

# **Elecnor, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Elecnor**

Estados Financieros Semestrales  
Resumidos Consolidados e Informe de  
Gestión intermedio correspondientes  
al período de seis meses terminado el  
30 de junio de 2008, junto con el  
Informe de Revisión Limitada

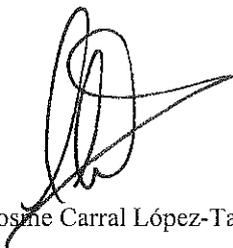
## INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

A los Accionistas de Elecnor, S.A. por encargo del Consejo de Administración de la Sociedad:

1. Hemos realizado una revisión limitada de los estados financieros intermedios resumidos consolidados adjuntos (en adelante los estados financieros intermedios) de Elecnor, S.A. (en adelante la Sociedad dominante) y sociedades dependientes (en adelante el Grupo), que comprenden el balance de situación a 30 de junio de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y el estado de flujos de efectivo, así como las notas explicativas, todos ellos resumidos y consolidados, correspondientes al periodo de seis meses terminado en dicha fecha. Es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante la elaboración de dichos estados financieros intermedios de acuerdo con los requisitos establecidos en la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, para la elaboración de información financiera intermedia resumida, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007. Nuestra responsabilidad es expresar una conclusión sobre estos estados financieros intermedios basada en nuestra revisión limitada.
2. Nuestra revisión se ha realizado de acuerdo con la Norma Internacional de Trabajos de Revisión 2410, "Revisión de Información Financiera Intermedia realizada por el Auditor Independiente de la Entidad". Una revisión limitada de estados financieros intermedios consiste en la formulación de preguntas, principalmente al personal responsable de los asuntos financieros y contables, y en la aplicación de ciertos procedimientos analíticos y otros procedimientos de revisión. El alcance de una revisión limitada es sustancialmente menor que el de una auditoría y, por consiguiente, no permite asegurar que todos los asuntos significativos que podrían ser identificados en una auditoría lleguen a nuestro conocimiento. Por tanto, no expresamos una opinión de auditoría sobre los estados financieros intermedios adjuntos.
3. Tal y como se indica en la Nota 1 adjunta, los citados estados financieros intermedios no incluyen toda la información que requerirían unos estados financieros consolidados completos preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, por lo que los estados financieros intermedios adjuntos deberán ser leídos junto con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2007.
4. Como resultado de nuestra revisión limitada, que en ningún momento puede ser entendida como una auditoría de cuentas, no ha llegado a nuestro conocimiento ningún asunto que nos haga concluir que los estados financieros intermedios adjuntos del periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no han sido preparados, en todos sus aspectos significativos, de acuerdo con los requerimientos establecidos por la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34, Información Financiera Intermedia, adoptada por la Unión Europea, conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007, para la preparación de estados financieros intermedios resumidos.

5. El informe de gestión consolidado intermedio adjunto correspondiente al primer semestre de 2008 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período 2008. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.
6. Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.



Cosme Carral López-Tapia

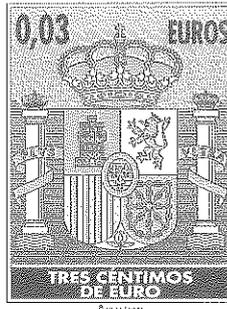
22 de agosto de 2008

# **Elecnor, S.A. y Sociedades que integran el Grupo Elecnor**

Estados Financieros Semestrales  
Resumidos Consolidados e  
Informe de Gestión intermedio  
correspondientes  
al período de seis meses terminado el  
30 de junio de 2008



CLASE 8ª



OJ4010789

En cumplimiento de lo dispuesto por la Legislación vigente, todos los miembros que componen en el día de la fecha la totalidad del Consejo de Administración de la Sociedad ELEC NOR, S.A., han formulado los “Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados e Informe de Gestión Intermedio” de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado) correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de Junio de 2008, todo ello extendido e identificado en la forma que seguidamente se indica:

- El Balance de Situación Resumido Consolidado de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado) figura transcrito en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OJ, Número: 4010791.
- La Cuenta de Pérdidas y Ganancias Resumida Consolidada de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado), figura transcrita en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OJ, Número: 4010792.
- Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Resumido Consolidado de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado), figura transcrito en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OJ, Número: 4010793.
- Estado de Flujo de Efectivo Resumido Consolidado de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado), figura transcrito en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OJ, Número: 4010794.
- Las Notas Explicativas a los Estados Financieros Resumidos Consolidados figuran transcritas en dieciocho (18) folios de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OJ, Números: 4010795 a 4010812.
- El Informe de Gestión Intermedio figura transcrito en nueve (9) folios de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OJ, Números: 4010822 a 4010830.

Asimismo y de conformidad con el apartado primero, letra b) del Artículo 8 del Real Decreto 1362/2007, los miembros del Consejo de Administración de ELEC NOR, S.A., declaran que hasta donde alcanza su conocimiento, los “Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados” del Grupo ELEC NOR (consolidado) correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de Junio de 2008, han sido elaborados de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración correspondientes, y muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados, y que el “Informe de Gestión Intermedio” del Grupo ELEC NOR (consolidado) correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de Junio de 2008, incluye un análisis fiel de la evolución y resultados empresariales y de la posición de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta el Grupo ELEC NOR (consolidado).

Se declaran firmados de su puño y letra, todos y cada uno de los citados seis documentos, mediante la suscripción de los presentes folios de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OJ, Números: 4010789 y 4010790.

En Bilbao, a veintiuno de Agosto de dos mil ocho.



CLASE 8.ª



0J4010790

<i>PRESIDENTE Y C. DELEGADO:</i>	D. FERNANDO AZAOLA ARTECHE	D.N.I. 14.500.614-B
<i>VICEPRESIDENTES:</i>	D. JOSE MARIA PRADO GARCIA	D.N.I. 14.444.293-V
	D. GUILLERMO BARANDIARAN ALDAY	D.N.I. 15.524.446-K
<i>VOCALES:</i>	D. GONZALO CERVERA EARLE	D.N.I. 14.235.640-F
	D. CRISTOBAL GONZALEZ DE AGUILAR ENRILE	D.N.I. 219.506
	D. JAIME REAL DE ASUA ARTECHE	D.N.I. 14.906.314-Z
	D. FERNANDO LEON DOMEcq	D.N.I. 31.582.770-K
	D. MIGUEL MORENES GILES	D.N.I. 31.552.959-H
	D. GABRIEL DE ORAA Y MOYUA	D.N.I. 14.170.156-V
	D. JUAN LANDECHO SARABIA	D.N.I. 16.025.693-Y
<i>CONSEJERO-SECRETARIO:</i>	D. RAFAEL PRADO ARANGUREN	D.N.I. 16.042.601-D



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J4010791

GRUPO ELECNOR

BALANCES DE SITUACIÓN RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2007 (NOTAS 1 a 3)

(Miles de Euros)

ACTIVO	30.06.2008	31.12.2007	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	30.06.2008	31.12.2007
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>			<b>PATRIMONIO NETO:</b>		
Inmovilizado intangible (Nota 4):			<b>DE LA SOCIEDAD DOMINANTE (Nota 8):</b>		
Fondo de comercio	16.945	16.945	Capital	9.000	9.000
Otro inmovilizado intangible	25.486	21.923	Reservas	285.445	209.592
Inmovilizado material (Nota 6)	522.244	528.182	Menos: Acciones propias	(11.520)	(11.071)
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	185.327	175.468	Resultado del periodo atribuido a la Sociedad dominante	60.345	73.554
Activos financieros no corrientes (Nota 5)	45.359	42.122	Menos: Dividendo a cuenta	-	(3.888)
Activos por impuesto diferido	35.200	20.287	Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados	1.499	77
<b>Total activo no corriente</b>	<b>830.561</b>	<b>804.927</b>	Diferencias de conversión	18.476	15.292
				343.245	292.556
			<b>INTERESES MINORITARIOS</b>	53.878	53.075
			<b>Total patrimonio neto</b>	<b>397.123</b>	<b>345.631</b>
			<b>PASIVO NO CORRIENTE:</b>		
			Ingresos diferidos	20.685	19.041
			Provisiones no corrientes (Nota 9)	52.517	30.634
			Deudas con entidades de crédito (Nota 7)	460.992	434.588
			Pasivos por impuesto diferido	15.805	14.481
			Otros pasivos no corrientes (Nota 7)	4.676	4.175
			<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>554.675</b>	<b>502.899</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			<b>PASIVO CORRIENTE:</b>		
Activos no corrientes mantenidos para la venta	380	-	Deudas con entidades de crédito (Nota 7)	63.338	110.998
Existencias	97.582	112.492	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Nota 7):		
Deudoras comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 5)	830.036	910.111	Deudas por compras y prestación de servicios	436.626	492.762
Deudoras comerciales, empresas vinculadas (Nota 5)	14.860	2.724	Anticipos de clientes y facturación anticipada	416.984	420.844
Otros deudores (Nota 5)	14.733	14.543	Acreedores comerciales, empresas asociadas y vinculadas (Nota 7)	8.292	4.768
Activos por impuestos corrientes	41.539	29.460	Pasivos por impuesto corriente	82.434	55.097
Otros activos corrientes (Nota 5)	1.681	2.247	Otros pasivos corrientes (Nota 7)	42.624	22.981
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	170.744	79.476			
<b>Total activo corriente</b>	<b>1.171.535</b>	<b>1.151.053</b>	<b>Total pasivo corriente</b>	<b>1.050.298</b>	<b>1.107.450</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>2.002.096</b>	<b>1.955.980</b>	<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>2.002.096</b>	<b>1.955.980</b>

Las Notas explicativas 1 a 14 adjuntas forman parte integrante del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008.



CLASE 8.ª



0J4010792

**GRUPO ELEC NOR**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS RESUMIDAS CONSOLIDADAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS 1 a 3)**  
(Miles de Euros)

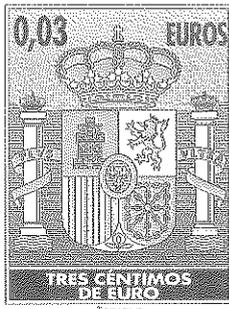
	(Debe) Haber	
	30.06.2008	30.06.2007 (*)
<b>Operaciones continuadas:</b>		
Importe neto de la cifra de negocios (Notas 11 y 13)	1.074.155	798.534
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(28.009)	17.091
Trabajos realizados por la empresa para su activo	2.331	7.696
Aprovisionamientos	(657.025)	(555.593)
Otros ingresos de explotación	2.524	3.336
Gastos de personal (Notas 12 y 14)	(152.532)	(127.718)
Otros gastos de explotación (Nota 11)	(89.408)	(57.427)
Resultado neto en la enajenación de activos no corrientes (Nota 6)	(172)	28
Amortizaciones y provisiones (Notas 4, 6 y 10)	(57.908)	(26.650)
<b>Resultado de explotación</b>	<b>93.956</b>	<b>59.297</b>
Ingresos financieros (Notas 5 y 11)	2.411	2.770
Gastos financieros (Nota 7)	(20.245)	(17.882)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	1.349	57
Beneficios en sociedades contabilizadas por el método de la participación	10.038	5.515
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>87.509</b>	<b>49.757</b>
Impuesto sobre las ganancias (Nota 10)	(22.798)	(11.855)
<b>Resultado del ejercicio procedente de actividades continuadas</b>	<b>64.711</b>	<b>37.902</b>
<b>Resultado consolidado del ejercicio</b>	<b>64.711</b>	<b>37.902</b>
Atribuible a:		
Accionistas de la Sociedad dominante	60.345	35.992
Intereses minoritarios	4.366	1.910
<b>Beneficio por acción (en euros)</b>		
Básico	1,40	0,83
Diluido	1,40	0,83

(\*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados.

Las Notas explicativas 1 a 14 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.



CLASE 8.ª



0J4010793

GRUPO ELECNOR

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDO CONSOLIDADO  
CORRESPONDIENTE A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS

EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS 1 a 3)

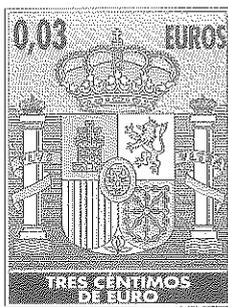
(Miles de Euros)

	Patrimonio Neto Atribuido a la Entidad Dominante										Total Patrimonio Neto
	Capital Social	Reserva Legal	Otras reservas de la Sociedad dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Acciones Propias	Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	Dividendo a cuenta	Reserva por revaluación de activos y pasivos no realizados	Diferencias de conversión	Intereses Minoritarios	
<b>Saldo a 1 de enero de 2007</b>	9.000	1.803	116.688	43.833	(6.473)	64.853	(3.240)	(2.387)	2.962	50.539	265.578
Aplicación del resultado:											
A. reservas	-	-	19.007	23.921	-	(42.928)	-	-	-	-	-
A. dividendo complementario	-	-	-	-	-	(8.685)	-	-	-	(1.125)	(9.810)
A. dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	(3.240)	3.240	-	-	(2.855)	(2.855)
Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio 2007	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	852
Operaciones con acciones propias (netas) (Nota 8)	-	-	2.100	-	(1.275)	-	-	-	-	1.537	6.815
Operaciones en el valor de mercado de instrumentos de cobertura (Notas 5 y 7)	-	-	-	27	-	-	-	5.278	-	(633)	-
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	633	-	-	-	-	14.145	1.880	16.023
Conversión de estados financieros expresados en moneda extranjera	-	-	-	-	-	35.992	-	-	-	-	35.992
Resultado neto del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.910	1.910
Resultado del período atribuido a minoritarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo a 30 de junio de 2007 (*)</b>	9.000	1.803	137.795	68.414	(9.748)	35.992	(3.888)	2.391	16.474	51.885	314.507
Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	1.165	-	(1.323)	-	-	-	-	(827)	(4.715)
Variación en el valor de mercado de instrumentos de cobertura (Notas 5 y 7)	-	-	-	627	-	-	-	(2.814)	-	(809)	(2.187)
Conversión de estados financieros expresados en moneda extranjera	-	-	-	-	-	37.562	-	-	(1.182)	(76)	(1.258)
Resultado neto del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.662	2.662
Resultado del período atribuido a minoritarios	-	-	-	(212)	-	-	-	-	-	239	27
Otras variaciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2007</b>	9.000	1.803	138.960	68.829	(11.071)	73.554	(3.888)	77	15.292	53.075	345.631
Aplicación del resultado:											
A. reservas	-	-	21.905	33.315	-	(55.220)	-	-	-	-	-
A. dividendo complementario	-	-	-	-	-	(14.446)	-	-	-	(3.551)	(17.997)
A. dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	(3.888)	3.888	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias (netas) (Nota 8)	-	-	(1.710)	-	(449)	-	-	-	-	-	(2.159)
Variación en el valor de mercado de instrumentos de cobertura (Notas 5 y 7)	-	-	-	876	-	-	-	1.422	-	711	2.133
Traspasos entre partidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	(876)	-	-
Conversión de estados financieros expresados en moneda extranjera	-	-	-	-	-	60.345	-	-	4.060	(1.688)	2.374
Resultado neto del período	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.366	4.366
Resultado del período atribuido a minoritarios	-	-	-	94	-	-	-	-	-	953	2.430
Otras variaciones	-	-	1.373	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo a 30 de junio de 2008</b>	9.000	1.803	160.828	103.114	(17.520)	60.345	-	1.499	18.476	53.878	397.123

(\*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldo no auditado.  
Las Notas explicativas 1 a 14 adjuntas forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.



CLASE 8.ª



0J4010794

## GRUPO ELECNR

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS  
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS  
EL 30 DE JUNIO DE 2008 Y 2007 (NOTAS 1 a 3)**

(Miles de Euros)

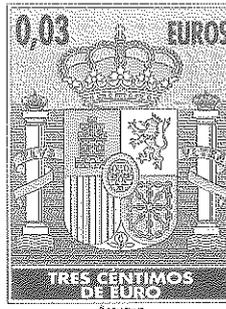
	30.06.2008	30.06.2007 (*)
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:</b>		
Resultado consolidado del período antes de impuestos	87.509	49.757
Ajustes al resultado:		
Amortización de activos no corrientes (Notas 4 y 6)	20.041	26.435
Dotación provisión riesgos y gastos (Nota 9)	21.208	215
Imputación ingresos diferidos	1.644	2.233
Beneficios en sociedades contabilizadas por el método de la participación	(10.038)	(5.515)
Resultado neto en la enajenación de activos no corrientes (Nota 6)	172	(28)
Ingresos financieros	(2.411)	(2.770)
Gastos financieros	20.245	17.882
<b>Recursos procedentes de las operaciones</b>	<b>138.370</b>	<b>88.209</b>
Cambios en el capital corriente:		
Variación de deudores comerciales, otros deudores y otros activos corrientes	60.417	(103.505)
Variación de existencias	14.910	(19.372)
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y otros pasivos corrientes	(50.699)	12.159
Efecto de las diferencias de conversión en el capital circulante de las sociedades extranjeras	1.677	1.596
Cobros/(Pagos) por impuestos sobre beneficios	(5.129)	(5.206)
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de explotación</b>	<b>159.546</b>	<b>(26.119)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:</b>		
Pagos por inversiones:		
Adquisición de subsidiarias, neta de las partidas líquidas existentes	(6.132)	(20.119)
Adquisición de inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias (Notas 4 y 6)	(16.544)	(27.293)
Adquisición de otros activos financieros	(580)	(3.600)
Cobros por desinversiones:		
Enajenación de inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias (Notas 4 y 6)	1.381	613
Enajenación de otros activos financieros	-	4.523
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Dividendos recibidos de empresas asociadas	6.299	4.205
Intereses cobrados (Nota 5)	2.411	2.770
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión</b>	<b>(13.165)</b>	<b>(38.901)</b>
<b>FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:</b>		
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:		
Salidas netas de efectivo por compraventa de acciones propias (Nota 8)	(2.159)	(1.966)
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:		
Entradas de efectivo por deuda financiera (Nota 7)	33.473	110.664
Reembolso de deuda financiera (Nota 7)	(46.688)	(17.336)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(7.439)	(10.339)
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación:		
Intereses pagados (Nota 7)	(32.300)	(19.942)
<b>Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación</b>	<b>(55.113)</b>	<b>61.081</b>
<b>AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES</b>	<b>91.268</b>	<b>(3.939)</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO</b>	<b>79.476</b>	<b>101.188</b>
<b>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>	<b>170.744</b>	<b>97.249</b>
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO:</b>		
Caja y bancos	54.314	31.872
Otros activos financieros	116.430	65.377
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</b>	<b>170.744</b>	<b>97.249</b>

(\*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos. Saldos no auditados.

Las Notas explicativas 1 a 14 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.



CLASE 8.ª



0J4010795

**Elecnor, S.A.  
y sociedades dependientes que componen  
el Grupo ELECNOR**

Notas explicativas a los estados financieros semestrales  
resumidos consolidados correspondientes  
al período de seis meses terminado el  
30 de junio de 2008

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

**a) Introducción**

La sociedad Elecnor, S.A., Sociedad dominante del Grupo ELECNOR, es una sociedad constituida en España de conformidad con la Ley de Sociedades Anónimas. El objeto social de la empresa, de acuerdo con sus estatutos es :

- la más amplia actividad mercantil con base en ingeniería, proyecto, construcción, montaje, reparación, mantenimiento y conservación de toda clase de obras e instalaciones de cualquier género ó especie, en el sentido más amplio de la palabra, es decir, la ejecución completa de las mismas con ó sin suministro de material, por cuenta propia y de terceros, en forma exclusiva o a través de asociación en cualquiera de sus modalidades;
- la prestación de servicios públicos y privados de recogida de todo tipo de residuos, barrido y limpieza de calles, transferencia y transporte de los residuos hasta el lugar de disposición final, disposición final de los mismos, reciclaje, tratamiento y depósito de residuos públicos, privados, industriales, hospitalarios, patológicos. Limpieza, mantenimiento y conservación de alcantarillado y en general servicios de saneamiento urbano y todo otro servicio complementario de los mismos relacionado directa o indirectamente con aquellos entendido en su más amplia acepción;
- el diseño, investigación, desarrollo, construcción, explotación, mantenimiento y comercialización de plantas en instalaciones de tratamiento, recuperación y eliminación de residuos, así como la compraventa de los subproductos que se originen con dichos tratamientos;
- el diseño, investigación, desarrollo, construcción, explotación, mantenimiento y comercialización de plantas e instalaciones de tratamiento de aguas y depuración de aguas residuales y residuos, la recuperación y eliminación de residuos así como la compraventa de los subproductos que se originen de dichos tratamientos;
- el aprovechamiento, transformación y comercialización de toda clase de aguas;

Las actividades enumeradas podrán también ser desarrolladas por la Sociedad dominante, total o parcialmente, de modo indirecto, mediante la participación en otras sociedades con objeto análogo, tanto en España como en el extranjero. Grupo ELECNOR no desarrollará ninguna actividad para la que las Leyes exijan condiciones o limitaciones específicas, en tanto no dé exacto cumplimiento de las mismas.



CLASE 8.ª



OJ4010796

Su domicilio social se encuentra en calle Marqués de Mondéjar 33, Madrid. En la página "web" [www.elecnor.es](http://www.elecnor.es) y en su domicilio social pueden consultarse los Estatutos sociales y demás información pública sobre la Sociedad.

Adicionalmente a las operaciones que lleva a cabo directamente, Elecnor, S.A., como se ha comentado, es cabecera de un grupo de entidades dependientes, que se dedican a actividades diversas y que constituyen, junto con ella, el Grupo ELECNOR (en adelante, el "Grupo" o el "Grupo ELECNOR"). Consecuentemente, la Sociedad dominante está obligada a elaborar, además de sus propias cuentas anuales individuales, cuentas anuales consolidadas del Grupo, que incluyen, asimismo, las participaciones en negocios conjuntos e inversiones en entidades asociadas.

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 18 de junio de 2008.

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

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

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 3 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2007 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

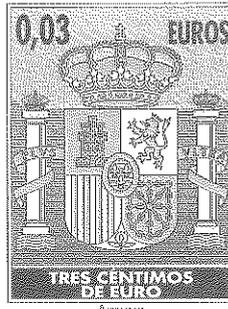
Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores del Grupo el 21 de agosto de 2008, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

De acuerdo con lo establecido por la NIC 34 la información financiera intermedia se prepara únicamente con la intención de poner al día el contenido de las últimas cuentas anuales consolidadas formuladas por el Grupo, poniendo énfasis en las nuevas actividades, sucesos y circunstancias ocurridos durante el semestre y no duplicando la información publicada previamente en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. Por lo anterior, para una adecuada comprensión de la información que se incluye en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, los mismos deben leerse conjuntamente con las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2007.

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. En este primer semestre del ejercicio 2008 ha entrado en vigor la interpretación CINIIF 12 – "Acuerdos de concesión de servicios" de las normas internacionales de información financiera, si bien no se encuentra adoptada por la Unión Europea a la fecha de formulación de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados. En cualquier caso, los Administradores de la Sociedad dominante, y al igual que en la preparación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio



CLASE 8.ª



OJ4010797

anual terminado el 31 de diciembre de 2007, han tenido en cuenta el contenido de esta interpretación a la hora de registrar las concesiones administrativas para la construcción y explotación de varias Plantas Depuradoras de agua, las cuales no han comenzado aún su explotación, y los ingresos derivados de las mismas (Nota 4.b).

No existe ningún principio contable o criterio de valoración que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros semestrales resumidos consolidados, se haya dejado de aplicar en su elaboración.

### c) *Estimaciones realizadas*

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

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

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (Notas 4.a, 5.b y 6.b),
- La evaluación de posibles pérdidas en obras en ejecución y/o en la cartera de pedidos comprometida,
- El resultado correspondiente al grado de avance de las obras,
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (Notas 4.b y 6.a),
- La probabilidad de ocurrencia y el importe de los pasivos de importe indeterminado o contingentes (Nota 9),
- La valoración de los fondos de comercio (Nota 4.a),
- El valor razonable de determinados activos no cotizados (Nota 5),
- El gasto por impuesto sobre beneficios, que, de acuerdo con la NIC 34, se reconoce en períodos intermedios sobre la base de la mejor estimación del tipo impositivo medio ponderado que el Grupo espera para el período anual (Nota 10).

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2008 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada de los ejercicios afectados.

Durante el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 no se han producido cambios significativos en las estimaciones realizadas al cierre del ejercicio 2007.



CLASE 8.ª



0J4010798

**d) Activos y pasivos contingentes**

En la Nota 16 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información sobre los pasivos contingentes a dicha fecha. Durante los seis primeros meses de 2008 no se han producido cambios significativos en los pasivos contingentes del Grupo (Nota 9). Los activos contingentes del Grupo no son significativos.

**e) Comparación de la información**

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al primer semestre del ejercicio 2007 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.

Hasta el ejercicio 2007, Grupo ELECNOR no reconocía los ingresos correspondientes a obras no facturadas o certificadas, registrando los costes afectos a estas obras en el epígrafe "Existencias" del balance de situación consolidado. A partir del mencionado ejercicio, y siguiendo lo establecido en la NIC 11 – "Contratos de construcción" el Grupo reconoce los ingresos siempre que se cumpla lo establecido en la Nota 3.d de la memoria consolidada a 31 de diciembre de 2007, sin tener en cuenta si está facturado o no.

En consecuencia, y siguiendo el contenido de la NIC 8 en lo que hace referencia a cambios en Políticas Contables, la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 que, exclusivamente a efectos comparativos, tal y como se ha comentado, acompaña los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados, se han elaborado siguiendo determinados criterios que difieren de los criterios aplicados en la preparación de los estados financieros semestrales consolidados correspondientes al mencionado período de seis meses que fueron remitidos el ejercicio pasado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Estos estados financieros semestrales consolidados pueden consultarse en la página "web"; [www.cnmv.es](http://www.cnmv.es) del mencionado organismo.

Consecuentemente, la cuenta de pérdidas y ganancias resumida consolidada correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2007 mencionada difiere de la enviada a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en los saldos de los capítulos descritos a continuación:

	Miles de Euros		
	Enviado a la CNMV	Adaptado a efectos comparativos	Diferencia
Importe neto de la cifra de negocios	719.752	798.534	78.782
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	95.873	17.091	(78.782)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>49.757</b>	<b>49.757</b>	<b>-</b>

**f) Estacionalidad de las transacciones del Grupo**

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional significativo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008.



CLASE 8.ª



0J4010799

En cualquier caso, la actividad de Grupo ELEC NOR en el ámbito de la industria de producción de energía solar (Notas 9 y 13), la cual se concreta principalmente en la construcción y entrega llave en mano de parques de producción de energía solar (parques fotovoltaicos) y en la fabricación y venta de módulos fotovoltaicos y equipos electrónicos, ha experimentado un crecimiento muy significativo en el ejercicio 2007 y en el primer semestre del ejercicio 2008. Esta actividad ha sido especialmente intensa en el último semestre del ejercicio 2007 y en el primer semestre de 2008, de acuerdo con los exigentes plazos establecidos para la entrega de los mencionados parques dada la incertidumbre producida en el sector como consecuencia del desconocimiento del nuevo marco regulatorio que se espera sea publicado, y por tanto entre en vigor, en el mes de septiembre de 2008, momento a partir del cual el volumen de actividad relacionado con este segmento de negocio se prevé manifieste una cierta contención. Este hecho explica en gran medida el notable incremento de la facturación de Grupo ELEC NOR correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 en comparación con el mismo período en el ejercicio 2007.

**g) Importancia relativa**

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

**h) Hechos posteriores**

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2008 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados.

**i) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados**

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

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

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



CLASE 8.ª



0J4010800

## 2. Cambios en la composición del Grupo

En la Nota 1 de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se facilita información relevante sobre las sociedades del Grupo que fueron consolidadas a dicha fecha y sobre las valoradas por el método de la participación.

Durante los seis primeros meses de 2008 no se han producido operaciones societarias significativas. El perímetro de consolidación a 30 de junio de 2008, en consecuencia, no ha sufrido variaciones relevantes respecto del existente al 31 de diciembre de 2007.

## 3. Dividendos pagados por la Sociedad dominante

### **a) Dividendos pagados por la Sociedad**

A continuación se muestran los dividendos pagados por la Sociedad dominante durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, los cuales corresponden en ambos casos a los dividendos a cuenta aprobados sobre los resultados del ejercicio anterior:

	Primer Semestre 2008			Primer Semestre 2007		
	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)
Dividendo a cuenta	43,2%	0,0864	3.888	36%	0,072	3.240

Durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 la Sociedad dominante no ha pagado dividendo adicional alguno. El epígrafe "Pasivo corriente – Otros pasivos corrientes" del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008 y 30 de junio de 2007 incluye unos importes de 14.446 miles y 8.685 miles de euros, aproximada y respectivamente, correspondientes a los dividendos complementarios aprobados sobre los resultados del ejercicio anterior.

De acuerdo con lo aprobado por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante en su reunión de 18 de junio de 2008, el dividendo complementario correspondiente al ejercicio 2007 será pagado en los primeros días de julio y septiembre de 2008.

### **b) Beneficios por acción**

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido al Grupo en un período entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese período, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

Los beneficios básicos por acción correspondientes a los seis primeros meses de 2008 y 2007 son los siguientes:



CLASE 8.ª



0J4010801

	30.06.2008	30.06.2007
Resultado neto del semestre atribuido a la Sociedad dominante (Miles de Euros)	60.345	35.992
Número de acciones totales en circulación (Nota 8.a)	45.000.000	45.000.000
Menos – Acciones propias (Nota 8.c)	(1.756.031)	(1.677.145)
Número medio de acciones en circulación	43.243.969	43.322.855
<b>Beneficios básicos por acción (euros)</b>	<b>1,40</b>	<b>0,83</b>

Al 31 de junio de 2008 y 2007 Elecnor, S.A., Sociedad dominante de Grupo ELEC NOR, no ha emitido instrumentos financieros u otros contratos que den derecho a su poseedor a recibir acciones ordinarias de la misma. En consecuencia, los beneficios diluidos por acción coinciden con los beneficios básicos por acción.

#### 4. Activo intangible

##### **a) Fondo de comercio**

El epígrafe "Inmovilizado intangible – Fondo de comercio" del activo del balance de situación resumido consolidado al 30 de junio de 2008 no ha sufrido variaciones respecto del mismo epígrafe a 31 de diciembre de 2007. El desglose del "Fondo de comercio", en función de las sociedades que lo originan, se indica en la Nota 7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007.

Las políticas del análisis de deterioro aplicadas por el Grupo a sus activos intangibles y a sus fondos de comercio en particular se describen en la Nota 3 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007.

##### **b) Otro activo intangible**

Las principales adiciones de este epígrafe producidas durante el primer semestre de 2008 y 2007 se corresponden con los costes incurridos en los activos necesarios para la explotación de varias concesiones administrativas concedidas a Grupo ELEC NOR por el Instituto Aragonés del Agua, mediante las cuales Grupo ELEC NOR explotará unas plantas depuradoras obteniendo sus futuros ingresos en función del volumen de m<sup>3</sup> de agua que depure. Al 30 de junio de 2008, dichas concesiones no se encontraban en explotación, esperándose que el inicio de la explotación de las mismas se produzca en los ejercicios 2008 y 2009.

#### 5. Activos financieros

##### **a) Composición y desglose**

A continuación se indica el desglose de los activos financieros del Grupo al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:



0J4010802

CLASE 8.ª

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros				
	30.06.2008				
	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura	Total
Activos financieros no corrientes	8.603	4.363	27.013	5.380	45.359
<b>Activos financieros no corrientes</b>	<b>8.603</b>	<b>4.363</b>	<b>27.013</b>	<b>5.380</b>	<b>45.359</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	830.036	-	-	830.036
Deudores comerciales, empresas vinculadas	-	14.860	-	-	14.860
Otros deudores	-	14.733	-	-	14.733
Otros activos corrientes	-	457	-	1.204	1.661
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>-</b>	<b>860.086</b>	<b>-</b>	<b>1.204</b>	<b>861.290</b>
<b>Total</b>	<b>8.603</b>	<b>864.449</b>	<b>27.013</b>	<b>6.584</b>	<b>906.649</b>

Activos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros				
	31.12.2007				
	Activos Financieros Disponibles para la Venta	Préstamos y Partidas a Cobrar	Inversiones Mantenidas hasta el Vencimiento	Derivados de Cobertura	Total
Activos financieros no corrientes	9.183	5.770	24.446	2.723	42.122
<b>Activos financieros no corrientes</b>	<b>9.183</b>	<b>5.770</b>	<b>24.446</b>	<b>2.723</b>	<b>42.122</b>
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	910.111	-	-	910.111
Deudores comerciales, empresas vinculadas	-	2.724	-	-	2.724
Otros deudores	-	14.543	-	-	14.543
Otros activos corrientes	-	2.247	-	-	2.247
<b>Activos financieros corrientes</b>	<b>-</b>	<b>929.625</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>929.625</b>
<b>Total</b>	<b>9.183</b>	<b>935.395</b>	<b>24.446</b>	<b>2.723</b>	<b>971.747</b>

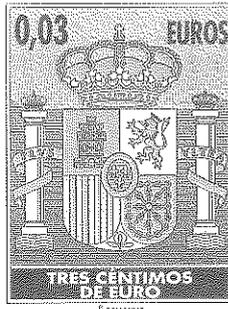
Durante el primer semestre del ejercicio 2008 no se han producido cambios significativos ni en los importes ni en la naturaleza y composición de los activos financieros de Grupo ELECNOR.

**b) Correcciones de valor por deterioro**

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 y 2007 no se han puesto de manifiesto deterioros significativos del valor de los activos financieros de Grupo ELECNOR.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J4010803

## 6. Activo material

### a) Movimiento en el período

Durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 se realizaron adquisiciones de elementos de activo material por 10.016 miles y 22.392 miles de euros, aproximada y respectivamente. Las enajenaciones de elementos de activo material, así como las ganancias netas obtenidas por su venta, durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, no fueron significativas.

### b) Pérdidas por deterioro

Durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 no se han producido pérdidas por deterioro de elementos de activo material de importes significativos.

### c) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material

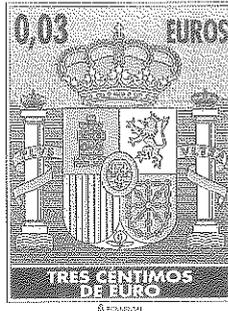
Al 30 de junio de 2008 y 2007 el Grupo no mantenía compromisos significativos de compra de elementos de inmovilizado material.

## 7. Pasivos financieros

### a) Composición y desglose

A continuación se indica el desglose de los pasivos financieros del Grupo al 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007, presentados por naturaleza y categorías a efectos de valoración:

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros		
	30.06.2008		
	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	459.005	1.987	460.992
Otros pasivos no corrientes	4.676	-	4.676
<b>Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>463.681</b>	<b>1.987</b>	<b>465.668</b>
Deudas con entidades de crédito	63.338	-	63.338
Deudas por compras y prestación de servicios	436.626	-	436.626
Anticipos de clientes y facturación anticipada	416.984	-	416.984
Acreedores comerciales, empresas asociadas y vinculadas	8.292	-	8.292
Otros pasivos corrientes	42.624	-	42.624
<b>Pasivos financieros corrientes</b>	<b>967.864</b>	<b>-</b>	<b>967.864</b>
<b>Total</b>	<b>1.431.545</b>	<b>1.987</b>	<b>1.433.532</b>



0J4010804

CLASE 8.ª

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros		
	31.12.2007		
	Débitos y Partidas a Pagar	Derivados de Cobertura	Total
Deudas con entidades de crédito	431.944	2.624	434.568
Otros pasivos no corrientes	4.175	-	4.175
<b>Pasivos financieros no corrientes</b>	<b>436.119</b>	<b>2.624</b>	<b>438.743</b>
Deudas con entidades de crédito	110.998	-	110.998
Deudas por compras y prestación de servicios	492.762	-	492.762
Anticipos de clientes y facturación anticipada	420.844	-	420.844
Acreedores comerciales, empresas asociadas y vinculadas	4.768	-	4.768
Otros pasivos corrientes	22.981	-	22.981
<b>Pasivos financieros corrientes</b>	<b>1.052.353</b>	<b>-</b>	<b>1.052.353</b>
<b>Total</b>	<b>1.488.472</b>	<b>2.624</b>	<b>1.491.096</b>

En el primer semestre de 2008, la sociedad dependiente Ventos do Sul Energia, S.A. ha obtenido un préstamo de Compañía Española de Financiación del Desarrollo, COFIDES, S.A. por importe de 25 millones de euros, el cual devenga un tipo de interés del Euribor a 12 meses más un diferencial. La amortización del principal se realizará, tras la finalización de un periodo de carencia de duración hasta el 30 de septiembre de 2013, mediante el pago de cuotas anuales cuyo último vencimiento se establece el 30 de septiembre de 2022. En cualquier caso, el pago de las cuotas del principal del préstamo así como de los intereses devengados se encuentra subordinado al pago de las cantidades adeudadas a diversas instituciones financieras y al cumplimiento de las condiciones impuestas por estas en relación con la financiación que, en régimen de "project finance" y por importe total de 465 millones de reales brasileños, concedieron a la mencionada sociedad en ejercicios anteriores en el contexto del proyecto de inversión y explotación de los parques eólicos propiedad de la misma, los cuales entraron en funcionamiento en el ejercicio 2006.

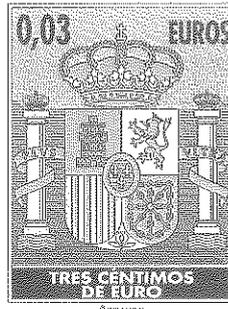
La disminución de las deudas con entidades de crédito a corto plazo se debe, principalmente, a la significativa reducción de los importes dispuestos en líneas de crédito por parte de la sociedad dependiente Aplicaciones Técnicas de la Energía, S.L., sociedad que desarrolla su actividad en el ámbito de la industria de producción de energía solar (Notas 1.f y 13), al aplicar a este fin los flujos de tesorería recibidos en el primer semestre de 2008.

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 no se han producido cambios significativos adicionales ni en los importes ni en la naturaleza y composición de los pasivos financieros por deudas con entidades de crédito, los cuales, tal y como se indica en la Nota 14 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, se corresponden, principalmente, con los importes dispuestos de dos préstamos multdivisa para la financiación de la construcción de 811 kilómetros de red eléctrica en Brasil, de los préstamos sindicados que determinadas sociedades del Grupo tienen firmados para la financiación de la construcción de los parques eólicos de los que son titulares, y del préstamo hipotecario que la sociedad Aplicaciones Técnicas de la Energía, S.A. recibió en el ejercicio 2007 para la adquisición de una nave industrial en Valencia para desarrollar su actividad de fabricación de módulos solares.

Asimismo, y tal y como se indica en la Nota 15 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2007, Grupo ELECNOR utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros, fundamentalmente riesgos derivados de las variaciones de los tipos de cambio y de los tipos de interés.



CLASE 8.ª



0J4010805

Respecto del riesgo de tipo de cambio, Grupo ELEC NOR utiliza derivados principalmente para mitigar el posible efecto negativo que las variaciones en los tipos de cambio pudieran suponer en los flujos de caja futuros correspondientes a tres tipos de transacciones:

- Pagos correspondientes a contratos de suministro nominados en dólares americanos.
- Pagos procedentes de contratos de obra efectuados en el extranjero y nominados en dólares americanos.
- Cobros procedentes de los contratos de obra efectuados en el extranjero y nominados en dólares americanos.

Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 el valor nominal total objeto de cobertura de tipo de cambio es el siguiente:

Moneda	Miles de Euros	
	30.06.2008	31.12.2007
Euros	33.441	95.253
Dólares americanos	50.336	129.759

Del total de nominales cubiertos en ambas fechas la mayor parte se corresponde con seguros de compras de dólares para cubrir futuros flujos de pago en esta divisa.

El vencimiento de estos seguros de cambio se producirá en los ejercicios 2008 y 2009, coincidiendo con la corriente real de pagos y cobros que están cubriendo, siendo el riesgo de variaciones en los flujos de caja esperados muy bajos ya que existen contratos firmados que indican el calendario de pagos y de cobros correspondiente.

En el primer semestre de 2008 han vencido seguros de cambio de dólares relacionados con el negocio fotovoltaico (Nota 1.f) por importe de 95 millones de dólares, aproximadamente, de los que 14 millones de dólares, aproximadamente, han sido contratados en el propio ejercicio 2008. El cumplimiento de estos seguros ha supuesto un mayor gasto para Grupo ELEC NOR por importe de 4 millones de euros, aproximadamente.

Adicionalmente, la Sociedad dominante ha contratado en este primer semestre de 2008 nuevos seguros de cambio con diferentes vencimientos para cubrir diversas ampliaciones de capital a realizar en su filial brasileña Elecnor Transmissao de Energia, S.A. El nominal de los seguros contratados en los seis primeros meses de 2008 ha ascendido a 111,5 millones de reales. El importe total de los seguros de cambio pendientes a 30 de junio de 2008 asciende a 124,5 millones de reales, con vencimiento en el propio ejercicio 2008, los cuales se cumplirán coincidiendo con futuras ampliaciones de capital de dicha filial.

Por lo que respecta al riesgo de tipo de interés, Grupo ELEC NOR realiza operaciones de cobertura con el objeto de mitigar el efecto que la variación en los tipos de interés puede suponer sobre los flujos de caja futuros de determinados créditos y préstamos a largo plazo referenciados a un tipo de interés variable, en general asociados a la financiación obtenida por los parques eólicos mencionada anteriormente. Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 el valor nominal total de los pasivos objeto de cobertura de tipo de interés es el siguiente:



CLASE 8.ª



0J4010806

Tipo de cobertura	Miles de Euros	
	30.06.2008	31.12.2007
Flujos de caja – IRS (“Swap” de tipo de interés)	221.445	229.481

Tanto con relación a las coberturas de tipos de cambio como a las de tipo de interés, en el primer semestre de 2008 y 2007 no se ha producido ninguna circunstancia que haga que deba modificarse la política de contabilidad de coberturas a la hora de contabilizar los derivados inicialmente adoptada.

Al 30 de junio de 2008 y al 31 de diciembre de 2007 Grupo ELECNOR no mantiene derivados que no cumplan las condiciones para su consideración como cobertura contable ni los ha mantenido a lo largo de los periodos terminados en dichas fechas.

## 8. Patrimonio neto

### a) Capital emitido

Al 31 de diciembre de 2007 y 2006, el capital social de Elecnor, S.A. está representado por 45.000.000 acciones ordinarias al portador de 0,20 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

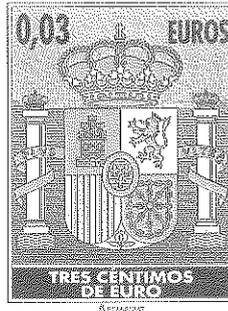
Las acciones de Elecnor, S.A. cotizan en Bolsa (Bilbao, Madrid – mercado continuo -, Barcelona y Valencia).

La Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante, en su reunión de fecha 18 de junio de 2008, ha aprobado el desdoblamiento de la totalidad de las acciones en circulación que integran su capital social, en la proporción de dos nuevas acciones por cada una antigua, mediante la reducción del valor nominal de todas las acciones, de 0,20 euros a 0,10 euros, resultando un número total de acciones de 90.000.000, de forma que ello no comporte alteración alguna de la cifra del capital social. La fecha de efectividad de este acuerdo se ha establecido el 15 de septiembre de 2008.

### b) Reservas

La composición del saldo del capítulo “Reservas” del patrimonio neto a 30 de junio de 2008 y 31 de diciembre de 2007 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30.06.2008	31.12.2007
<b>Reservas restringidas -</b>		
Reserva legal	1.803	1.803
Reserva de redenominación al euro	15	15
Reserva para acciones propias	11.520	11.071
	<b>13.338</b>	<b>12.889</b>
<b>Reservas voluntarias</b>	<b>148.993</b>	<b>127.874</b>
<b>Reservas de la Sociedad dominante</b>	<b>162.331</b>	<b>140.763</b>
<b>Reservas en sociedades consolidadas</b>	<b>103.114</b>	<b>68.829</b>
<b>Total Reservas</b>	<b>265.445</b>	<b>209.592</b>



0J4010807

CLASE 8.º

### c) Acciones propias en cartera

En virtud de los acuerdos que sucesivamente ha venido adoptando la Junta General de Accionistas de Elecnor, S.A., durante los últimos ejercicios se han ido adquiriendo diversas acciones propias de la mencionada sociedad cuyo destino es su enajenación progresiva en el mercado.

El detalle y movimiento de las acciones propias durante el primer semestre de 2008 y 2007 es el siguiente:

	Nº de Acciones	
	Primer semestre 2008	Primer semestre 2007
Saldo al inicio del período	1.688.795	1.738.094
Adquisición de acciones propias	108.031	43.571
Venta de acciones propias	(40.795)	(104.520)
<b>Saldo al final del período</b>	<b>1.756.031</b>	<b>1.677.145</b>

Las "acciones propias" se presentan minorando el epígrafe de "Patrimonio Neto".

En el primer semestre del ejercicio 2008 y 2007, los resultados obtenidos en la enajenación de acciones propias, que se registran con cargo o abono al "Patrimonio Neto", no han resultado significativos.

La totalidad de las acciones propias que mantiene la sociedad a 30 de junio de 2008 y de 2007 representan un 3,9% y un 3,73%, respectivamente, del total de acciones que componen el capital social de Elecnor S.A. a las mencionadas fechas.

## 9. Provisiones y pasivos contingentes

### a) Composición

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

	Miles de Euros	
	30.06.2008	31.12.2007
Provisiones para litigios y responsabilidades	2.071	2.863
Provisiones para garantías	50.446	27.771
<b>Provisiones</b>	<b>52.517</b>	<b>30.634</b>

Grupo ELECNOR mantiene provisiones para hacer frente a responsabilidades, ya sean legales o implícitas, probables o ciertas, procedentes de contingencias, litigios en curso u obligaciones, que surjan como resultado de sucesos pasados, que exijan al Grupo desprenderse de recursos con una probabilidad mayor a la que se asigna a que no fuese necesario desprenderse de tales recursos, y siempre que sea posible realizar una estimación razonable del importe de las mismas.

Durante los seis primeros meses de 2008 Grupo ELECNOR ha continuado con la construcción de siete parques de producción de energía solar (parques fotovoltaicos), los cuales se encuentran prácticamente finalizados a 30 de junio de 2008 y se esperan entregar en los próximos dos meses (Notas 1.f y 13). Tal y



CLASE 8.ª



0J4010808

como se describe en la Nota 16 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2007, durante el periodo de tiempo comprendido entre la fecha de otorgamiento del Certificado de Aceptación Provisional del Parque fotovoltaico y los tres años siguientes, momento en el que el cliente otorgará el Certificado de Aceptación Definitiva, Grupo ELEC NOR garantiza al cliente la calidad de los materiales, los módulos fotovoltaicos y, especialmente, que la producción eléctrica de cada instalación fotovoltaica alcanzará un determinado nivel de kwh para unas condiciones determinadas de irradiación y temperatura en el mencionado periodo de garantía. En caso de que la producción real medida sea inferior a la garantizada, se procederá al ajuste (reducción) del Precio Contractual, con la consiguiente obligación del Contratista, esto es Grupo ELEC NOR, de abonar al propietario la cantidad estipulada para dicha penalización, la cual se establece teniendo en consideración el porcentaje de disminución de la producción real con respecto a la garantizada y el precio del contrato. En el mencionado periodo de seis meses, Grupo ELEC NOR ha realizado dotaciones netas adicionales a las registradas por este concepto a 31 de diciembre de 2007, principalmente relacionadas con los nuevos parques construidos, por importe de 18,1 millones de euros, aproximadamente, de forma que a 30 de junio de 2008 Grupo ELEC NOR tiene constituida una provisión para cubrir dicho riesgo de penalización por 50,3 millones de euros, aproximadamente. El importe de la provisión ha sido calculado en virtud de la mejor estimación que los responsables de Grupo ELEC NOR han realizado a 30 de junio de 2008 de las pérdidas de producción con respecto a la producción garantizada para cada instalación fotovoltaica y para cada uno de los parques en su conjunto. Esta estimación es revisada con ocasión de cada cierre intermedio y se apoya, principalmente, en la experiencia acumulada por los responsables de Grupo ELEC NOR con respecto al desempeño de los mencionados parques fotovoltaicos.

#### b) Litigios

En la Nota 16 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se describen los principales litigios que afectaban al Grupo a dicha fecha.

Durante el primer semestre de 2008, y en particular con respecto al litigio derivado de la demanda interpuesta en ejercicios anteriores por "Monte Vecinal en Mano Común Faro de Argozón" contra la Xunta de Galicia y Grupo ELEC NOR en relación con el parque eólico de Chantada, descrito, como se ha comentado, en la mencionada nota de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007, no se han producido variaciones significativas. En estas circunstancias, los Administradores de la Sociedad dominante, amparados en las manifestaciones al respecto tanto de la Asesoría Interna del Grupo como de un bufete de reconocido prestigio, consideran que de la resolución de este litigio no se derivarán perjuicios patrimoniales significativos para Grupo ELEC NOR, por lo que, y al igual que a 31 de diciembre de 2007, no se ha registrado provisión alguna en relación a esta demanda.

Asimismo, y durante el periodo de seis meses mencionado, no se han iniciado contra el Grupo litigios nuevos que se consideren significativos.

El importe total de los pagos derivados de litigios efectuados por el Grupo durante los seis primeros meses de 2008 y 2007 no es significativo en relación con los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados.

#### 10. Impuesto sobre las ganancias

Elec nor, S.A. tributa al amparo de la normativa española recogida en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre de 1995, del Impuesto sobre Sociedades, y la normativa de desarrollo.



0J4010809

CLASE 8.ª

El cuadro que se presenta a continuación establece la determinación del gasto devengado por Impuesto sobre las ganancias en el primer semestre de 2008, que resulta como sigue:

	Miles de Euros
	Primer semestre 2008
<b>Resultado consolidado antes de impuestos</b>	<b>87.509</b>
Gastos no deducibles (**)	1.519
Ingresos no computables	(441)
Resultado neto de sociedades integradas por el método de la participación	(10.038)
Exenciones	(782)
<b>Resultado contable ajustado</b>	<b>77.767</b>
Impuesto bruto calculado a la tasa impositiva vigente en cada país (*)	23.494
Deducciones de la cuota por incentivos fiscales y otras	(248)
Regularizaciones del gasto por Impuesto sobre las ganancias del ejercicio anterior	(448)
<b>Gasto devengado por Impuesto sobre las ganancias</b>	<b>22.798</b>

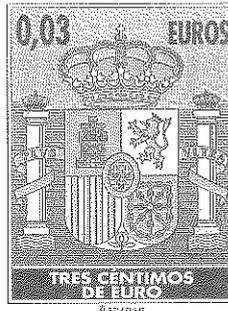
- (\*) Las distintas sociedades extranjeras dependientes consolidadas por el método de integración global calculan el gasto por Impuesto sobre Sociedades, así como las cuotas resultantes de los diferentes impuestos que les son de aplicación, de conformidad con sus correspondientes legislaciones, y de acuerdo con los tipos impositivos vigentes en cada país.
- (\*\*) Se corresponden en su mayoría con gastos y liberalidades que no tienen la consideración de deducibles a efectos fiscales y de ajustes de consolidación que no han tenido efecto fiscal.

Como consecuencia de las diferentes interpretaciones que pueden darse a la normativa fiscal vigente, podrían existir determinados pasivos de carácter contingente que no son susceptibles de cuantificación objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de Elecnor, S.A., la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes en las sociedades del Grupo es remota, y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a los estados financieros semestrales resumidos consolidados de Grupo ELECNOR.

## 11. Partes vinculadas

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

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo, durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, con las partes vinculadas a éste. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado, en su caso, las correspondientes retribuciones en especie:



0J4010810

CLASE 8.ª

Gastos e Ingresos	Miles de Euros	
	30.06.2008	30.06.2007
	Otras partes vinculadas	Otras partes vinculadas
<b>Gastos:</b>		
Recepción de servicios	339	798
	<b>339</b>	<b>798</b>
<b>Ingresos:</b>		
Ingresos financieros	31	-
Venta de bienes (terminados o en curso)	1.029	325
Otros ingresos	-	2
	<b>1.060</b>	<b>327</b>

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008 y 2007 no se han producido transacciones con accionistas significativos o con miembros de la Dirección o del Consejo de Administración de la Sociedad dominante distintas de las desglosadas en la Nota 12 de las presentas notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos.

## 12. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad dominante y a la Alta Dirección

En las Notas 24 y 25 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante y a la Alta Dirección.

A continuación se incluye un resumen de los datos más significativos de dichas remuneraciones y prestaciones correspondientes a los periodos de seis meses terminados el 30 de junio de 2008 y 2007:

	Miles de Euros	
	30.06.2008	30.06.2007
<b>Miembros del Consejo de Administración:</b>		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	336	325
Atenciones estatutarias	1.431	1.582
	<b>1.767</b>	<b>1.907</b>
<b>Otros beneficios-</b>		
Primas de seguros de vida	7	6
<b>Directivos:</b>		
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	870	917
	<b>877</b>	<b>923</b>

En el primer semestre de 2008 no se han producido acuerdos significativos distintos de los desglosados en las mencionadas notas de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007.



CLASE 8.ª



0J4010811

### 13. Información segmentada

En la Nota 6 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2007 se detallan los criterios utilizados por la Sociedad para definir sus segmentos operativos. No ha habido cambios en los criterios de segmentación.

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica al 30 de junio de 2008 y 2007 es el siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios por Área Geográfica	Miles de Euros	
	30.06.2008	30.06.2007
Mercado interior	902.218	678.020
Mercado exterior	171.937	120.514
<b>Total</b>	<b>1.074.155</b>	<b>798.534</b>

La conciliación del resultado por segmentos con el resultado después de impuestos consolidado al 30 de junio de 2008 y 2007 es la siguiente:

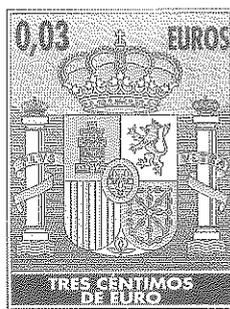
Segmento	Miles de Euros	
	30.06.08	30.06.07
Mercado interior (**)	82.056	48.947
Mercado exterior (***)	27.348	19.869
Corporativo (*)	(49.059)	(32.824)
<b>Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante</b>	<b>60.345</b>	<b>35.992</b>

(\*) Incluye básicamente "Gastos e ingresos financieros" e "Impuestos sobre las ganancias".

(\*\*) Incluye Beneficios en sociedades contabilizadas por el método de la participación por importes de 2.647 miles y 1.615 miles de euros en el primer semestre de 2008 y 2007, respectivamente.

(\*\*\*) Incluye Beneficios en sociedades contabilizadas por el método de la participación por importes de 7.391 miles y 3.900 miles de euros en el primer semestre de 2008 y 2007, respectivamente.

Por último, se incluye a continuación la distribución de las ventas por tipología de negocio al 30 de junio de 2008 y 2007:



0J4010812

CLASE 8.ª

Tipo de negocio	Miles de Euros	
	30.06.08	30.06.07
Electricidad	310.788	243.268
Instalaciones	86.245	83.664
Gas	31.576	22.942
Renovables e Industria (Notas 1.f y 9)	487.085	281.704
Ferrocarriles	17.531	34.044
Construcciones, Medioambiente y Agua	67.480	75.845
Infraestructuras de Telecomunicaciones	43.745	33.392
Sistemas de Telecomunicaciones	11.910	9.331
Mantenimiento	17.795	14.344
<b>Total</b>	<b>1.074.155</b>	<b>798.534</b>

#### 14. Plantilla media

El número medio de personas empleadas en el curso de los seis primeros meses del ejercicio 2008 y 2007 distribuido por categorías fue el siguiente:

	Número medio de empleados	
	30.06.2008	30.06.2007
Alta Dirección	4	4
Dirección	21	27
Dirección de Producción	64	67
Técnicos	1.615	1.408
Administrativos	691	621
Mandos intermedios	483	445
Oficiales	3.724	3.106
Especialistas	802	766
Peones	469	679
Subalternos	112	26
	<b>7.985</b>	<b>7.149</b>

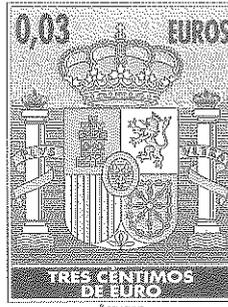
De la plantilla media del Grupo durante los seis primeros meses de 2008 y 2007, 3.489 y 2.971 empleados, respectivamente, mantenían contratos de carácter eventual.

La distribución por sexos de la plantilla a 30 de junio de 2008 y 2007 es la siguiente:

	Número de empleados	
	30.06.2008	30.06.2007
Hombres	7.265	6.482
Mujeres	900	824
	<b>8.165</b>	<b>7.306</b>



CLASE 8.ª



0J4010822

## Informe de Gestión Intermedio correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2008

### Grupo Elecnor

Opiniones autorizadas, entre las que se encuentra el Instituto de Estudios Económicos, coinciden en señalar que *"La crisis crediticia, la escalada de precio del petróleo, la inflación agroalimentaria, la persistencia de los desequilibrios globales por cuenta corriente y la inestabilidad de los tipos de cambio siguen constituyendo una amenaza grave para la economía mundial, que, junto con el ajuste del sector inmobiliario en numerosos países, continúan condicionando negativamente su evolución"*. En este escenario, la estanflación - entendida como la coexistencia de bajas tasas de crecimiento económico con una elevada inflación - parece ya algo más que un peligro.

Y es que el escenario económico mundial sigue dominado por una aguda crisis crediticia cuyo origen se encuentra en el hundimiento, el pasado año, de los activos ligados a las hipotecas subprime o de alto riesgo en Estados Unidos. Junto a esta crisis crediticia, otros factores que han contribuido activamente a deteriorar el marco macroeconómico mundial han sido los encarecimientos de los precios del petróleo y de los productos agrarios básicos, lo que está provocando fuertes repuntes inflacionistas en todas las áreas económicas. Detrás de estas subidas de precios subyacen una serie de factores tales como malas cosechas, aumento de la demanda mundial impulsada por China e India, y el desvío de capitales a los mercados de commodities, y muy especialmente al del crudo, debido a la incertidumbre que provocan los mercados más convencionales tras el estallido de la crisis hipotecaria.

Toda esta crisis financiera, unida al final del ciclo expansivo en el mercado inmobiliario, ha provocado un importante deterioro en la situación económica de Estados Unidos. Además, la agresiva política de rebajas de tipos ha contribuido a acentuar la debilidad del dólar.



CLASE 8.ª



0J4010823

Por su parte, la economía Japonesa se sigue basando en unas tasas de crecimiento más bien modestas y la persistencia de tendencias deflacionistas.

China se ha consolidado como la locomotora de la economía mundial, compensando el deterioro de la economía norteamericana, con tasas de crecimiento del 11,4% en 2007 y del 10,6% en el primer trimestre de 2008. En India, las medidas restrictivas de política económica implantadas por el Gobierno han logrado atenuar el ciclo expansivo. En este caso, se consolida como principal factor del crecimiento la demanda interna. El crecimiento de Iberoamérica se ralentizó cinco décimas porcentuales en 2007, siendo Brasil y Chile los países que aceleraron su crecimiento, mientras que México, Argentina y Venezuela ralentizaron el suyo.

La zona euro, tras la leve ralentización experimentada en 2007, ha resistido hasta el momento el impacto de la crisis económica internacional en el primer semestre de 2008, en el que incluso ha registrado una sorprendente aceleración. No obstante, para los países de la eurozona que venían basando sus crecimientos en el mercado inmobiliario, la situación ha empeorado ostensiblemente.

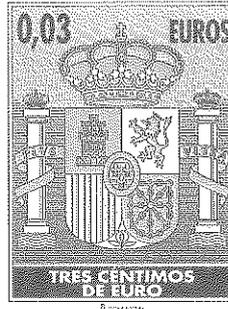
En este contexto económico, el proceso de desaceleración en que se encuentra inmersa la economía española se ha intensificado de manera vertiginosa durante este primer semestre de 2008. Los factores que agravan la coyuntura económica española se podrían resumir fundamentalmente en tres: ajuste del sector inmobiliario, enfriamiento del consumo privado y los efectos de la crisis crediticia mundial. Este último efecto, aunque no ha afectado directamente a las entidades de crédito españolas, no va a permitir a España escapar de las secuelas más graves de dicha crisis: el aumento de la prima de riesgo y la restricción del crédito.

### **Política de gestión del capital**

Como parte fundamental de su estrategia, el Grupo Elecnor mantiene una política de prudencia financiera. La estructura de capital objetivo



CLASE 8.ª



0J4010824

está definida por el compromiso de solvencia y el objetivo de maximizar la rentabilidad del accionista.

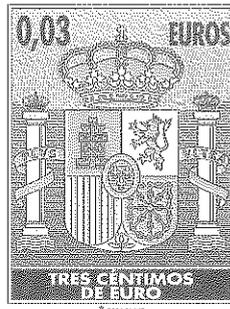
### **Política de gestión de riesgos financieros**

El Grupo Elecnor está expuesto a determinados riesgos financieros que gestiona mediante la agrupación de sistemas de identificación, medición, limitación de la concentración y supervisión. La gestión y limitación de los riesgos financieros se efectúa de manera coordinada entre la Dirección Corporativa de Elecnor y las unidades de negocio. Las operaciones relacionadas con la gestión de los riesgos financieros son aprobadas al más alto nivel de decisión y conforme a las normas, políticas y procedimientos establecidos.

El primer riesgo a mitigar es el Riesgo de Mercado (fundamentalmente por el Riesgo de Tipo de Cambio), consecuencia de las operaciones que el Grupo lleva a cabo en los mercados internacionales. Parte de los ingresos y costes de aprovisionamientos están denominados en dólares, o en monedas cuya evolución está estrechamente ligada a la de la moneda norteamericana, o cuyas economías son fuertemente dependientes de esta moneda, si bien una parte variable de los gastos puede estar denominada en euros. Por este motivo podría existir el riesgo de que las fluctuaciones en los valores de los instrumentos financieros denominados en monedas distintas del euro derivadas de operaciones en el extranjero por las variaciones en los tipos de cambio pudieran afectar a los beneficios del Grupo. Para gestionar y minimizar este riesgo, el Grupo Elecnor utiliza estrategias de cobertura, dado que el objetivo es generar beneficios a través del desarrollo de las actividades ordinarias que desempeña, y no mediante la especulación. Los instrumentos utilizados para lograr esta cobertura son, básicamente, el endeudamiento referenciado a la divisa de cobro del contrato, seguros de cambio y operaciones de permuta financiera mediante las cuales el Grupo Elecnor y la Entidad de Crédito intercambian las corrientes de un préstamo expresado en dicha divisa. El Grupo realiza análisis periódicos de sensibilidad, analizando el potencial impacto que supondría en su cuenta de pérdidas y ganancias variaciones en los tipos de cambio.



CLASE 8.ª



0J4010825

Las variaciones en los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo, así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable. El Grupo Elecnor dispone de financiación externa, principalmente para la promoción, construcción y explotación de los parques eólicos, bajo la modalidad de "Project Financing". Este tipo de contratación requiere contractualmente, en el caso de parques situados en España, que sean cerrados los Riesgos de Interés mediante la contratación de instrumentos de cobertura de tipos. El endeudamiento es contratado nominalmente a tipo variable con referencia al EURIBOR (Zona euro) y al LIBOR del dólar estadounidense, utilizando, en su caso, instrumentos de cobertura para minimizar el riesgo en la financiación a largo plazo. Los instrumentos de cobertura, que se asignan específicamente a instrumentos de deuda y tienen como máximo los mismos importes nominales y las mismas fechas de vencimiento que los elementos cubiertos, son básicamente swaps de tipos de interés (IRS), cuya finalidad es convertir a tipo fijo los préstamos originariamente contratados a tipos de interés variables.

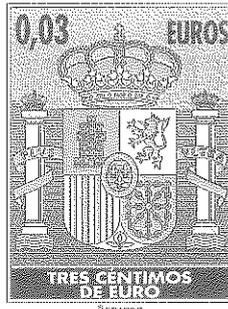
Por otro lado, el Riesgo de liquidez es mitigado mediante la política de mantener tesorería e instrumentos altamente líquidos y no especulativos a corto plazo, como la adquisición temporal de Letras del Tesoro con pacto de recompra no opcional e imposiciones en dólares a muy corto plazo, a través de entidades de crédito de primer orden.

El principal Riesgo de Crédito del Grupo Elecnor es atribuible a sus cuentas a cobrar por operaciones comerciales. Para mitigar este riesgo, se opera con clientes con un apropiado historial de crédito, si bien, dada la actividad y los sectores en los que opera, dispone de clientes de alta calidad crediticia. No obstante, en ventas internacionales a clientes no recurrentes, se utilizan mecanismos tales como la carta de crédito irrevocable y cobertura de pólizas de seguro para asegurar el cobro. Adicionalmente, se efectúa un análisis de la solvencia financiera del cliente y se incluyen condiciones específicas en el contrato dirigidas a garantizar el cobro del precio.

En épocas de desaceleración, como la actual, este último se marca como riesgo preponderante sobre el resto de riesgos financieros. Ante



CLASE 8.ª



0J4010826

esta situación, el Grupo Elecnor está extremando las medidas que se vienen tomando para mitigar el mismo.

### **Resultado del primer semestre de 2008**

Con respecto al mismo semestre del año anterior, el Importe Neto de la Cifra de Negocios de Elecnor, S.A. se ha visto incrementada en un 20,31%, llegando a los 807,1 millones de euros. Esto es debido, principalmente, a la concentración en el primer semestre de la ejecución de los trabajos de instalaciones fotovoltaicas, debido a la incertidumbre acerca del nuevo marco regulatorio en este mercado, que se prevé que entre en vigor a partir de septiembre.

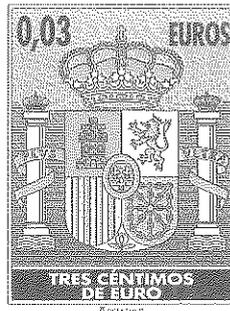
Por áreas geográficas, el mercado interior acapara el 89,16%, mientras que el 10,84% se ejecuta en el exterior. Con respecto al primer semestre del año 2007, el mercado doméstico se ha incrementado en un 20,4%, mientras que el exterior lo ha hecho en un 19,7%.

En cuanto al resultado logrado por Elecnor, S.A. en este primer semestre de 2008, ha alcanzado los 21,3 millones de euros, frente a los 17,9 alcanzados en el mismo periodo del año anterior, lo cual supone un avance del 18,6%. Este incremento tiene su origen en la concentración durante estos primeros seis meses de 2008 de importantes operaciones, entre las que destacan las construcciones fotovoltaicas anteriormente mencionadas. Asimismo, también tienen incidencia en estos datos las importantes economías de escalas obtenidas por un mayor volumen de actividad. En cuanto a los dividendos obtenidos de las diferentes sociedades filiales, éstos se han visto incrementados en un 43,88%, pasando de 6,8 a 9,7 millones de euros.

Por su parte, el Grupo Elecnor ha obtenido una cifra de ventas de 1.074,2 millones de euros, un 34,5% más que los 798,5 millones alcanzados a junio de 2007. Este crecimiento es debido a la mayor facturación de la filial Atersa, dedicada a la actividad fotovoltaica y proveedor estratégico para las instalaciones fotovoltaicas "llave en mano" ejecutadas por Elecnor, S.A., así como a las sociedades brasileñas dedicadas a la construcción de líneas eléctricas (Montagem Eléctricas da Serra, Ltda. y Vilhena Montagens Eléctricas, Ltda.).



CLASE 8.ª



0J4010827

El resultado neto de impuestos (BDI) que presenta el Grupo Elecnor en este primer semestre ha ascendido a 60,3 millones de euros, lo que supone una tasa de crecimiento del 67,7% con respecto al resultado de 36,0 millones de euros alcanzado en el mismo periodo del pasado ejercicio. A este importante avance han contribuido, principalmente, Elecnor, S.A. y la sociedad filial Atersa, debido a los factores anteriormente comentados. Adicionalmente, las sociedades eólicas del Grupo también aportan un mayor resultado debido, principalmente, a incremento en los precios de venta de este tipo de energía.

Las tasas de crecimiento experimentadas por el Grupo en este primer semestre con respecto a los seis primeros meses de 2007 están por encima de los incrementos que se esperan obtener a final de año de acuerdo a los objetivos fijados por el Grupo para el conjunto del ejercicio.

### **Perspectivas para el segundo semestre de 2008**

Las perspectivas económicas a nivel mundial no son nada halagüeñas, como consecuencia de la confluencia de tres factores, básicamente: tensiones inflacionistas consecuencia del alza de los precios del petróleo y de otras materias primas, el deterioro de la economía estadounidense y de aquellas economías que han basado su crecimiento en el mercado inmobiliario, y las inciertas consecuencias de la crisis crediticia mundial.

Tras cuatro años de unas tasas globales de crecimiento por encima del 5%, explicado parcialmente por las altas contribuciones de las economías emergentes, este año asistimos a una ralentización de la economía a nivel mundial basada en la incertidumbre sobre la evolución futura de las distintas economías. En esta situación, las principales instituciones y agencias vienen revisando continuamente sus previsiones a la baja.

Las previsiones económicas que se manejan a nivel mundial, suponen que la actividad se desacelerará sustancialmente en los países en los que basaron en mayor medida su crecimiento en el mercado inmobiliario (Estados Unidos, Irlanda, Reino Unido y España), mientras



CLASE 8.ª



OJ4010828

que conservará cierto dinamismo en las principales economías europeas, principalmente en Alemania.

En cuanto a los precios del petróleo, hemos asistido a un constante proceso de crecimiento, que se ha achacado a factores tales como el aumento de la demanda de los países emergentes, generalmente poco eficientes en su uso, así como el refugio de una parte del excedente de los países en esta materia prima, consecuencia de la crisis financiera y de la incertidumbre sobre su suministro futuro. Según algunos analistas, frente al precio medio del barril alcanzado en el primer semestre (104 \$/barril Brent), la media del año se podría situar en torno a los 100 \$, habida cuenta del menor dinamismo de la economía mundial, y el aumento de producción de alguno de los países.

Para el caso español, las previsiones de los diferentes analistas se han estado reestimando constantemente a la baja debido a la persistencia en una serie de circunstancias negativas tales como la debilidad del gasto en los hogares y el brusco aterrizaje del mercado inmobiliario. Ambos componentes de la demanda interna han sido afectados negativamente por las turbulencias financieras.

Según los analistas, los consumos público y privado mostrarán tendencias opuestas, con una ralentización significativa del componente privado y un elevado dinamismo del público. Esta ralentización del consumo privado se debe a, entre otros factores, el fuerte deterioro del mercado de trabajo, el endurecimiento de las condiciones de acceso al crédito, la desaceleración de la tasa de revalorización de la riqueza real (por el menor crecimiento del precio de la vivienda) y financiera (por la caída de las cotizaciones bursátiles), y el aumento de la inflación.

En cuanto al Grupo Elecnor, afronta el segundo semestre del año con una cartera de contratos pendientes de ejecución de 914,1 millones de euros, lo que supone un descenso del 13,4% sobre el 31 de diciembre de 2007 debido, fundamentalmente, al estado próximo a la finalización de todos los contratos de instalaciones fotovoltaicas. Por mercados, el doméstico acapara 515,3 millones, mientras que el exterior acumula 398,8 millones de euros, lo que supone tasas de retroceso del 19,6 y 3,6% respectivamente. Se prevé que este ligero retroceso en la cartera



CLASE 8.<sup>a</sup>



0J4010829

pendiente de ejecutar sea compensado a lo largo del segundo semestre en ambos mercados, y muy especialmente por el comportamiento esperado en el área internacional.

Partiendo de esta cartera de contratos, así como de los resultados obtenidos durante el primer semestre de 2008, el Grupo Elecnor espera obtener crecimientos para este ejercicio, tanto a nivel de cifra de negocios, como de aportación, con respecto al ejercicio precedente. A este respecto, los objetivos que contempla la empresa con respecto a estas magnitudes se sitúan por debajo de las tasas de crecimiento alcanzadas en los seis primeros meses. Ello es debido a que la actividad del Grupo en el sector fotovoltaico ha sido especialmente intensa en el último semestre de 2007 y primero de 2008, a fin de cumplir con los plazos de entrega de las diferentes instalaciones fotovoltaicas comprometidas dada la incertidumbre que se plantea con el nuevo marco regulatorio, que se espera que se de a conocer y entre en vigor a partir del mes de septiembre de este mismo año.

### **Capital social**

Durante el primer semestre del ejercicio 2008 no se han producido cambios en la estructura societaria de Elecnor, S.A. Su capital social está representado por 45.000.000 acciones de 20 céntimos de euro cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas, lo que supone un capital social de 9.000.000 euros.

Las acciones de Elecnor, S.A. cotizan en la modalidad SIBE (Sistema de Interconexión Bursátil) del mercado continuo, que es donde se concentra la negociación de las acciones de las empresas más representativas de la economía española y con mayor volumen de contratación.

Elecnor, S.A. mantenía al 30 de junio de 2008 1.756.031 acciones propias, lo que supone un porcentaje de autocartera del 3,90%. El saldo del que se partía al inicio del año era de 1.688.795 acciones, habiendo adquirido a lo largo de estos seis meses 108.031 acciones y desprendido de 40.795.



CLASE 8.ª



0J4010830

### **Operaciones con partes vinculadas**

Respecto a la información relativa a las operaciones con partes vinculadas, nos remitimos a lo desglosado en las notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados al 30 de junio de 2008, según establece el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007.

---

### **Acontecimientos acaecidos con posterioridad al cierre del primer semestre del ejercicio**

No han tenido lugar acontecimientos entre el cierre de este primer semestre de 2008 y la formulación de estas cuentas anuales resumidas que pudieran suponer una alteración significativa en la imagen fiel de los estados financieros tanto de Elecnor, S.A. como de las sociedades dependientes que conforman el Grupo Elecnor.