamo con un sindicato de entidades financieras para refinanciar el contrato de préstamo de fecha 30 de octubre de 2003 para la adquisición de Ena. En este nuevo contrato de préstamo se asumen por parte de los accionistas de Ena una serie de compromisos en relación con el reparto de dividendos tanto de Ena como de las Concesionarias controladas por ésta.

Como consecuencia, Ena debe ejercer su derecho de voto en los órganos sociales de las concesionarias de forma que éstas, y entre ellas AUDASA, distribuyan a sus accionistas, el mayor importe posible de su beneficio neto, en función de la liquidez disponible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil, de forma que coincidan con el pago de intereses y principal derivados del contrato de préstamo.

3. Factores de Riesgo asociados al Garante

Ena Infraestructuras, S.A.U. es la sociedad matriz de un grupo integrado por un conjunto de sociedades concesionarias de autopistas de peaje:

- Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. (AUDASA), concesionaria del Ministerio de Fomento que explota la autopista entre Ferrol y Tuy, con finalización de su periodo concesional en agosto del año 2048.
- Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. (AUCALSA), concesionaria del Ministerio de Fomento que explota la autopista entre Campomanes (Asturias) y León, con finalización de su periodo concesional en octubre del año 2050.
- Autopistas de Navarra, S.A. (AUDENASA), concesionaria de la Diputación Foral de Navarra que explota la autopista entre Irurzun y el enlace con la Autopista del Ebro, con finalización de su periodo concesional en junio del año 2029.
- Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. (AUTOESTRADAS) concesionaria de la Xunta de Galicia que explota dos tramos de autopista: A Coruña – Carballo y Puxeiros – Val Miñor, con finalización de su periodo concesional en febrero del año 2045.

A continuación se relacionan los principales riesgos asociados a las sociedades concesionarias que conforman el grupo Ena

Riesgos de negocio

- El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por **la evolución del tráfico** en las correspondientes autopistas en las que participa Ena, el cual está en relación, en cuanto a su evolución futura, con la situación económica general. En las concesiones de autopistas los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que las utilizan y de su capacidad para captar tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, el estado de conservación, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas, el entorno económico y los precios de los carburantes, las condiciones meteorológicas, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), la existencia de desastres naturales, y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, y otros medios de transporte interurbano. Dadas las características de la cartera de autopistas de Ena (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación de tráfico en el corredor, (número de

vehículos que circulan por la autopista en relación al total de vehículos que circulan en el corredor)), el riesgo de demanda puede considerarse reducido.

Los ingresos de peaje totales en 2012 de las sociedades participadas por Ena (considerando la consolidación proporcional de Audenasa del 50%) se han situado en 200,5 millones de euros, lo que ha supuesto una reducción de 20,1 millones de euros con respecto al ejercicio 2011 (-9,1%)

En el siguiente cuadro se detalla la evolución de la IMD ponderada por kilómetros de las sociedades del Grupo Ena desde el año 2007 hasta el año 2012, así como la variación acumulada en dicho periodo.

AÑO	2007	2008	% Variac. 08/07	2009	% Variac. 09/08	2010	% Variac. 10/09	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	% Variac. 12/07
IMD	21.146	20.887	(1,2%)	20.390	(2,4%)	20.175	(1,0%)	19.260	(4,5%)	17.113	(11,1%)	(19,1%)

- Al tratarse de concesiones administrativas, están sometidas a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en sus respectivos contratos de concesión. Por esta razón, las **revisiones de tarifas y peajes** que aplican las sociedades son aprobados anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo.

Riesgo Concesional

Las sociedades concesionarias de autopistas participadas por Ena operan en función de contratos de concesión con las diversas Administraciones, que establecen el derecho al restablecimiento del equilibrio económico financiero de la concesión en el caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico-financiero.

Las sociedades concesionarias, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revierten, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente.

Riesgo regulatorio

Las sociedades participadas por Ena están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.). Como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En el caso de cambios regulatorios significativos (incluyendo modificaciones tributarias), las sociedades concesionarias del Grupo Ena, en determinadas circunstancias, tendrían derecho a ajustar los términos de la concesión o a negociar con la Administración competente determinados cambios en estos para restablecer el equilibrio económico-financiero.

Otros riesgos

- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de conservación de las infraestructuras, o, en su caso, de obras de construcción y ampliación.
- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

Ena y sus sociedades participadas cuentan con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

Obligación de distribución de dividendo por parte de Ena

Como consecuencia de la formalización del crédito sindicado para la refinanciación de la adquisición de Ena formalizado por su accionista (Enaitinere, S.L.U.), éste asumió el compromiso de ejercer sus derechos políticos en los órganos sociales de Ena de forma que Ena distribuya a su accionista el mayor importe posible de su beneficio neto, en función de la liquidez disponible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil, de forma que coincidan con el pago de intereses y principal derivados del citado crédito sindicado.

Pignoración de las acciones de Ena en virtud del préstamo sindicado para la adquisición de Ena

Con fecha 12 de diciembre de 2005 la sociedad matriz de Ena, denominada Enaitinere, S.L.U. (actual única accionista), suscribió un préstamo sindicado por importe de 1.248,8 millones de euros (este préstamo fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado, que por importe de 1.250 millones de euros fue suscrito por los accionistas de Ena con motivo de la adjudicación, en el proceso de privatización de Ena, a un grupo de entidades de las acciones representativas de su capital social, por un importe de 1.586 millones de euros). Las acciones de Ena están pignoradas a favor de las entidades prestamistas en garantía del préstamo sindicado mencionado anteriormente. La pignoración de las acciones de Ena únicamente supondría, en su caso, para Ena un cambio en la titularidad de sus acciones, en ningún caso una modificación de su situación patrimonial.

Al 31 de diciembre de 2012, el saldo vivo de esta deuda asciende a 984.361 miles de euros.

Garantías comprometidas por Ena

Ena tiene otorgadas garantías a sus sociedades dependientes, como ha venido siendo habitual, para las operaciones de financiación con terceros por los importes siguientes (importes en miles de euros):

	<u>Deuda</u>
	<u>Garantizada</u>
AUDASA	799.630
AUCALSA	280.043
AUTOESTRADAS	<u>5.008</u>
TOTAL	<u><u>1.084.681</u></u>

Asimismo, Ena tiene prestadas contragarantías a sus sociedades filiales en relación a las fianzas que éstas han de constituir por los conceptos de explotación, construcción y otras fianzas. El importe total de estas contragarantías asciende a 52.621,4 miles de euros a 31 de diciembre de 2012.

El importe total de contragarantías prestadas por Ena supone un porcentaje del 9,80% respecto del activo total y un 9,81% respecto a los fondos propios a 31 de diciembre de 2012.

Riesgo de tipo de interés

Ena no posee endeudamiento y en cuanto al riesgo de tipo de interés de la deuda total de las sociedades concesionarias controladas por Ena, el 95,3% es a tipo de interés fijo.

III. NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. José Alberto Díaz Peña, Apoderado de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. y de ENA Infraestructuras, S.A.U., con domicilio a estos efectos en Madrid, Plaza Carlos Trias Bertrán , nº 7 – 3ª planta, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en la Nota de Valores y su Anexo de Garantías, para lo que se encuentra expresamente facultado por el acuerdo del Consejo de Administración del Emisor celebrado el 8 de mayo de 2013 y por el acuerdo del Consejo de Administración del Garante de fecha 8 de mayo de 2013.

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

2. FACTORES DE RIESGO

Ver apartado II Factores de Riesgo

3. INFORMACIÓN ESENCIAL

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

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

3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos

El importe de la emisión de obligaciones se destinará a cubrir las necesidades de tesorería del año 2013 generadas por la amortización contractual de una emisión de obligaciones fiscalmente bonificadas por importe de 193 millones de euros.

Los gastos estimados de la presente emisión son los siguientes:

Tasas de emisión de CNMV:	27.020 euros
Tasas AIAF e Iberclear:	10.255 euros
Comisión Dirección, Aseguramiento, Colocación, Agencia, Liquidez, experto independiente, Comisario obligacionistas e Imprenta y publicidad:	13.344.000 euros
TOTAL:	13.381.275 euros

Los ingresos netos para el Emisor ascenderán a 179.618.725 euros.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y clase de valores

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

4.2. Legislación según la cual se han creado los valores

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

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

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

4.3. Representación de los valores

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

4.4. Divisa de la emisión de los valores

Los valores estarán denominados en euros.

4.5. Orden de prelación de los valores ofertados

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

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

Estos valores constituyen obligaciones simples no subordinadas del emisor.

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

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

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

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

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

El tipo de interés nominal (cupón) aplicable a la emisión es el 5,20% anual (base 365), en función de lo acordado por el Consejo de Administración del emisor en reunión del 8 de mayo de 2013 y de lo pactado con el sindicato de entidades financieras participantes en la emisión.

El tipo de interés nominal se devengará desde el 26 de junio de 2013 y hasta la amortización final de la emisión, es decir el 26 de junio de 2023. Para el cómputo de intereses, se tomará como base un año de trescientos sesenta y cinco (365) días. A estos efectos se considerará que los períodos de interés anuales son de 365 días naturales.

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

El pago de intereses se realizará por años vencidos, los días 15 de diciembre de cada año y en la fecha de amortización. La primera fecha de pago de intereses tendrá lugar el 15 de diciembre de 2013 y la última el día 26 de junio de 2023, es decir, coincidente con la fecha de amortización. El primer pago de intereses corresponde al período transcurrido desde la fecha de desembolso, es decir el 26 de junio de 2013 hasta el 15 de diciembre de 2013. El último pago de intereses corresponde al período transcurrido desde el pago de intereses de 15 de diciembre de 2022 hasta la fecha de amortización, es decir el 26 de junio de 2023. En el primer y último pago de intereses, que son irregulares, el cálculo de dichos intereses se efectuará considerando en el numerador el número de días efectivamente transcurrido (tomando como base un año de 365 días naturales) y en el denominador 365 días.

$$\text{Cupón anual por valor} = 500 \times 5,20\% = 26,00 \text{ euros}$$

El interés se devengará a partir de la fecha de desembolso de las obligaciones, independientemente del momento en que se produzcan las solicitudes de suscripción, el desembolso de las mismas se realizará en la fecha marcada como de emisión. El importe del primer cupón corresponderá al período transcurrido desde la fecha de emisión y desembolso (26 de junio de 2013 incluido) hasta la fecha de pago de dicho cupón (15 de diciembre de 2013 excluido) ya que, independientemente del momento en que se produzcan las solicitudes de suscripción, el desembolso de las mismas se realizará en la fecha marcada como de emisión. El importe de este primer cupón será de

12,252 euros por valor. El importe del último cupón no regular que se abonará en la fecha de amortización asciende a 13,748 euros por valor. La fórmula de cálculo de estos cupones irregulares es la siguiente:

$$\begin{aligned}\text{Primer cupón irregular} &= 500 \times 5,20\% \times 172 \text{ días}/365 \\ \text{Segundo cupón irregular} &= 500 \times 5,20\% \times 193 \text{ días} /365\end{aligned}$$

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

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

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

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

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

4.8.1. Precio de amortización

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

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

4.8.2. Fecha y modalidad de amortización

La fecha de amortización será el día 26 de junio de 2023.

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

No existe la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

4.9. Indicación del rendimiento. Método de cálculo

La T.I.R. no tiene en cuenta las posibles comisiones y gastos que los intermediarios financieros puedan repercutir. La TIR es del 5,20% (considerando los flujos fiscales de los rendimientos del ahorro sería del 5,29% para un tipo impositivo del 21%, de un 5,09% para un tipo impositivo del 25% y de un 4,99% para un tipo impositivo del 27%) que equivale a una rentabilidad financiero-fiscal para un suscriptor de la presente emisión, sujeta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del 6,70% para un tipo impositivo del 21%, de un 6,77% para un tipo impositivo del 25%, y de un 6,81% para un tipo impositivo del 27%. La citada rentabilidad indica la equivalencia financiera

que para el suscriptor representaría la suscripción de obligaciones fiscalmente bonificadas al 5,20% de interés nominal y la adquisición de otro producto financiero de renta fija, sin bonificación fiscal, al mismo plazo y mismas fechas de pago de intereses que la presente emisión y que ofreciese un cupón o tipo de interés nominal del 6,70% para un tipo impositivo del 21%, de un 6,77% para un tipo impositivo del 25%, y de un 6,81% para un tipo impositivo del 27%.

El interés del 5,20% anual bruto será satisfecho en las fechas establecidas en el apartado 4.7., previa deducción del 1,20% como retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

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

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

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

Dónde:

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

Q = Flujos recibidos por el obligacionista.

T = Tasa interna de rentabilidad anualizada

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

CÁLCULO DE LA TIR				
Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 21%				
Fechas	(Suscripción)/Amortización	Interés Neto (a)	Menores Impuestos a pagar (b)	Total (c)
26/06/2013	-500,00			-500
15/12/2013		12,11		12,11
30/06/2014			0,37	0,37
15/12/2014		25,69		25,69
30/06/2015			0,78	0,78
15/12/2015		25,69		25,69
30/06/2016			0,78	0,78
15/12/2016		25,69		25,69
30/06/2017			0,78	0,78
15/12/2017		25,69		25,69
30/06/2018			0,78	0,78
15/12/2018		25,69		25,69
30/06/2019			0,78	0,78
15/12/2019		25,69		25,69
30/06/2020			0,78	0,78
15/12/2020		25,69		25,69
30/06/2021			0,78	0,78
15/12/2021		25,69		25,69
30/06/2022			0,78	0,78
15/12/2022		25,69		25,69
26/06/2023	500,00	13,58		513,58
30/06/2023			0,78	0,78
30/06/2024			0,41	0,41

La TIR es del 5,20%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 5,29%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 6,70%.

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

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

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

CÁLCULO DE LA TIR				
Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 25%				
Fechas	(Suscripción)/Amortización	Interés Neto (a)	Impuestos a pagar(b)	Total (c)
26/06/2013	-500,00			-500
15/12/2013		12,11		12,11
30/06/2014			-0,12	-0,12
15/12/2014		25,69		25,69
30/06/2015			-0,26	-0,26
15/12/2015		25,69		25,69
30/06/2016			-0,26	-0,26
15/12/2016		25,69		25,69
30/06/2017			-0,26	-0,26
15/12/2017		25,69		25,69
30/06/2018			-0,26	-0,26
15/12/2018		25,69		25,69
30/06/2019			-0,26	-0,26
15/12/2019		25,69		25,69
30/06/2020			-0,26	-0,26
15/12/2020		25,69		25,69
30/06/2021			-0,26	-0,26
15/12/2021		25,69		25,69
30/06/2022			-0,26	-0,26
15/12/2022		25,69		25,69
26/06/2023	500,00	13,58		513,58
30/06/2023			-0,26	-0,26
30/06/2024			-0,14	-0,14

La TIR es del 5,20%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 5,09%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 6,77%.

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

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

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

CÁLCULO DE LA TIR				
Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 27%				
Fechas	(Suscripción)/Amortización	Interés Neto (a)	Impuestos a pagar(b)	Total (c)
26/06/2013	-500,00			-500
15/12/2013		12,11		12,11
30/06/2014			-0,37	-0,37
15/12/2014		25,69		25,69
30/06/2015			-0,78	-0,78
15/12/2015		25,69		25,69
30/06/2016			-0,78	-0,78
15/12/2016		25,69		25,69
30/06/2017			-0,78	-0,78
15/12/2017		25,69		25,69
30/06/2018			-0,78	-0,78
15/12/2018		25,69		25,69
30/06/2019			-0,78	-0,78
15/12/2019		25,69		25,69
30/06/2020			-0,78	-0,78
15/12/2020		25,69		25,69
30/06/2021			-0,78	-0,78
15/12/2021		25,69		25,69
30/06/2022			-0,78	-0,78
15/12/2022		25,69		25,69
26/06/2023	500,00	13,58		513,58
30/06/2023			-0,78	-0,78
30/06/2024			-0,41	-0,41

La TIR es del 5,20%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 4,99%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 6,81%.

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

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

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

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

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

Fecha	Pago	Cobro
26/06/2013	-500	
15/12/2013		12,252
15/12/2014		26,00
15/12/2015		26,00
15/12/2016		26,00
15/12/2017		26,00
15/12/2018		26,00
15/12/2019		26,00
15/12/2020		26,00
15/12/2021		26,00
15/12/2022		26,00
26/06/2023		513,748

(importes expresados en euros por cada obligación)

4.10. Representación de los tenedores de obligaciones

Los tenedores de las obligaciones que se emitan formarán parte necesariamente del Sindicato de Obligacionistas, a cuyo efecto se designa como comisario a D. Benicio Herranz Hermosa, quien ha aceptado el cargo con fecha 13 de mayo de 2013 habiéndose de regir las relaciones entre el emisor y el sindicato, como reglas fundamentales, por los preceptos contenidos en el vigente Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio de 2010. El domicilio del Sindicato de Obligacionistas será el mismo que el del Emisor, es decir, C/Alfredo Vicenti, 15, A Coruña. El Sindicato subsistirá mientras que exista la emisión y no terminará hasta que no se hayan extinguido las obligaciones de AUDASA con los titulares de los valores. Las reglas del Sindicato de Obligacionistas son las siguientes:

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

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

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

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

El Comisario podrá requerir la asistencia de los Administradores de la

Sociedad a las reuniones de la Asamblea General de Obligacionistas y estos asistir, aunque no hubieran sido convocados.

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

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

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

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

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

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

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

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

defensa de los intereses comunes.

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

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

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

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

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

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

- Acuerdo de Junta General Extraordinaria y Universal de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. (“AUDASA”) de fecha 8 de mayo de 2013, por el que se autorizó la realización de una emisión de obligaciones.
- Acuerdo de Consejo de Administración de AUDASA de fecha 8 de mayo de 2013 por el que se acordó realizar una emisión de obligaciones.
- Acuerdo del Consejo de Administración de ENA Infraestructuras, S.A.U. (“ENA”) de fecha 8 de mayo de 2013 en el que se decidió garantizar la emisión de obligaciones.
- Asimismo, la Dirección General de Tributos autorizó la bonificación fiscal de la presente emisión el 4 de febrero de 2013, previo informe preceptivo de la Delegación del Gobierno en las sociedades Concesionarias de Autopistas de Peaje. Dichos beneficios fiscales se conceden con carácter provisional y quedan condicionados a que los fondos obtenidos por AUDASA procedentes de la operación financiera, se les dé la aplicación prevista.
- Autorización de fecha 11 de diciembre de 2012 de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, previo informe preceptivo de la Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas de Peaje, para la captación de financiación en el ejercicio 2013 por parte del emisor.

4.12. Fecha prevista de emisión

La fecha prevista de emisión será el 26 de junio de 2013.

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

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

4.14. Información fiscal

En virtud del artículo 10 del Decreto 1955/1973, de 17 de agosto, por el que se adjudica a la empresa la concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la Autopista del Atlántico, se hace constar que la concesionaria disfrutará de los beneficios tributarios previstos en el artículo 12 de la Ley 8/1972, de 10 de mayo; la disposición transitoria undécima del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, la disposición transitoria tercera del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y demás disposiciones de aplicación; la disposición transitoria undécima del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, en relación con la disposición transitoria tercera, apartado 2, de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, del Impuesto sobre Sociedades, y los artículos 13 y 14 del Real Decreto 357/1979, de 20 de febrero, por el que se regula el régimen de retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades, y teniendo en cuenta que la bonificación en el Impuesto sobre las Rentas del Capital a que se refiere el artículo 12 c) de la Ley 8/1972, de 10 de mayo, constituye un derecho adquirido para las sociedades concesionarias que lo tuvieron reconocido a su favor en los correspondientes Decretos determinados de adjudicación con anterioridad a 1 de enero de 1979, por lo que tienen derecho a seguir disfrutando del mismo durante todo el periodo establecido. Visto el Real Decreto 173/2000, de 4 febrero, por el que se aprueba el Convenio entre la Administración General del Estado y Autopistas del Atlántico, Concesionara Española, S.A., para la construcción de un tramo de autopista de acceso norte a Ferrol por Fene, Neda y Narón, modifica determinados términos de la concesión que ostenta dicha sociedad y modifica el Real Decreto 302/ 1984, de 25 de enero, por el que se autoriza la creación de la Empresa Nacional de Autopistas, S.A.

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

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

Los rendimientos de la emisión tendrán la consideración de rendimientos denominados del ahorro en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, estando sujetos a tributación del 21%, o del 25% o del 27% en función de si las rentas del ahorro son

hasta 6.000 euros, entre 6.000 euros y hasta 24.000 euros o superiores a 24.000 euros respectivamente.

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

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

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

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

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

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

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta

No existen condiciones a la oferta.

5.1.2. Importe de la emisión

El importe nominal de la Oferta amparada por la presente Nota de Valores es de 193.000.000 euros, representado por 386.000 obligaciones, de 500 euros de valor nominal cada una.

5.1.3. Plazo y descripción del proceso de solicitud

El período de suscripción queda establecido como sigue:

Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso
20 de mayo de 2013 (9:00 horas)	20 de junio de 2013 (14:00 horas)	26 de junio de 2013

No existirá prórroga del periodo de suscripción.

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

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

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

Para la suscripción de las obligaciones será imprescindible, si así lo requiere la Entidad Aseguradora y Colocadora o la Entidad Colocadora Asociada, en su caso, tener cuenta corriente y/o cuenta de valores a través de la cual se tramite la suscripción. En caso de tener que abrirla, estará libre de gastos de apertura y de cancelación para el suscriptor.

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

- El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de las solicitudes cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes. El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Resumen del Folleto y la Nota de Valores y Documentos de Registro del Emisor y del Garante. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlo y en caso de que no desee hacerlo, se le comentará la información contenida en el mismo.
- Posteriormente, el suscriptor responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de solicitud en su formato escrito. El importe de la solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. Por último, el suscriptor deberá designar el número de cuenta

de valores donde, desea que se abone la compra de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Aseguradora o Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.

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

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

Bankia, S.A, Bankia Bolsa, S.V.B., S.A., Banco Popular Español, S.A., Targobank, S.A., Banco Caminos, S.A., Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A., y Renta 4 Banco, S.A.

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

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

obtención de una confirmación de dicha orden, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.

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

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

Banco Popular Español, S.A., Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A., Renta 4 Banco, S.A., y TargoBank, S.A.

El importe de las obligaciones adjudicadas se desembolsará a la par, con valor 26 de junio de 2013 por los suscriptores o, en su caso, por las Entidades Aseguradoras hasta el límite de sus respectivos aseguramientos.

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

- Adjudicación al petionario de un número de obligaciones inferior al solicitado en caso de prorrateo; la devolución de la provisión se realizará respecto de las obligaciones no adjudicadas por razón del prorrateo.
- Resolución de la emisión al resolverse el contrato de aseguramiento. La fecha máxima de resolución del contrato de aseguramiento es la fecha de desembolso.

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

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

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

Si las solicitudes de suscripción realizadas hasta el momento del cierre del período de suscripción fueran superiores a 193.000.000 euros, se procederá a efectuar, de modo

conjunto para todas las solicitudes de suscripción, un prorrateo, para ajustar las peticiones al importe de la emisión, de la forma siguiente:

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

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

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

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

El resultado del prorrateo, si lo hubiese, será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y, además, será expuesto al suscriptor para su conocimiento en las oficinas de las Entidades Colocadoras, el día 25 de junio de 2013 y efectuándose la liquidación definitiva resultante del mismo con valor fecha de desembolso.

5.1.5. Cantidad mínima y/o máxima de solicitud

El mínimo a suscribir es de 1 obligación de 500 euros de valor nominal.

El límite máximo viene determinado por el importe de la emisión.

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

Los inversores ingresarán el importe efectivo de los valores definitivamente adjudicados con fecha valor igual a la fecha de desembolso, y se realizará un cargo en la cuenta designada en la orden de suscripción el día 26 de junio de 2013.

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

Los resultados de la oferta se harán públicos el 25 de junio de 2013 en los tablones de las oficinas de las Entidades Colocadoras y en el domicilio social del Emisor y del Garante.

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

No aplicable

5.2. Plan de distribución y asignación

5.2.1. Tipos de inversor

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

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

Las Entidades Colocadoras entregarán a los suscriptores notificación de la suscripción efectuada con indicación del número de títulos suscritos conforme a las reglas que cada Entidad Colocadora tenga establecido al efecto. El suscriptor, una vez efectuado el desembolso con fecha 26 de junio de 2013, recibirá un justificante acreditativo del número de valores definitivamente asignados. Estos resguardos no son negociables y tienen validez hasta la asignación de las referencias de registro por parte de IBERCLEAR y la entrega de los documentos justificativos de la propiedad de las obligaciones.

5.3. Precios

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

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

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

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

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

5.4. Colocación y suscripción

5.4.1. Director de la oferta

Las entidades Directoras de la oferta son Bankia, S.A., Caixabank, S.A, y Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.

5.4.2. Entidad agente

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

5.4.3. Entidades que aseguran la emisión y entidades colocadoras

Entidades Aseguradoras	Importe Nominal Asegurado (€)	Porcentaje Asegurado
Bankia, S.A.	44.000.000	22,80%
Caixabank, S.A.	40.000.000	20,73%
Banco Popular Español, S.A.	25.000.000	12,95%
Banco Grupo Cajatres, S.A.	21.000.000	10,88%
Banco Caminos, S.A.	16.000.000	8,29%
GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.	14.000.000	7,25%
Bankinter, S.A.	12.000.000	6,22%
Renta 4 Banco, S.A.	11.000.000	5,70%
Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.	10.000.000	5,18%
Total	193.000.000	100,00%

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

Entidades	Entidad Colocadora
Bankia, S.A.	Principal
Caixabank, S.A.	Principal
Banco Popular Español, S.A.	Principal
Banco Grupo Cajates, S.A.	Principal
Banco Caminos, S.A.	Principal
GVC Gaesco Valores, Sociedad de Valores, S.A.	Principal
Bankinter, S.A.	Principal
Renta 4 Banco, S.A.	Principal
Ahorro Corporación Financiera S.V., S.A.	Principal
Bankia Banca Privada	Asociada
Bankia Bolsa, S.V.B., S.A.	Asociada
Catalunya Banc, S.A.	Asociada
Liberbank, S.A.	Asociada
TargoBank, S.A.	Asociada
Popular Banca Privada, S.A.	Asociada

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

Las Entidades Aseguradoras podrán atender peticiones puntuales efectuadas por otras entidades no aseguradoras para cubrir la demanda de suscriptores clientes de las mismas.

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

Las entidades participantes en la emisión percibirán una comisión de Dirección, Aseguramiento y Colocación del 5,50% sobre el importe de la emisión, ascendiendo estas, por tanto, a 10.615.000 euros, a repartir en función de sus respectivos importes asegurados y función en la emisión de obligaciones.

5.4.4. Acuerdo de suscripción

AUDASA ha suscrito con fecha 14 de mayo de 2013 el Contrato de Dirección, Aseguramiento y Colocación para la presente emisión de valores con las entidades descritas anteriormente.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Solicitud de admisión a cotización

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

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

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

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

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

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

Emisión	Nominal	Cupón	Fecha pago cupón	Amortización	Mercado
26/06/03	193.000.000	3,83%	20 diciembre	26/06/13	Bolsas (1)
08/06/04	134.637.000	4,00%	15 diciembre	08/06/14	A.I.A.F.
12/12/05	63.451.000	3,32%	12 diciembre	12/12/15	A.I.A.F.
17/05/06	66.801.000	3,70%	15 diciembre	17/05/16	A.I.A.F.
27/03/08	95.326.000	4,85%	15 diciembre	27/03/18	A.I.A.F.
31/05/11	66.111.000	6,00%	15 diciembre	31/05/21	A.I.A.F.
16/05/12	180.303.600	5,75%	15 diciembre	16/05/22	A.I.A.F.
TOTAL	799.629.600				

(1) Bolsas de Madrid, Barcelona, Valencia y Bilbao

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

El emisor ha formalizado con la entidad Banco Caminos, S.A., un contrato de compromiso de liquidez, exclusivamente para las obligaciones amparadas por el presente Folleto. A continuación se describen las principales características del mencionado contrato:

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

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

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

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

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

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

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

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

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

3.3. Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia del emisor o capacidad de pago de sus obligaciones.

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

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

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

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

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

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Asesores relacionados con la emisión. Declaración de capacidad

No aplicable

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

No aplicable

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

Para evaluar si las condiciones financieras de la emisión se adecúan a las condiciones de mercado, el Emisor ha solicitado la opinión de un experto independiente. El informe emitido en fecha 15 de mayo de 2013 por el experto se acompaña como Anexo al presente Folleto. Intermoney Valora Consulting, S.A. ha autorizado la difusión de dicho informe.

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

No aplicable

7.5. Ratings

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

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

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

8. Actualización del Documento de Registro del Emisor, inscrito en los Registros Oficiales de la CNMV el 14/05/2013

El documento de Registro del Emisor, fue elaborado considerando una emisión de obligaciones por importe de 193.000.000 euros, ampliable hasta 493.000.000 euros. El destino de los fondos del tramo ampliable era atender las necesidades financieras de las obras de ampliación de la concesión contempladas en el RD 1733/2011, de 18 de noviembre. Puesto que finalmente la emisión amparada bajo el presente folleto es por un importe de 193.000.000 euros, la siguiente información recogida en el Documento de Registro del Emisor, en consecuencia, se actualiza a la presente situación:

- Riesgo de negocio: se elimina la previsión del ratio de Deuda financiera neta/ EBITDA estimada para el año 2013 y, asimismo, la variación del endeudamiento, puesto que éste no se va a incrementar.
- Actuaciones previstas sobre la infraestructura: se elimina de la inversión (acuerdo de concesión en curso) prevista para el ejercicio 2013 por importe de 24.051 miles de euros al posponerse la contratación de los recursos financieros.
- Balance de situación: la previsión de gastos financieros por las emisiones de obligaciones para el ejercicio 2013, pasan de 48.922 miles de euros, a 42.300 miles de euros como consecuencia del menor endeudamiento previsto. Asimismo, los ratios estimados de Gasto financiero de las obligaciones/ EBITDA y Gasto financiero de las obligaciones/ Resultado después de impuestos para el año 2013, como consecuencia del menor endeudamiento, pasan del 0,45x y 1,58x a 0,39x y 1,37x respectivamente.



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

EMISIÓN DE OBLIGACIONES “AUDASA JUNIO 2013”

POR IMPORTE NOMINAL DE 193.000.000 EUROS

ANEXO I DE GARANTIAS

1. NATURALEZA DE LA GARANTÍA

La garantía prestada por Ena Infraestructuras, S.A.U. ("Ena") es una garantía solidaria sobre una emisión por importe de 193.000.000 euros, de obligaciones con bonificación fiscal de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"). Dicha garantía se ejecutará por insuficiencia, en su caso, de los bienes del Emisor. La garantía fue acordada por el Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U. el día 8 de mayo de 2013.

2. ALCANCE DE LA GARANTÍA

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

3. INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE

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

4. DOCUMENTOS PRESENTADOS

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

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

El documento de Registro del Garante, fue elaborado considerando una emisión de obligaciones por importe de 193.000.000 euros, ampliable hasta 493.000.000 euros. El destino de los fondos del tramo ampliable era atender las necesidades financieras de las obras de ampliación de la concesión contempladas en el RD 1733/2011, de 18 de noviembre. Puesto que finalmente la emisión amparada bajo el presente folleto es por un importe de 193.000.000 euros, la siguiente información recogida en el Documento de Registro del Garante, en consecuencia, se actualiza a la presente situación:

- Inversiones previstas: se elimina de las principales actuaciones sobre la infraestructura que prevé realizar Audasa, en concepto de Acuerdo de concesión en curso, la inversión prevista para el ejercicio 2013 por importe de 24.050 miles de euros al posponerse la contratación de los recursos financieros. Por tanto, el total de las actuaciones sobre la infraestructura que prevé realizar Audasa en el año 2013, ascienden a 4.764 miles de euros, frente a los 28.814 miles de euros inicialmente contemplados.



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

EMISIÓN DE OBLIGACIONES “AUDASA JUNIO 2013”

POR IMPORTE NOMINAL DE 193.000.000 EUROS

**ANEXO II INFORME DEL EXPERTO
INDEPENDIENTE**

INFORME ELABORADO POR INTERMONEY VALORA CONSULTING, S.A.



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

Mayo de 2013

Contenidos

Introducción	4
1.- Análisis de las características de la emisión	5
2.- Metodología	6
3.- Análisis del riesgo crediticio del emisor	7
3.1.- Análisis comparativo de la calidad crediticia del emisor.....	7
3.2.- Análisis de los flujos de efectivo del emisor.....	10
4.- Situación del mercado primario	12
5.- Análisis del mercado secundario	13
5.1.- Marco de referencia	13
5.2.- Rentabilidad razonable de la emisión	18
6.- Análisis de la emisión de Audasa.....	19
6.1.- Valoración de la emisión	19
6.2.- Análisis de la rentabilidad de la emisión y sus comparables	19
7.- Conclusiones	20
Anexo 1. Metodologías de valoración	21
Anexo 2. <i>Inputs</i> de valoración	24
Anexo 3. Datos financieros de Audasa	26

Introducción

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

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

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

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

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

1.- Análisis de las características de la emisión

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

- Emisor: Audasa.
- Garantía: ENA Infraestructuras, S.A.U.
- Importe nominal de la emisión: 193,000,000 euros.
- Valor nominal unitario: 500 euros.
- Fecha de desembolso: 26 de junio de 2013.
- Fecha de vencimiento: 26 de junio de 2023.
- Estructura de pagos: Cupón fijo del 5.20% anual.
- Frecuencia de pago: anual con dos cupones rotos.
- Opcionalidad:
 - *Cap/Floor*: No dispone de *cap* ni de *floor*.
 - Cancelabilidad: No dispone de opciones de amortización anticipada.
- Inversores: Público minorista.

Adicionalmente a la estructura de pagos y la naturaleza de la emisión, cabe destacar la existencia de una bonificación fiscal para el obligacionista. En virtud de lo previsto en la disposición transitoria undécima del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, la emisión goza de una bonificación del 95% sobre las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de forma que los intereses brutos serán objeto de una retención en la fuente del 1.20%, pero los obligacionistas sujetos con carácter general al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 24% de los intereses brutos satisfechos, con el límite de dicha cuota. Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no soportarán retención a cuenta en el momento de la percepción de los rendimientos y podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 22.8% de los intereses brutos satisfechos con el límite de dicha cuota. No obstante, las sociedades de seguros, ahorro y entidades de crédito no deducirán cantidad alguna.

2.- Metodología

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

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

3.- Análisis del riesgo crediticio del emisor

3.1.- Análisis comparativo de la calidad crediticia del emisor

En cuanto a la estructura organizativa de Audasa, cabe decir que ésta depende de ENA Infraestructuras S.A.U., sociedad que ostenta el 100% de los derechos políticos y económicos de Audasa.

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

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

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

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

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

En la Tabla 1 se recogen las calificaciones crediticias atribuidas por las agencias especializadas a dichas entidades. Se incluye, asimismo, en caso de haberlas, la información acerca de sus correspondientes revisiones (*credit watch*) y perspectivas (*outlook*).

Tabla 1. *Rating* de compañías comparables del sector infraestructuras y servicios públicos

Agencias de calificación	País	MOODY'S			S&P			FITCH			Indicador IM Valora
		Rating	Credit Watch	Outlook	Rating	Credit Watch	Outlook	Rating	Credit Watch	Outlook	
Abertis Infraestructuras SA	SP	-	-	-	BBB	-	NEGATIVA	BBB+	-	NEGATIVA	8.5
Autoroutes du Sud de la France	FR	Baa1	-	ESTABLE	BBB+	-	ESTABLE	-	-	-	8
Atlantia SpA	IT	-	-	-	BBB+	-	NEGATIVA	A-	-	ESTABLE	7.5

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

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

Tabla 2. Codificación del *rating* crediticio

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

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

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

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

En la Tabla 3 se muestra el valor de estos ratios correspondientes a los cierres de los tres últimos ejercicios de Audasa.

Tabla 3. Principales Ratios Financieros de Audasa

Ratios Financieros	2010	2011	2012
EBITDA / Gastos Financieros	3.70	3.08	2.62
Deuda Total / EBITDA	6.35	6.82	7.47
ROA	4.77%	3.71%	2.20%

Los resultados de la tabla anterior ponen de manifiesto un empeoramiento en cuanto a la situación financiera de la entidad, principalmente reflejada por la comparación de las cifras a cierre de 2012 respecto a las del ejercicio de 2010¹.

¹ El año 2010 incluye unos extraordinarios de 10,4 M€ (Tabla 8, página 10).

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

A continuación, para cada ratio, se lleva a cabo un contraste entre Audasa y las entidades seleccionadas. Las entidades han sido ordenadas en función de los valores obtenidos para cada ratio, tal y como se muestra en las Tablas 4, 5 y 6. Dichos ratios han sido calculados a partir de datos de cierre de 2012.

Tabla 4. Clasificación por Ratio de Cobertura

Entidad	EBITDA / G. Financieros	#
Autoroutes du Sud de la France	4.95	1
Atlantia SpA	3.49	2
Abertis Infraestructuras SA	3.37	3
Audasa	2.62	4

Tabla 5. Clasificación por Cash Flow

Entidad	Deuda / EBITDA	#
Autoroutes du Sud de la France	5.25	1
Atlantia SpA	6.51	2
Abertis Infraestructuras SA	6.86	3
Audasa	7.47	4

Tabla 6. Clasificación por ROA

Entidad	ROA	#
Autoroutes du Sud de la France	5.78	1
Abertis Infraestructuras SA	3.95	2
Atlantia SpA	3.01	3
Audasa	2.20	4

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

En la Tabla 7 se muestra el posicionamiento medio de las entidades y la correspondiente inferencia del riesgo crediticio de Audasa.

Tabla 7. Posicionamiento de Audasa e inferencia del *rating* crediticio

Entidad	Posicionamiento Medio	#	Rating Emisor*	Indicador Riesgo IM Valora
Autoroutes du Sud de la France	1.00	1	Baa1/BBB+/_	8
Atlantia SpA	2.33	2	_/BBB+/A-	7.5
Abertis Infraestructuras	2.66	3	_/BBB/BBB+	8.5
Audasa	4.00	4	_/_/_	10

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

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Tal y como refleja la Tabla 7, el posicionamiento medio de Audasa es ligeramente superior al de Abertis Infraestructuras y el resto de entidades comparables, con lo cual se infiere un indicador de riesgo de IM Valora de 10.

3.2.- Análisis de los flujos de efectivo del emisor

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

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

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

Tabla 8. Histórico de ingresos de peaje, EBITDA y deuda de Audasa entre los años 2000 y 2012

(miles de euros)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010*	2011	2012
Ingresos de peaje	77,407	85,324	92,407	101,268	118,291	126,647	137,880	152,878	155,230	156,271	153,844	144,949	132,354
Variación (%)		10.2%	8.3%	9.6%	16.8%	7.1%	8.9%	10.9%	1.5%	0.7%	-1.6%	-5.8%	-8.7%
EBITDA	63,234	70,433	77,291	84,559	96,732	105,634	115,481	126,702	129,764	130,086	138,293	119,258	108,194
Variación (%)		11.4%	9.7%	9.4%	14.4%	9.2%	9.3%	9.7%	2.4%	0.2%	6.3%	-13.8%	-9.3%
Resultado antes de impuestos	41,602	46,067	52,370	52,005	57,431	63,357	78,795	83,649	88,691	87,257	97,157	75,127	44,146
Variación (%)		10.7%	13.7%	-0.7%	10.4%	10.3%	24.4%	6.2%	6.0%	-1.6%	11.3%	-22.7%	-41.2%
Variación (%) IMD	5.81%	8.23%	4.17%	5.44%	2.74%	3.72%	5.62%	7.50%	-1.00%	-2.07%	-0.96%	-6.5%	-12.5%
Revisión de tarifas**						2.91%	3.30%	3.65%	2.48%	4.46%	-0.07%	1.47%	3.29%
Deuda bruta	593,870	620,200	691,200	802,700	802,700	799,600	799,600	799,600	799,600	799,600	799,600	799,600	799,600

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

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

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

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

(**) Datos no disponibles para el periodo 2000-04

A tenor de los datos anteriores, se observa que en los años anteriores a 2010 los ingresos por peaje aumentaron a razón de un 10% anual aproximadamente. En los últimos 3 años, a pesar de que los ingresos por peaje se han reducido, el EBITDA se ha mantenido en niveles suficientemente elevados no solo para atender a las obligaciones financieras de la compañía, sino que existe un excedente que en caso de necesidad podría ser destinado a este mismo fin.

De manera similar, las emisiones vivas de deuda contraídas por la entidad se han mantenido en niveles muy estables, sin sufrir variación alguna desde el año 2005. Puesto que la presente emisión está destinada a refinanciar los vencimientos inmediatos de deuda, la entidad no tiene que hacer frente a un aumento significativo de los costes financieros por lo que estimamos que los niveles de cobertura de los gastos financieros seguirán siendo suficientemente holgados.

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

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

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

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

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

Tabla 9. Sensibilidad del EBITDA considerando distintas tasas de descuento y caídas del tráfico

		(millones de euros)		Tasa de Descuento				
		10%	11%	12%	13%	14%	15%	
Caída del Tráfico	10%	EBITDA	2,229.65	1,948.74	1,717.51	1,525.69	1,365.33	1,230.29
	15%	EBITDA	2,085.95	1,822.75	1,606.12	1,426.43	1,276.26	1,149.80
	20%	EBITDA	1,942.26	1,696.75	1,494.73	1,327.18	1,187.18	1,069.31
	25%	EBITDA	1,798.57	1,570.76	1,383.33	1,227.93	1,098.10	988.82
	30%	EBITDA	1,654.87	1,444.76	1,271.94	1,128.68	1,009.02	908.33
	35%	EBITDA	1,511.18	1,318.77	1,160.55	1,029.43	919.95	827.84
	40%	EBITDA	1,367.49	1,192.77	1,049.16	930.18	830.87	747.35
		Gastos Financieros	(439.05)	(405.38)	(376.01)	(350.24)	(327.52)	(307.36)

Como se puede observar de la tabla anterior, el valor presente del EBITDA es suficiente para satisfacer todos los Gastos Financieros en los que incurrirá la entidad hasta el vencimiento de la concesión. De los resultados obtenidos, podemos concluir que el EBITDA es entre 5.08 y 2.43 veces superior a los Gastos Financieros. Téngase en cuenta que si las proyecciones se hubieran efectuado sin reparto de dividendos, el ratio anterior sería incluso más holgado al disminuir el importe del gasto financiero.

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

Adicionalmente, para confirmar esta capacidad de pago, se han realizado diversas pruebas de esfuerzo con el fin de estimar la desviación máxima tolerable en los ingresos por peaje sin que la compañía incurra en el incumplimiento de sus obligaciones. De este modo se comprueba que con desviaciones de tráfico a la baja que no excedan del 72.30% para el conjunto del periodo de vigencia de la concesión, el valor actual neto del EBITDA es suficiente para cumplir con sus obligaciones financieras.

Considerando la generación de *cash-flows* para cada año de manera independiente, incluso en el año que muestra el menor ratio de cobertura (2015), sería necesaria una desviación del tráfico superior al 38.75% para que Audasa no fuera capaz de afrontar sus obligaciones financieras.

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

4.- Situación del mercado primario

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

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

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

Tabla 10. Emisiones del sector infraestructuras en el mercado primario español

ISIN	Emisor	Fecha Emisión	Fecha Vto	Tipo Cupón	Cupón	Frec	Nominal	TIR fecha emisión
ES0211845252	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	25/10/2012	25/10/2022	Fijo	4.75%	1	750,000,000	4.75%
ES0211839180	AUDASA	16/05/2012	16/05/2022	Fijo	5.75%	1	180,303,600	5.75%
ES0211839172	AUDASA	31/05/2011	31/05/2021	Fijo	6.00%	1	66,111,000	6.00%
XS0602534637	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	10/03/2011	09/03/2018	Fijo	5.75%	1	750,000,000	5.80%
ES0211845237	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	14/10/2009	14/10/2016	Fijo	4.63%	1	1,000,000,000	4.63%
ES0211845229	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	14/05/2008	14/05/2038	Fijo	5.99%	1	125,000,000	5.99%
ES0211839164	AUDASA	27/03/2008	27/03/2018	Fijo	4.85%	1	95,326,000	4.85%
ES0211845211	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	12/06/2007	12/06/2017	Fijo	5.13%	1	1,000,000,000	5.15%
ES0211839156	AUDASA	17/05/2006	17/05/2016	Fijo	3.70%	1	66,801,000	3.70%
ES0211839149	AUDASA	12/12/2005	12/12/2015	Fijo	3.32%	1	63,451,000	3.32%
ES0211845203	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	30/03/2005	30/03/2020	Fijo	4.38%	1	540,000,000	4.47%
ES0211839131	AUDASA	08/06/2004	08/06/2014	Fijo	4.00%	1	134,637,000	4.00%
ES0211845179	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	11/02/2004	11/02/2014	Fijo	4.75%	1	450,000,000	4.85%
ES0211845187	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	08/08/2003	08/08/2013	Fijo	4.95%	1	200,000,000	4.97%

5.- Análisis del mercado secundario

5.1.- Marco de referencia

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

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

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

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

Tabla 11. Niveles de rentabilidad de emisiones de deuda *senior* de Audasa en el mercado secundario

ISIN	Emisor	Fecha Emisión	Fecha Vto	Tipo Cupón	Cupón	Frec	Nominal	TIR (13/05/2013)	Vida Residual (años)
ES0211839180	AUDASA	16/05/2012	16/05/2022	Fijo	5.750%	1	180,303,600	5.47%	9.01
ES0211839172	AUDASA	31/05/2011	31/05/2021	Fijo	6.000%	1	66,111,000	5.66%	8.05
ES0211839164	AUDASA	27/03/2008	27/03/2018	Fijo	4.850%	1	95,326,000	4.96%	4.87
ES0211839156	AUDASA	17/05/2006	17/05/2016	Fijo	3.700%	1	66,801,000	4.53%	3.01
ES0211839149	AUDASA	12/12/2005	12/12/2015	Fijo	3.320%	1	63,451,000	4.26%	2.58
ES0211839131	AUDASA	08/06/2004	08/06/2014	Fijo	4.000%	1	134,637,000	3.66%	1.07

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

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

En cuanto a la muestra de emisiones de Audasa, se aprecia que éstas presentan características homogéneas. La estructura de pagos de todas ellas es similar, con un cupón fijo pagadero anualmente. Asimismo, las emisiones tienen un plazo a vencimiento de 10 años desde su fecha de emisión. En el momento actual, sus vidas residuales oscilan desde los 1.07 a los 9.01 años. La similitud de la última emisión de Audasa – aquella con vida residual de 9.01 años – con la que es objeto de valoración en el presente informe de emisión, hace que la rentabilidad ofrecida por la primera constituya una referencia en el presente análisis.

A fecha 13 de mayo de 2013, la rentabilidad de la mencionada última emisión de Audasa, medida en términos de TIR, se encuentra en 5.47%.

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

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

En la Tabla 12 se presenta una relación de emisiones del sector infraestructuras del mercado secundario español ordenadas por fecha de emisión. La muestra está compuesta por emisiones de Abertis Infraestructuras.

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

ISIN	Emisor	País	Fecha Emisión	Fecha Vto	Tipo Cupón	Cupón	Frec	Rating Emisión*	TIR (13/05/2013)	Vida Residual (años)
ES0211845252	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	25/10/2012	25/10/2019	Fijo	4.750%	1	_/BBB+/BBB+	2.68%	6.45
XS0602534637	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	10/03/2011	09/03/2018	Fijo	5.750%	1	Baa2/BBB/_	2.25%	4.82
ES0211845229	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	14/05/2008	14/05/2038	Fijo	5.990%	1	_/BBB+/_	5.26%	25.00
ES0211845211	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	12/06/2007	12/06/2017	Fijo	5.125%	1	_/BBB+/_	2.07%	4.08
ES0211845203	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	30/03/2005	30/03/2020	Fijo	4.375%	1	_/BBB+/_	2.90%	6.68
ES0211845195	ABERTIS INFRAESTRUCTURAS	SP	01/02/2005	21/12/2024	Fijo	4.950%	1	_/_/BBB+	2.68%	11.61

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

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

Para analizar la evolución de la rentabilidad en los últimos años de las emisiones incluidas en la tabla anterior, se ha integrado la información en un único indicador construido como la media aritmética de las rentabilidades de las emisiones.

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

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



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

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

A fecha 13 de mayo de 2013, la rentabilidad promedio (medida a través de la TIR) de las emisiones seleccionadas de Abertis se encuentra en 2.68%. Por su parte, el nivel medio registrado el 16 de mayo de 2012 se situaba en 5.27%. Téngase en cuenta que esta fecha es nuestra referencia obligatoria de comparación dado que se trata de la última fecha de emisión de Audasa. Habida cuenta de lo anterior, el diferencial de rentabilidad entre ambas fechas es de -259 p.b.

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

En la Tabla 13 figuran las emisiones del sector infraestructuras del mercado secundario europeo seleccionadas como comparables y ordenadas por fecha de emisión.

Tabla 13. Emisiones del sector infraestructuras en el mercado secundario europeo

ISIN	Emisor	País	Fecha Emisión	Fecha Vto	Tipo Cupón	Cupón	Frec	Rating Emisión*	TIR (13/05/2013)	Vida Residual (años)
FR0011376599	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	18/12/12	31/01/23	Fijo	2.645%	1	Baa1/BBB+/BBB+	2.46%	9.72
IT0004869985	ATLANTIA SPA	IT	30/11/12	30/11/18	Fijo	3.625%	1	Baa1/BBB+/_	2.44%	5.55
XS0828749761	ATLANTIA SPA	IT	14/09/12	16/04/20	Fijo	4.375%	1	Baa1/BBB+/A-	2.59%	6.93
FR0011276906	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	02/07/12	02/07/24	Fijo	3.580%	1	Baa1/BBB+/BBB+	2.70%	11.14
XS0789521480	ATLANTIA SPA	IT	11/06/12	09/06/32	Fijo	4.800%	1	Baa1/_/A-	3.87%	19.07
FR0011225127	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	30/03/12	30/03/20	Fijo	3.375%	1	Baa1/BBB+/BBB+	1.80%	6.88
XS0744125302	ATLANTIA SPA	IT	09/02/12	08/02/19	Fijo	4.500%	1	Baa1/BBB+/A-	2.25%	5.74
CH0146839870	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	24/01/12	24/01/22	Fijo	3.000%	1	Baa1/BBB+/BBB+	2.01%	8.70
FR0011182922	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	18/01/12	18/01/19	Fijo	4.150%	1	Baa1/BBB+/BBB+	1.49%	5.68
FR0011164888	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	19/12/11	20/02/17	Fijo	4.125%	1	Baa1/BBB+/BBB+	1.03%	3.77
CH0142821393	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	15/12/11	15/12/17	Fijo	2.125%	1	Baa1/BBB+/BBB+	0.98%	4.59
FR0011119775	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	23/09/11	24/09/18	Fijo	4.000%	1	Baa1/BBB+/_	1.27%	5.36
XS0542522692	ATLANTIA SPA	IT	16/09/10	18/09/17	Fijo	3.375%	1	Baa1/BBB+/A-	1.70%	4.35
XS0542534192	ATLANTIA SPA	IT	16/09/10	16/09/25	Fijo	4.375%	1	Baa1/BBB+/A-	3.48%	12.34
FR0010883058	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	12/04/10	13/04/20	Fijo	4.125%	1	Baa1/BBB+/_	1.81%	6.92
FR0010807503	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	30/09/09	30/09/24	Fijo	5.750%	1	Baa1/BBB+/_	2.67%	11.38
XS0427290357	ATLANTIA SPA	IT	06/05/09	06/05/16	Fijo	5.625%	1	Baa1/BBB+/A-	1.36%	2.98
FR0010737882	AUTOROUTES DU SUD DE LA FRANCE	FR	20/03/09	20/03/19	Fijo	7.375%	1	Baa1/BBB+/_	1.65%	5.85
XS0193947271	ATLANTIA SPA	IT	09/06/04	09/06/14	Fijo	5.000%	1	Baa1/BBB+/A-	0.67%	1.07

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

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

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

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

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

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



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

A fecha 13 de mayo de 2013, la rentabilidad promedio de las emisiones seleccionadas del sector infraestructuras europeo se encuentra en 2.49% (medido a través de la TIR). Dado que el nivel medio registrado el 16 de mayo de 2012 se situaba en 3.69%, el diferencial de rentabilidad entre ambas fechas es de -120 p.b.

Situación y evolución de la rentabilidad de la deuda española.

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

En concreto, para el caso que nos ocupa, se ha seleccionado el estudio de la deuda a 10 años dado que el plazo a vencimiento de la emisión objeto de estudio coincide con éste. En este sentido, en el Gráfico 3 se muestra la evolución de la rentabilidad del Tesoro con vencimiento a 10 años, en el periodo comprendido entre enero de 2008 y la fecha del presente informe.

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Gráfico 3. *Benchmark* – Evolución de la rentabilidad de la deuda española (GSPG10YR Index)



Como se puede observar en el gráfico anterior, la rentabilidad de la deuda española ha experimentado un periodo de cierta estabilidad comprendido entre enero de 2008 y enero de 2010. Aunque se observan ligeras fluctuaciones en la rentabilidad, éstas siempre se corrigen, volviendo a niveles de rentabilidad similares a los de partida. No obstante, desde finales del primer semestre de 2010 hemos asistido a un escenario de estrés de la deuda española que llevó a que se registrasen máximos de rentabilidad, superando el **7.60%** a mediados de julio de 2012. Desde entonces, dicha tendencia se ha ido suavizando hasta llegar a niveles inferiores a los de principios de 2011.

El 16 de mayo de 2012, la rentabilidad en términos de TIR de la deuda española estaba situada en un nivel medio de 6.29%. A fecha 13 de mayo de 2013 la rentabilidad de la deuda se encuentra situada en 4.29% lo cual arroja un diferencial de rentabilidad entre ambas fechas de -200 p.b.

A modo de resumen, en la Tabla 14 se presenta la información sobre la evolución de los niveles de rentabilidad exigible en el mercado secundario desde la última emisión realizada por Audasa en mayo de 2012 hasta la actualidad. En línea con el análisis que se ha realizado, la información incluye la última emisión de Audasa, las emisiones comparables españolas del sector infraestructuras (Abertis), las emisiones comparables del sector infraestructuras europeo y la deuda del Reino de España.

Tabla 14. Niveles de rentabilidad de emisiones de deuda *senior* 10 años en el mercado secundario

Fecha	TIR Emisiones Deuda Senior 10Y			
	Audasa (ISIN ES0211839180)	Sector Infraestructuras (Abertis)	Sector Infraestructuras (Europa)	Reino España
16/05/12	5.75%	5.27%	3.69%	6.29%
13/05/13	5.47%	2.68%	2.49%	4.29%
Dif. Rentabilidad	-28 pb	-259 pb	-120 pb	-200 pb

A la vista de lo anterior, los diferenciales de rentabilidad en mercado secundario entre la fecha de la última emisión de Audasa hasta la fecha de valoración del presente informe (13 de mayo

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

de 2013), han sido de **-28, -259, -120 y -200 p.b.** para las emisiones de Audasa, Abertis, el sector infraestructuras europeo y la deuda del Reino de España a 10 años, respectivamente. Se desprende de ello que, **en promedio, desde la última emisión de Audasa, el mercado está exigiendo una rentabilidad en un rango de entre -150 y -160 p.b. sobre los niveles de mayo de 2012.**

5.2.- Rentabilidad razonable de la emisión

La TIR de la última emisión de Audasa del 16 de mayo de 2012 fue de 5.75%. Como se acaba de exponer, desde entonces el mercado está ofreciendo rentabilidades menores del orden de 150 p.b. En consecuencia, **la rentabilidad mínima razonable para una nueva emisión con características análogas a la última debe situarse en niveles próximos al 4.25%.**

Analizamos a continuación si la rentabilidad de la nueva emisión de Audasa se sitúa en un rango razonable y adecuado a las actuales condiciones del mercado.

6.- Análisis de la emisión de Audasa

6.1.- Valoración de la emisión

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

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

La valoración de la emisión a fecha 13 de mayo de 2013, en términos de *spread* implícito *all-in* medido sobre Euribor 3 meses, arroja un resultado de 360 p.b. En términos de TIR este resultado es equivalente a un 5.20%.

Tabla 15. Valoración de la Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Emisor	Tipo Emisión	Fecha Valoración	Fecha Vencimiento	Spread all-in	TIR
Audasa	Deuda Senior Bonificada	13/05/13	13/05/23	360 pb	5.20%

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

Del análisis de la rentabilidad de la nueva emisión de Audasa y su confrontación con los niveles razonables exigidos en el mercado, recogidos en el apartado 5 del documento, se pone de manifiesto que:

- La rentabilidad de la nueva emisión de Audasa, de 5.20%, es superior al nivel mínimo exigible de 4.25% obtenido a partir del estudio de los mercados primario y secundario.

Como fuente adicional de contraste de la coherencia de este nivel de rentabilidad se puede observar igualmente que:

- El CDS *senior* del Reino de España constituye un *floor*, de 283 p.b., superado por la rentabilidad de la emisión de Audasa, la cual ofrece una rentabilidad, medida como *spread all-in* sobre Euribor 3 meses, de 360 p.b.

Por tanto, se considera que la rentabilidad ofrecida por la nueva emisión de Obligaciones Simples de Audasa, de 5.20% en términos de TIR, se sitúa en un rango de rentabilidad razonable acorde con la situación actual de los mercados y con el mayor riesgo que tiene Audasa frente al resto de las entidades comparables.

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

7.- Conclusiones

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

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

El presente trabajo se ha desarrollado en el periodo comprendido entre el 13 de marzo y el 15 de mayo de 2013. La validez de sus resultados y conclusiones está circunscrita estrictamente a la información de mercado y a las emisiones existentes hasta el 13 de mayo de 2013.

Madrid, 15 de mayo de 2013.



Ana Castañeda Ortega
Directora General

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

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

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

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

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

Anexo 1. Metodologías de valoración

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

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

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

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

Valoración de instrumentos de renta fija sin opcionalidad

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

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

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

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Valoración de títulos con opcionalidad simple

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

de forma recursiva según la probabilidad de alcanzar cada uno de los nodos. Al tiempo que vayamos descontando en el árbol iremos obteniendo el valor de la opcionalidad de cancelación.

Estimación de la Curva Cupón Cero

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

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

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

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

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

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

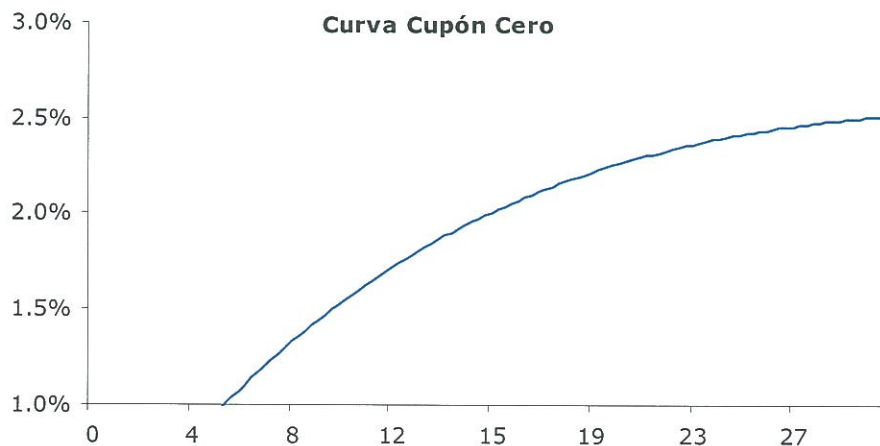
Anexo 2. Inputs de valoración

Fecha Valor: 13 de mayo de 2013.

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

Money Market		Tipos Swap	
O/N	0.055%	2Y	0.390%
1W	0.083%	3Y	0.499%
1M	0.112%	4Y	0.645%
2M	0.162%	5Y	0.817%
3M	0.203%	6Y	0.993%
4M	0.238%	7Y	1.167%
5M	0.272%	8Y	1.330%
6M	0.303%	9Y	1.478%
9M	0.399%	10Y	1.612%
12M	0.490%	12Y	1.835%
		15Y	2.067%
		20Y	2.240%
		25Y	2.299%
		30Y	2.323%
		40Y	2.399%
		50Y	2.469%

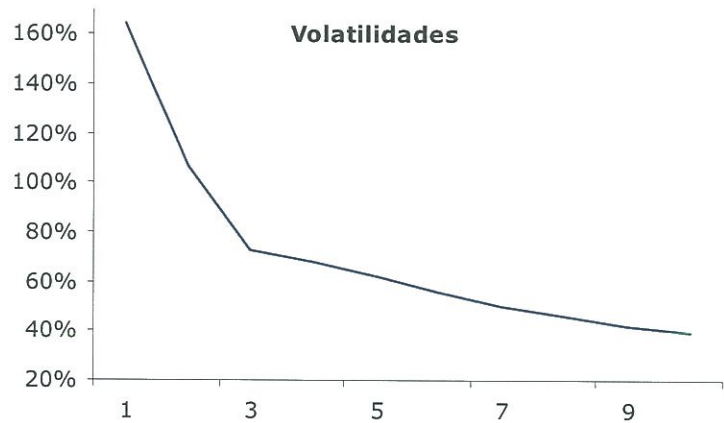
La estimación de la Curva Cupón Cero se obtiene mediante un ajuste por mínimos cuadrados ordinarios de las tasas de rendimiento teóricas a las observadas en el mercado. La curva resultante se observa gráficamente a continuación:



Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

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

Plazo	Tipo ATM	Volatilidad
1	0.49%	164.50%
2	0.39%	107.13%
3	0.50%	72.63%
4	0.64%	68.15%
5	0.82%	62.23%
6	0.99%	55.45%
7	1.17%	50.30%
8	1.33%	45.77%
9	1.48%	42.18%
10	1.61%	39.27%



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

a	Sigma
0.00933	0.00699

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

Anexo 3. Datos financieros de Audasa

A) BALANCE DE SITUACIÓN

ACTIVO	2010	2011	2012
Activo No Corriente	1,400,025,408.27	1,391,710,699.39	1,373,941,454.52
Inmovilizado Intangible	1,389,237,094.93	1,388,284,001.22	1,370,749,774.52
Inmovilizado Material	2,310,291.65	2,084,746.35	1,865,117.74
Inversiones Financieras a largo plazo	212,363.54	173,259.95	142,346.51
Activos por Impuesto diferido	8,265,658.15	1,168,691.87	1,184,215.75
Gastos financieros dif. de finan. de autopistas	-	-	-
Activo Corriente	26,759,358.54	26,562,548.70	32,085,159.81
Existencias	139,102.34	278,823.76	265,459.65
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	25,240,625.34	24,350,175.50	23,347,400.82
Inversiones en empresas del grupo y asoc. a corto plazo	-	-	-
Inversiones Financieras a corto plazo	601.01	601.01	601.01
Periodificaciones a corto plazo	291,301.11	122,169.60	141,261.28
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	1,087,728.74	1,810,778.83	8,330,437.05
TOTAL ACTIVO	1,426,784,766.81	1,418,273,248.09	1,406,026,614.33

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2010	2011	2012
Patrimonio Neto	519,823,346.02	509,441,598.51	491,070,154.81
Fondos propios	453,581,146.84	443,948,289.42	426,361,077.97
Capital	195,917,586.00	195,917,586.00	195,917,586.00
Reservas Legal	39,788,387.52	39,788,387.52	39,788,387.52
Otras Reservas	167,865,551.46	169,253,137.21	169,253,137.21
Resultado del ejercicio	68,009,621.86	52,589,178.69	30,901,967.24
Dividendo a cuenta	-18,000,000.00	-13,600,000.00	-9,500,000.00
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	66,242,199.18	65,493,309.09	64,709,076.84
Pasivo No Corriente	798,720,394.01	685,970,177.26	673,173,530.84
Provisiones a largo plazo	25,841,219.06	26,468,918.10	31,406,432.72
Deudas a largo plazo	744,488,759.52	631,431,796.62	614,033,735.13
Deudas con empresas del grupo y asoc. a largo plazo	901.52	901.52	901.52
Pasivos por impuesto diferido	28,389,513.91	28,068,561.02	27,732,461.47
Pasivo Corriente	108,241,026.78	222,861,472.32	241,782,928.68
Provisiones a corto plazo	676,129.45	4,241,520.00	4,680,600.00
Deudas a corto plazo	67,248,480.73	181,409,494.86	194,096,446.28
Deudas con empresas del grupo y asoc. a corto plazo	21,877,103.09	23,049,728.11	31,075,336.98
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	18,439,313.51	14,160,729.35	11,930,545.42
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	1,426,784,766.81	1,418,273,248.09	1,406,026,614.33

Informe de Emisión de Obligaciones Simples de Audasa

B) CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2010	2011	2012
Importe neto de la cifra de negocios	153,843,985.75	144,949,004.65	132,354,172.55
Trabajos realizados por la empresa para su activo	155,944.85	148,896.34	115,944.50
Aprovisionamientos	-148,684.14	-177,265.28	-275,976.67
Otros ingresos de explotación	1,310,835.74	1,516,913.94	1,467,359.50
Gastos de personal	-10,769,999.81	-11,088,991.24	-10,991,204.70
Otros gastos de explotación	-20,123,799.85	-20,049,166.22	-19,614,623.55
<i>Dotación a la provisión por reparación y reposición</i>	3,540,664.00	3,917,770.04	5,115,128.33
<i>Variación de provisiones por operaciones comerciales</i>	113,117.84	40,403.47	23,046.84
Deterioro por enajenaciones del inmovilizado	10,400,089.23	131,197.70	2,848.36
EBITDA	127,922,064.38	119,257,565.70	108,193,846.80
Amortizaciones	-13,538,976.47	-14,855,495.23	-32,977,464.42
EBIT	121,129,395.30	100,575,094.66	70,081,055.57
Ingresos financieros	1,223,818.07	1,008,237.38	1,118,884.79
Gastos financieros	-26,402,466.87	-27,525,776.89	-28,174,604.67
Imputación por subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	1,205,856.06	1,069,842.98	1,120,331.80
Variación valor razonable instrumentos financieros	-	-	-
EBT	97,156,602.56	75,127,398.13	44,145,667.49
Impuesto sobre beneficios	29,146,980.80	22,538,219.44	13,243,700.25
RESULTADO DEL EJERCICIO	68,009,621.76	52,589,178.69	30,901,967.24

C) RATIOS FINANCIEROS ADICIONALES

RATIOS FINANCIEROS	
Deuda Financiera	€808.13 MM
EBT (Cierre contable 2012)	€44.15 MM
EBIT (Cierre contable 2012)	€70.08 MM
EBITDA (Cierre contable 2012)	€108.19 MM
Ratio de cobertura (Patrimonio Neto/Activo Total)	0.35
Gastos Financieros	€41.34 MM