

Informe de Auditoría Independiente

SACYR, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los accionistas de Sacyr, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales consolidadas

Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas adjuntas de Sacyr, S.A. (la sociedad dominante) y sociedades dependientes (el Grupo), que comprenden el estado de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de resultados separada consolidada, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado, el estado de flujos de efectivo consolidado y la memoria consolidada correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales consolidadas

Los administradores de la sociedad dominante son responsables de formular las cuentas anuales consolidadas adjuntas de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados consolidados de Sacyr, S.A. y sociedades dependientes, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera aplicable al Grupo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales consolidadas libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales consolidadas adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales consolidadas están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales consolidadas. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales consolidadas, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la sociedad dominante de las cuentas anuales consolidadas, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales consolidadas tomadas en su conjunto.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales consolidadas adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada de Sacyr, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados consolidados y flujos de efectivo consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera, adoptadas por la Unión Europea, y demás disposiciones del marco normativo de información financiera que resultan de aplicación en España.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión consolidado adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la sociedad dominante consideran oportunas sobre la situación del Grupo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión consolidado concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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 Sacyr, S.A. y sociedades dependientes.



ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/02658
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)



Francisco V. Fernández Romero

8 de abril de 2016

**Grupo Sacyr
(Sacyr, S.A. y Sociedades Dependientes)**

**Cuentas Anuales Consolidadas e
Informe de Gestión Consolidado
a 31 de diciembre de 2015
junto al**

**INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS
ANUALES CONSOLIDADAS**

Índice de contenidos:

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO	3
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA	6
ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO	8
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO	10
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO	12
1. Actividad de Sacyr	15
2. Perímetro de Consolidación y Sociedades Dependientes.....	16
3. Bases de presentación y consolidación	27
4. Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas.....	56
5. Inmovilizaciones materiales.....	64
6. Proyectos concesionales	66
7. Inversiones inmobiliarias	78
8. Otros activos intangibles.....	82
9. Fondo de comercio	83
10. Inversiones contabilizadas por el método de participación.....	89
11. Aportación de sociedades consolidadas por el método de integración proporcional.....	101
12. Cuenta a cobrar por activos concesionales.....	102
13. Activos financieros no corrientes y corrientes	106
14. Situación fiscal	109
15. Existencias	115
16. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	116
17. Efectivo y equivalentes al efectivo.....	118
18. Patrimonio neto	118
19. Ingresos diferidos	124
20. Provisiones	124
21. Pasivos contingentes	129
22. Deudas con entidades de crédito	131
23. Acreedores no corrientes	140
24. Instrumentos financieros derivados	140
25. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y Deudas corrientes con empresas asociadas.....	150
26. Política de gestión de riesgos	151
27. Importe neto de la cifra de negocios.....	163
28. Aprovisionamientos.....	164
29. Otros gastos de explotación.....	164
30. Resultado por venta de inmuebles	165
31. Resultado por venta de activos	165
32. Gastos e ingresos financieros.....	167
33. Ganancias por acción.....	167
34. Cartera por actividad	168
35. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración	169
36. Operaciones con partes vinculadas.....	175
37. Acontecimientos posteriores al cierre.....	178
38. Medio Ambiente.....	182
39. Honorarios de auditoría	182
40. Personal	182
41. Información por segmentos	183
42. Información por áreas geográficas.....	189
ANEXO I: PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2014	190
ANEXO I: PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2015	195
ANEXO II: GRUPO FISCAL CONSOLIDADO DE SACYR, S.A. DEL EJERCICIO 2014.....	200
ANEXO II: GRUPO FISCAL CONSOLIDADO DE SACYR, S.A. DEL EJERCICIO 2015.....	201
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO	202

Grupo Sacyr

Sacyr, S.A. y Sociedades Dependientes

**ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 y 2014**

Estado de Situación Financiera Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

ACTIVO	NOTA	2015	2014	2013
A) ACTIVOS NO CORRIENTES		6.778.085	8.455.475	8.590.745
I. Inmovilizaciones materiales	5	376.148	395.039	371.256
II. Proyectos concesionales	6	1.643.853	1.213.675	1.234.544
III. Inversiones inmobiliarias	7	0	1.846.596	1.860.918
IV. Otros activos intangibles	8	14.816	6.913	9.371
V. Fondo de comercio	9	186.578	118.311	134.126
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	10	2.021.442	2.605.429	2.622.879
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	12	1.388.989	917.402	782.865
VIII. Activos financieros no corrientes	13	314.750	448.105	483.224
IX. Instrumentos financieros derivados	24	37.072	36.861	24
X. Activos por impuestos diferidos	14	791.599	866.499	1.091.535
XI. Otros activos no corrientes		2.838	645	3
B) ACTIVOS CORRIENTES		3.679.389	3.148.818	3.819.724
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	4	527.535	302.623	1.072.212
II. Existencias	15	196.661	386.356	402.927
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	16	1.996.615	1.888.173	1.751.376
- Clientes por ventas y prestación de servicios		322.489	339.080	333.092
- Clientes por contratos de construcción		1.283.910	1.161.390	1.045.551
- Personal		1.171	1.975	1.177
- Administraciones Pública Deudoras		133.011	114.153	156.778
- Otras cuentas a cobrar		256.034	271.575	214.778
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	12	213.985	49.906	81.785
V. Inversiones financieras corrientes	13	140.308	161.575	107.417
VI. Instrumentos financieros derivados	24	620	1.710	2.435
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	17	602.822	358.475	393.917
VIII. Otros activos corrientes		843	0	7.655
TOTAL ACTIVO		10.457.474	11.604.293	12.410.469

Las Notas adjuntas números 1 a 42 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado de Situación Financiera consolidado.

Estado de Situación Financiera Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

PASIVO	NOTA	2015	2014	2013
A) PATRIMONIO NETO		1.911.590	1.326.074	1.031.276
PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE		1.656.130	1.205.299	902.612
I. Capital suscrito	18	517.431	502.212	465.915
II. Prima de emisión		0	667.612	537.666
III. Reservas		787.934	130.356	578.159
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante		370.006	32.720	(498.993)
V. Dividendo a cuenta entregado en el ejercicio		(25.727)	0	0
V. Valores propios		(52.340)	(49.301)	(47.722)
VI. Activos financieros disponibles para la venta		65.007	64.302	88.067
VII. Operaciones de cobertura		(104.750)	(140.680)	(102.933)
VIII. Diferencias de conversión		98.423	(2.000)	(118.080)
IX. Otros ajustes por cambio de valor		146	78	533
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS		255.460	120.775	128.664
B) PASIVOS NO CORRIENTES		5.052.320	4.144.848	6.506.459
I. Ingresos diferidos	19	57.682	32.054	37.493
II. Provisiones no corrientes	20.1	361.804	279.248	462.111
III. Deudas con entidades de crédito	22	4.072.303	3.411.860	5.557.672
IV. Acreedores no corrientes	23	288.487	243.887	271.581
V. Instrumentos financieros derivados	24	161.839	132.704	116.768
VI. Pasivos por impuestos diferidos	14	110.205	41.808	58.365
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas		0	3.287	2.469
C) PASIVOS CORRIENTES		3.493.564	6.133.371	4.872.734
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	4	224.186	219.771	1.048.639
II. Deudas con entidades de crédito	22	850.612	3.445.304	1.359.308
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	25	1.946.695	1.914.690	1.967.124
- Proveedores		1.653.847	1.604.348	1.682.104
- Personal		27.594	24.105	19.681
- Pasivos por impuestos corrientes		11.809	25.494	7.687
- Administraciones públicas acreedoras		90.375	108.654	113.224
- Otras cuentas a pagar		163.070	152.089	144.428
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas	25	198.043	221.566	208.401
V. Instrumentos financieros derivados	24	27.780	15.231	23.902
VI. Provisiones corrientes	20.2	246.248	315.908	265.360
VII. Otros pasivos corrientes		0	901	0
TOTAL PASIVO		10.457.474	11.604.293	12.410.469

Las Notas adjuntas números 1 a 42 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado de Situación Financiera consolidado.

Grupo Sacyr

Sacyr, S.A. y Sociedades Dependientes

**CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA
A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 y 2014**

Cuenta de Resultados Separada consolidada de los ejercicios anuales
terminados a 31 de diciembre
(Miles de euros)

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	NOTA	2015	2014 (Reexpresado)*
Cifra de negocios	27	2.948.914	2.718.066
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado		4.271	8.054
Otros ingresos de explotación		107.058	81.073
Imputación de subvenciones de capital		3.151	2.476
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN		3.063.394	2.809.669
Variación de existencias		1.537	(52.118)
Aprovisionamientos	28	(1.246.663)	(1.122.197)
Gastos de personal	40	(741.438)	(712.120)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		(110.012)	(78.691)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	9	(310)	(250)
Variación de provisiones de explotación		(55.240)	32.422
Variación provisiones de inmovilizado		(1.120)	14.635
Otros gastos de explotación	29	(762.327)	(697.574)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN		(2.915.573)	(2.615.893)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		147.821	193.776
RESULTADO DE ASOCIADAS	10	(467.843)	170.599
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	31	32.447	36.128
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.		13.633	11.855
Otros intereses e ingresos asimilados		26.828	21.556
Diferencias de cambio		22.430	27.734
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS		62.891	61.145
Gastos financieros y gastos asimilados		(277.198)	(279.280)
Variación de provisiones financieras		(108.699)	8.345
Resultado de instrumentos financieros		(31.902)	(28.835)
TOTAL GASTOS FINANCIEROS		(417.799)	(299.770)
RESULTADO FINANCIERO	32	(354.908)	(238.625)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS		(642.483)	161.878
Impuesto sobre sociedades	14	(157.252)	(165.560)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		(799.735)	(3.682)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	4	1.183.393	43.029
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		383.658	39.347
INTERESES MINORITARIOS		(13.652)	(6.627)
SOCIEDAD DOMINANTE		370.006	32.720
Ganancias por acción básicas (euros)	33	0,72	0,07
Ganancias por acción diluídas (euros)	33	0,70	0,11
Ganancias por acción básicas actividades interrumpidas (euros)	33	2,31	0,09
Ganancias por acción diluídas actividades interrumpidas (euros)	33	2,31	0,09

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

Las Notas adjuntas números 1 a 42 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de esta Cuenta de Resultados Separada consolidada.

Grupo Sacyr

Sacyr, S.A. y Sociedades Dependientes

**ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 y 2014**

Estado del Resultado Global Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

	NOTA	2015	2014
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO		383.658	39.347
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO A RECLASIFICAR EN EL FUTURO A LA CUENTA DE RESULTADOS		68.603	72.030
Por valoración de instrumentos financieros		258	12.431
a) Activos financieros disponibles para la venta		189	12.884
Global		0	21.728
Puesta en participación		189	(8.844)
b) Otros ingresos/(gastos)		69	(453)
Global		69	(453)
Por coberturas de flujos de efectivo		(28.660)	(59.084)
Global	19	(12.409)	(56.297)
Puesta en participación		(19.726)	(19.676)
Efecto impositivo		3.475	16.889
Diferencias de conversión		97.005	118.683
Global		16.435	1.441
Puesta en participación		80.570	117.242
TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA		66.464	(15.214)
Por valoración de instrumentos financieros:		515	(36.649)
a) Activos financieros disponibles para la venta		515	(40.403)
Puesta en participación		515	(40.403)
b) Otros ingresos/gastos		0	3.754
Puesta en participación		0	3.754
Por coberturas de flujos de efectivo		68.008	21.793
Global	19	31.902	28.835
Puesta en participación		45.039	1.609
Efecto impositivo		(8.933)	(8.651)
Diferencias de conversión		(2.059)	(358)
Puesta en participación		(2.059)	(358)
TOTAL RESULTADO GLOBAL		518.725	96.163
Atribuidos a la entidad dominante		507.132	86.833
Atribuidos a intereses minoritarios		11.593	9.330

Las Notas adjuntas números 1 a 42 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado del Resultado Global Consolidado.

Grupo Sacyr

Sacyr, S.A. y Sociedades Dependientes

**ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 y 2014**

Estado de Flujos de Efectivo Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

	2015	2014 (Reexpresado)*
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO (MÉTODO INDIRECTO)		
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4)	160.362	43.019
1. Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	(642.483)	161.874
2. Ajustes al resultado	957.412	89.259
(+) Amortización del inmovilizado	110.012	78.691
(+/-) Otros ajustes del resultado (netos)	847.400	10.568
3. Cambios en el capital corriente	(11.890)	(159.729)
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(142.677)	(48.385)
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1+2+3)	1.265.446	(105.525)
1. Pagos por inversiones:	(446.503)	(664.837)
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(83.570)	(113.036)
(-) Otros activos financieros	(362.933)	(551.801)
2. Cobros por desinversiones	1.558.342	254.722
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	20.057	47.967
(+) Otros activos financieros	83.055	217.946
(+) Desinversión en actividades interrumpidas	1.455.230	(11.191)
3. Otros flujos de efectivo de actividades de inversión	153.607	304.590
(+) Cobro de dividendos	127.444	239.773
(+) Cobro de intereses	26.163	64.817
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1+2+3+4)	(1.181.461)	27.064
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio	10.431	165.096
(+) Emisión	13.470	166.243
(-) Amortización	(3.039)	(1.147)
2. Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	(826.766)	162.677
(+) Emisión	339.028	467.798
(-) Devolución y amortización	(1.165.794)	(305.121)
3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(25.727)	0
4. Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	(339.399)	(300.709)
(-) Pagos de intereses	(327.911)	(330.380)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de financiación	(11.488)	29.671
D) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A+B+C)	244.347	(35.442)
E) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO	358.475	393.917
F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO (D+E)	602.822	358.475
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO		
(+) Caja y bancos	536.473	282.342
(+) Otros activos financieros	66.349	76.133
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	602.822	358.475

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado el estado de flujos de efectivo consolidado a 31 de diciembre de 2014.

Las Notas adjuntas números 1 a 42 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado de Flujos de Efectivo consolidado.

Grupo Sacyr

Sacyr, S.A. y Sociedades Dependientes

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2015 y 2014**

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado a 31 de diciembre (Miles de euros)

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante							Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
	Fondos propios						Ajustes por cambio de valor		
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propios	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Miles de euros									
Saldo final a 31-dic-13	465.915	537.666	578.159	(47.722)	(498.993)	0	(132.413)	128.664	1.031.276
Saldo inicial ajustado	465.915	537.666	578.159	(47.722)	(498.993)	0	(132.413)	128.664	1.031.276
Total Ingresos/ (gastos) reconocidos	0	0	0	0	32.720	0	54.113	9.330	96.163
Operaciones con socios o propietarios	36.297	129.946	1.579	(1.579)	0	0	0	0	166.243
Aumentos/(Reducciones) de capital	36.297	129.946	0	0	0	0	0	0	166.243
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propios (netas)	0	0	1.579	(1.579)	0	0	0	0	0
Otras variaciones de patrimonio neto	0	0	(449.382)	0	498.993	0	0	(17.219)	32.392
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	0	(498.993)	0	498.993	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	49.611	0	0	0	0	(17.219)	32.392
Saldo final a 31-dic-14	502.212	667.612	130.356	(49.301)	32.720	0	(78.300)	120.775	1.326.074

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante							Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
	Fondos propios						Ajustes por cambio de valor		
	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propios	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante	Otros instrumentos de patrimonio neto			
Miles de euros									
Saldo final a 31-dic-14	502.212	667.612	130.356	(49.301)	32.720	0	(78.300)	120.775	1.326.074
Saldo inicial ajustado	502.212	667.612	130.356	(49.301)	32.720	0	(78.300)	120.775	1.326.074
Total Ingresos/ (gastos) reconocidos	0	0	0	0	370.006	0	137.126	11.593	518.725
Operaciones con socios o propietarios	15.219	0	(15.219)	(3.039)	0	(25.727)	0	0	(28.766)
Aumentos/(Reducciones) de capital	15.219	0	(15.219)	0	0	0	0	0	0
Distribución de dividendos	0	0	0	0	0	(25.727)	0	0	(25.727)
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propios (netas)	0	0	0	(3.039)	0	0	0	0	(3.039)
Otras variaciones de patrimonio neto	0	(667.612)	672.797	0	(32.720)	0	0	123.092	95.557
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0	(667.612)	700.332	0	(32.720)	0	0	0	0
Otras variaciones	0	0	(27.535)	0	0	0	0	123.092	95.557
Saldo final a 31-dic-15	517.431	0	787.934	(52.340)	370.006	(25.727)	58.826	255.460	1.911.590

Las Notas adjuntas números 1 a 42 descritas en la Memoria Consolidada y los Anexos I y II forman parte integrante de este Estado de Cambios en el Patrimonio Neto consolidado.

Grupo Sacyr
Sacyr, S.A. y Sociedades Dependientes
MEMORIA CONSOLIDADA
EJERCICIO 2015

1. Actividad de Sacyr

El Grupo Sacyr (anteriormente denominado Grupo Sacyr Vallehermoso hasta el cambio de denominación aprobado en la Junta General de Accionistas celebrada el 27 de junio de 2013) está constituido por la sociedad dominante Sacyr, S.A. (anteriormente denominada Sacyr Vallehermoso, S.A.) y sus sociedades dependientes y asociadas, que se detallan en el Anexo I. La sociedad Sacyr, S.A. (constituida en España) surgió como efecto de la fusión por absorción del Grupo Sacyr, S.A. (sociedad absorbida) por Vallehermoso, S.A. (sociedad absorbente) en el ejercicio 2003 tal y como se explica en las cuentas anuales al cierre de ese ejercicio.

El domicilio social de la Sociedad Dominante es Paseo de la Castellana, 83-85; está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, España, tomo 1884, folio 165, hoja M-33841, inscripción 677, con CIF A-28013811.

Constituye el objeto social de la sociedad dominante Sacyr, S.A.:

- a. La adquisición y construcción de fincas urbanas para su explotación en forma de arriendo o para su enajenación.
- b. La rehabilitación de edificios para su ulterior arrendamiento o enajenación.
- c. La compraventa de terrenos, derechos de edificación y unidades de aprovechamiento urbanístico, así como su ordenación, transformación, urbanización, parcelación, reparcelación, compensación, etc., y posterior edificación, en su caso, interviniendo en todo el proceso urbanístico hasta su culminación por la edificación.
- d. La administración, la conservación, el mantenimiento y, en general, todo lo relacionado con las instalaciones y los servicios de fincas urbanas, así como los terrenos, infraestructuras, obras, instalaciones de urbanización que correspondan a los mismos en virtud del planeamiento urbanístico, ya sea por cuenta propia o ajena, y la prestación de servicios de arquitectura, ingeniería y urbanismo relacionados con dichas fincas urbanas, o con su propiedad.
- e. La prestación y comercialización de toda clase de servicios y suministros relativos a las comunicaciones, a la informática y a las redes de distribución energéticas, así como la colaboración en la comercialización y mediación en seguros, servicios de seguridad y transporte, bien por cuenta propia o ajena.
- f. La gestión y administración de espacios comerciales, de residencias y centros de la tercera edad, de hoteles y residencias turísticas, y de estudiantes.
- g. La contratación, gestión y ejecución de toda clase de obras y construcciones en su más amplio sentido, tanto públicas como privadas, como carreteras, obras hidráulicas, ferrocarriles, obras marítimas, edificación, obras del medio ambiente, y en general todas las relacionadas con el ramo de la construcción.
- h. La adquisición, administración, gestión, promoción, explotación en arrendamiento o en cualquier otra forma, construcción, compra y venta de toda clase de bienes inmuebles, así como el asesoramiento respecto a las operaciones anteriores.
- i. La elaboración de todo tipo de proyectos de ingeniería y arquitectura, así como la dirección, supervisión y asesoramiento en la ejecución de todo tipo de obras y construcciones.
- j. La adquisición, tenencia, disfrute, administración y enajenación de toda clase de valores mobiliarios por cuenta propia, quedando excluidas las actividades que la legislación

especial y básicamente la Ley del Mercado de Valores, atribuye con carácter exclusivo a otras entidades.

k. Gestionar servicios públicos de abastecimiento de agua, alcantarillado y depuración.

l. La gestión de toda clase de concesiones, subvenciones y autorizaciones administrativas de obras, servicios y mixtas del Estado, Comunidades Autónomas, Provincia y Municipio de las que sea titular y la participación accionarial en sociedades de aquellas.

m. La explotación de minas y canteras y la comercialización de sus productos.

n. La fabricación, compra, venta, importación, exportación y distribución de equipos, instalación de elementos y materiales de construcción o destinados a la misma.

o. Adquisición, explotación en cualquier forma, comercialización, cesión y enajenación de todo tipo de propiedad intelectual y patentes y demás modalidades de propiedad industrial.

p. Fabricación y comercialización de productos prefabricados y demás relacionados con la construcción.

q. La dirección y gestión de empresas filiales y sociedades participadas españolas y extranjeras, mediante su participación en los órganos de administración. La dirección estratégica y administrativa de sus sociedades filiales en España y en el extranjero, así como el asesoramiento jurídico, económico, contable, laboral, presupuestario, financiero, fiscal, comercial e informático de dichas sociedades.

Las actividades integrantes del objeto social descrito en los apartados anteriores podrán ser también desarrolladas indirectamente, a través de la participación en otras entidades o en sociedades con objetos idénticos o análogos.

El detalle de las sociedades dependientes que forman el Grupo Sacyr, así como sus actividades, domicilios sociales y porcentajes de participación, se incluye en el Anexo I de esta memoria.

2. Perímetro de Consolidación y Sociedades Dependientes

A efectos de la preparación de las cuentas anuales consolidadas, las sociedades que conforman el Grupo se clasifican en los siguientes tipos:

a) Sociedades dependientes: aquellas sociedades jurídicamente independientes que constituyen una unidad económica sometida a dirección única a nivel estratégico y sobre las que se ejerce dominio efectivo directa o indirectamente.

b) Negocios conjuntos: es un acuerdo conjunto en el que las partes que poseen el control conjunto de dicho acuerdo ostentan derechos sobre los activos netos de este.

c) Operación conjunta: es un acuerdo conjunto en el que las partes que poseen el control conjunto de dicho acuerdo ostentan derechos sobre los activos de este y tienen obligaciones por sus pasivos.

d) Sociedades asociadas: aquellas en las que alguna o varias sociedades del Grupo ejerzan una influencia notable en su gestión.

a) Sociedades que forman el perímetro de consolidación.

Las sociedades dependientes se han consolidado por el método de integración global consistente en la incorporación al estado de situación financiera consolidado de Sacyr, S.A. de todos los bienes, derechos y obligaciones que componen el patrimonio de las sociedades dependientes, y a la cuenta de resultados separada consolidada, de todos los ingresos y gastos que concurren a la determinación del resultado.

Las sociedades asociadas se han contabilizado por el método de la participación, según el cual la inversión en una asociada se registraría inicialmente al coste, y se incrementará o disminuirá por su importe en libros para reconocer la porción que corresponde al inversor en el resultado del ejercicio obtenido por la entidad participada después de la fecha de adquisición. Asimismo, cuando se produce un cambio reconocido directamente en el patrimonio de la asociada el grupo contabiliza su participación en estos cambios directamente en el patrimonio neto.

Para las operaciones conjuntas la consolidación se ha realizado por el método de integración proporcional para las operaciones conjuntas incluidas en el perímetro de consolidación si tienen dos o más partícipes ligados por un acuerdo contractual y el acuerdo contractual establece la existencia de control conjunto. La aplicación de este método supone la integración línea por línea y al porcentaje de participación, de los estados financieros del negocio conjunto.

Los negocios conjuntos se han contabilizado aplicando el método de la participación.

A1) EJERCICIO 2014

Las sociedades que se incluían en el perímetro de consolidación, se presentan en el Anexo I, con el detalle del porcentaje de participación poseído, el método de consolidación, el grupo de clasificación al que pertenecen, la actividad que realizan, su domicilio y otras informaciones.

De las siguientes sociedades, aun siendo auditadas por un auditor distinto al auditor principal, a la fecha de formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, no se disponía de informe de auditoría: Prinur, S.A., SIS, S.c.p.A., N6 Operation Ltd, Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S., Tecnológica Lena, S.L., Sacyr Panamá, S.A., Sacyr Colombia, S.A., Sacyr Costa Rica, S.A., Sacyr India, S.A., Erantos, S.A., Boremer, S.A., NdP, S.c.p.A., Eurolink, S.c.p.A., N6 Construction Ltd, M50 D & C Ltd, Constructora San José – Caldera CSJC, S.A., Grupo Unido por el Canal, S.A., Sacyr Concessions Ltd, N6 Concession Holding Ltd, Sercanarias, S.A., Biorreciclaje de Cádiz, S.A., Parque Eólico La Sotonera, S.L., Valdemingómez 2000, S.A., Metrofang, S.L. y Suardiá Services Marítimos de Barcelona, S.L.

Las sociedades: Echezarreta, AIE, Castellana Norte, S.A., Biothys, S.L., S.A., Agroconcer, S.A., Servicio de Estacionamiento Regulado, S.L., Tecnologías Medioambientales Asturianas, S.L., Sílices Turolenses, S.A. fueron excluidas del perímetro de consolidación debido a que, en su conjunto, el efecto de su inclusión en el consolidado era insignificante.

Las partidas del estado de situación financiera consolidado y de la cuenta de resultados separada consolidada de las sociedades extranjeras más significativas incluidas en la consolidación se convierten en euros aplicando los siguientes tipos de cambio:

Tipo de cambio	2014	
	Medio	Cierre
Dólar estadounidense / euro	1,3289	1,2100
Dólar australiano / euro	1,4728	1,4820
Peso chileno / euro	757,44	734,03
Dinar libio / euro	1,6601	1,4494
Peso mejicano / euro	17,6676	17,8443
Real brasileño / euro	3,1227	3,2164
Nuevo Metical mozambiqueño / euro	41.656,64	41.153,00
Kwanza angolés / euro	130,6198	124,5010
Dinar argelino / euro	106,8806	105,7638
Nuevo sol peruano / euro	3,7695	3,6097
Peso colombiano / euro	2.655,61	2.876,00
Bolivar boliviano / euro	9,1822	8,352
Rupia india / euro	81,1015	76,6271
Rial Qatarí / euro	4,8373	4,4070
Libra esterlina / euro	0,8064	0,7766

A2) EJERCICIO 2015

Las sociedades que se incluyen en el perímetro de consolidación, se presentan en el Anexo I, con el detalle del porcentaje de participación poseído, el método de consolidación, el grupo de clasificación al que pertenecen, la actividad que realizan, su domicilio y otras informaciones.

De las siguientes sociedades, aún siendo auditadas por un auditor distinto al auditor principal, a la fecha de formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas, no se disponía de informe de auditoría: Boremer, S.A., Metrofangs, S.L., Valdemingomez 2000, S.A., Biorreciclaje de Cádiz, S.A., Parque Eólico La Sotona, S.L., Sercanarias, S.A., Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soria, S.L., Sacyr industrial Colombia, S.A.S., Sacyr Industrial México, S.A., Sacyr Industrial LLC, Sacyr Industrial USA, LLC, SIS, S.c.p.A., Sacyr Panamá, S.A., Sacyr Costa Rica, S.A., Sacyr India, S.A., Eurolink, S.c.p.A., N6 Operations Ltd, Sacyr Concessions Ltd y N6 Concession Holding Ltd y GSJ Maintenance.

Las sociedades: Echezarreta, AIE., Castellana Norte, S.A., Biothys, S.L., S.A., Agroconcer, S.A., Servicio de Estacionamiento Regulado, S.L., Tecnologías Medioambientales Asturianas, S.L., Sílices Turolenses, S.A. fueron excluidas del perímetro de consolidación debido a que, en su conjunto, el efecto de su inclusión en el consolidado era insignificante.

Las partidas del estado de situación financiera consolidado y de la cuenta de resultados separada consolidada de las sociedades extranjeras más significativas incluidas en la consolidación se convierten en euros aplicando los siguientes tipos de cambio:

Tipo de cambio	2015	
	Medio	Cierre
Dólar estadounidense / euro	1,1102	1,0866
Dólar australiano / euro	1,4776	1,4905
Peso chileno / euro	726,20	769,71
Dinar libio / euro	1,5215	1,4707
Peso mejicano / euro	17,6121	18,7204
Real brasileño / euro	3,6939	4,3006
Nuevo Metical mozambiqueño / euro	43.721,66	52.144,81
Kwanza angoleño / euro	133,1514	146,9362
Dinar argelino / euro	111,3362	116,3842
Nuevo sol peruano / euro	3,5350	3,7161
Peso colombiano / euro	3.045,22	3.449,04
Bolivar boliviano / euro	7,6646	7,496
Rupia india / euro	70,3817	72,1230
Rial Qatarí / euro	4,0421	3,9564
Libra esterlina / euro	0,7264	0,7375

b) Variaciones del perímetro de consolidación.

El Grupo efectúa todas las notificaciones pertinentes a las sociedades participadas, directa o indirectamente, cuando se llega a poseer más del 10% de las mismas, así como las sucesivas adquisiciones que superen el 5% del capital social.

B1) EJERCICIO 2014

b.1.- Combinaciones de negocios u otras adquisiciones o aumentos de participación en entidades dependientes, negocios conjuntos, operaciones conjuntas y/o inversiones en asociadas

- Con fecha 8 de abril de 2014, las sociedades Sacyr Concesiones S.L. y Sacyr Concesiones Perú, S.A.C., constituyen la sociedad Concesionaria Vial Sierra Norte, S.A., cuyo objeto social es el diseño, construcción, rehabilitación y mejoramiento, mantenimiento periódico, conservación y explotación de la Carretera Longitudinal de la Sierra Tramo 2; ostentan una participación del 35% y 32% respectivamente y una inversión de 8.016.665,94 y 7.406.952,87 euros respectivamente.
- Con fecha 10 de abril de 2014, la sociedad Valoriza Gestión, S.A., constituye la sociedad Valoriza Minería, S.L., cuyo objeto social es la extracción de minerales de hierro. Valoriza Gestión, S.A. ostenta una participación del 100% y una inversión de 500.000 euros.
- Con fecha 23 de abril de 2014, la sociedad Sacyr Concesiones Chile, S.A., constituye la Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A., cuyo objeto social es la ejecución,

reparación, conservación y explotación de la obra pública fiscal denominada Concesión Américo Vespucio Oriente; Sacyr Concesiones Chile S.A. ostenta una participación del 50% y una inversión de 59.792.531 euros.

- Con fecha 29 de mayo de 2014, la sociedad Valoriza Facilities, S.A.U., incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad Valoriza Servicios Sociosanitarios, S.L. en un 24% y una inversión de 3.712.264,26 euros.
- Con fecha 30 de mayo de 2014, la sociedad B.F. Constructions Limited entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es el desarrollo de proyectos de construcción y montaje de obras; Sacyr Construcción S.A.U. ostenta una participación del 100% y una inversión de 1.218,03 euros.
- Con fecha 30 de mayo de 2014, la sociedad Sacyr Industrial UK, Ltd, entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es el desarrollo de proyectos de construcción eléctricos y de telecomunicaciones. Sacyr Industrial, S.L.U., ostenta una participación del 100% y una inversión de 122,64 euros.
- Con fecha 4 de julio de 2014, la sociedad Sacyr Construcción, S.A.U., constituye la sociedad Sacyr Construcción Participaciones Accionariales, S.L., cuyo objeto social es la adquisición, administración y gestión de títulos en el capital de otras sociedades; ostenta una participación del 100% y una inversión de 60.463.000 euros.
- Con fecha 7 de julio de 2014, las sociedades Sacyr Industrial, S.L. y Valoriza Agua, S.L. constituyen la sociedad Sacyr Industrial México, S.A. de C.V., cuyo objeto social es la ejecución de todo tipo de obras civiles e industriales; ostentan una participación del 50% respectivamente y una inversión de 1.410 euros respectivamente.
- Con fecha 10 de julio de 2014, la sociedad Valoriza Servicios Medioambientales, S.A., constituye la sociedad Planta de Tratamiento de Arraiz, S.L., cuyo objeto social es la construcción, explotación y mantenimiento de plantas y equipos de tratamientos; ostenta una participación del 70% y una inversión de 2.100 euros.
- Con fecha 29 de septiembre de 2014, se constituye la sociedad italiana Consorcio Stabile Vis Società c.p.a., cuyo objeto social es la construcción, gestión y ejecución de todo tipo de infraestructuras; participada por Valoriza Servicios Medioambientales, S.A., Valoriza Facilities, S.A.U., Valoriza Agua, S.L. y Valoriza Conservación e Infraestructuras, S.A. en un 8% y una inversión de 12.000 euros respectivamente y por Valoriza Gestión, S.A. en un 9% y una inversión de 13.500 euros.
- Con fecha 5 de junio de 2014, las sociedades Sacyr Concesiones, S.L. y Sacyr Concesiones Perú, S.A.C. constituyen la sociedad Sacyr Operación y Servicios Perú, S.A.C., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de todo tipo de obras viales; ostentan una participación del 0,004% y 99,996% respectivamente y una inversión de 1 y 6.876 euros respectivamente.
- Con fecha 1 de septiembre de 2014, la sociedad Sacyr Industrial Pty, Ltd, entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es el desarrollo de proyectos de construcción eléctricos y de telecomunicaciones; Sacyr Industrial, S.L.U., ostenta una participación del 100% y una inversión de 2 euros.
- Con fecha 3 de noviembre de 2014, la sociedad Valoriza Renovables, S.L., entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es la gestión y explotación de plantas de tratamiento de lodos o residuos agrícolas, cogeneración de energía eléctrica y térmica; Sacyr Industrial, S.L.U., ostenta una participación del 100% y una inversión de 7.980.687 euros.

- Con fecha 28 de agosto de 2014, la sociedad Sacyr Industrial, S.L. constituye la sociedad Consorcio 1420 5F Sacyrmondisa, S.A. de C.V., cuyo objeto social es la ejecución del proyecto 253 SE 1420 "distribución norte"; ostenta una participación del 60% y una inversión de 1.763 euros.
- Con fecha 25 de agosto de 2014, la sociedad Sacyr Construcción México, S.A. de C.V., constituye la sociedad Consorcio GDL Viaducto S.A. de C.V., cuyo objeto social es la construcción, explotación y mantenimiento de obras de ingeniería civil y obra pesada; ostenta una participación del 42% y una inversión de 2.847 euros.
- Con fecha 12 de agosto de 2014, la sociedad Sacyr Construcción México, S.A. de C.V., constituye la sociedad Consorcio Túnel Guadalajara S.A. de C.V., cuyo objeto social es la construcción de obras para transporte eléctrico y ferroviario; ostenta una participación del 42% y una inversión de 2.853 euros.

b.2.- Disminución de participaciones en entidades dependientes, negocios conjuntos, operaciones conjuntas y/o inversiones en asociadas u otras operaciones de naturaleza similar

- Con fecha 27 de enero de 2014, se procede a la disolución de la sociedad Gestora Canaria de Lodos de Depuradora, S.L.; el porcentaje de participación era de un 85%.
- Con fecha 20 de febrero de 2014, Sacyr Industrial, S.L.U. procede a la venta de las sociedades Olextra, S.A. y Extragol, S.L.; el porcentaje de participación era de un 87,59% y 68,76% respectivamente.
- Con fecha 10 de marzo 2014, Sacyr Concesiones, S.L. ha formalizado la venta de su sociedad participada Metro de Sevilla, Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, S.A.; el porcentaje de participación era de un 32,77%.
- Con fecha 14 de marzo de 2014, Sacyr Concesiones, S.L. ha vendido el 49% de su participación en la sociedad Hospitales Concesionados S.L., que ha supuesto indirectamente la venta del 49% de la participación en las sociedades concesionarias Hospitales de Parla, S.A.U. y Hospital del Noroeste, S.A.; el porcentaje de participación anterior a la venta era de un 100%.
- Con fecha 30 de junio de 2014, Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A. vendió un 12% de su participación en la sociedad Preim Defense 2, S.A.; el porcentaje de participación después de la venta era del 20%; posteriormente y con fecha 25 de septiembre vendió el 20% restante.
- Con fecha 18 de diciembre de 2014, se produce la absorción por parte de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. de la sociedad promotora Fortuna Golf, S.L.; el porcentaje de participación era de un 100%.

B2) EJERCICIO 2015

b.1.- Combinaciones de negocios u otras adquisiciones o aumentos de participación en entidades dependientes, negocios conjuntos, operaciones conjuntas y/o inversiones en asociadas

- Con fecha 8 de enero de 2015, la sociedad Sacyr Construcción Colombia, S.A., entró a formar parte del perímetro de consolidación, cuyo objeto social es el desarrollo de proyectos de construcción y ejecución de obras privadas y públicas; la sociedad Sacyr

Construcción, S.A.U., ostenta una participación del 100% y una inversión de 74.000 euros.

- Con fecha 13 de enero de 2015, la sociedad Sacyr Construcción, S.A.U., constituye la sociedad Sacyr Construcción USA LLC, cuyo objeto social es el desarrollo de proyectos de construcción y montaje de obras; ostenta una participación del 100% y una inversión de 4.785.283,45 euros.
- Con fecha 22 de enero de 2015, la sociedad Sacyr Industrial, S.L. constituye la sociedad Sacyr Industrial USA LLC cuyo objeto social es ejecutar todo tipo de proyectos de obras civiles e industriales; ostenta una participación del 100% y una inversión de 46.202 euros.
- Con fecha 27 de enero de 2015, la sociedad Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. constituye la sociedad Valoriza Environment Services Pty Australia, cuyo objeto social será la explotación de una planta de residuos de sólidos urbanos; ostenta una participación del 100% y una inversión de 1 euro.
- Con fecha 8 de febrero de 2015, la sociedad Sacyr Industrial, S.L. constituye la sociedad Sacyr Industrial LLC cuyo objeto social es ejecutar todo tipo de proyectos de obras civiles e industriales; ostenta una participación del 70% y una inversión de 413.810 euros.
- Con fecha 12 de febrero de 2015, las sociedades Sacyr Industrial, S.L. y Sacyr Industrial México S.A. constituyen la sociedad Ekamai S.A. de C.V., cuyo objeto social es ejecutar todas las actividades relacionadas con el proyecto 308 SLT subestaciones transmisión oriental - peninsular 4ª fase; ostentan una participación del 54% y 6% respectivamente y una inversión de 1.638 euros y 171 euros respectivamente.
- Con fecha 20 de febrero de 2015, las sociedades Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. y Sacyr Industrial, S.L. constituyen la sociedad Valoriza Servicios Medioambientales Bolivia, S.R.L., cuyo objeto social es la gestión y construcción de toda clase de obras, puentes, viaductos y gaseoductos; ostentan una participación del 70% y 30% respectivamente y una inversión de 18.239 euros y 7.816 euros respectivamente.
- Con fecha 2 de marzo de 2015, la sociedad Sacyr Construcción Australia PTY L.T.D. entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es el desarrollo de proyectos de construcción y montaje de obras. Sacyr Construcción, S.A.U., S.A. ostenta una participación del 100% y una inversión de 68,90 euros.
- Con fecha 2 de marzo de 2015, la sociedad Finsa, S.R.L. entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es la adquisición, administración y gestión de títulos. Sacyr, S.A. ostenta una participación del 49% y una inversión de 44.100 euros.
- Con fecha 2 de marzo de 2015, la sociedad Valoriza Agua Perú, S.A.C. entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es la explotación de desaladoras y depuración y tratamiento de aguas. Participada por Valoriza Agua, S.L. y Sadyt, S.A. con un 99% y un 1% respectivamente y una inversión de 1.409 y 162 euros respectivamente.
- Con fecha 2 de marzo de 2015, la sociedad Sacyr Construcción Uruguay, S.A. entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es el desarrollo de proyectos de construcción y montaje de obras. Sacyr Construcción, S.A.U. ostenta una participación del 100% y una inversión de 213.861 euros.

- Con fecha 2 de marzo de 2015, la sociedad European Tungsten Company, S.L., entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es la exploración, investigación y comercialización de minerales. Valoriza Minería, S.L. ostenta una participación del 51% y una inversión de 3.060 euros.
- Con fecha 2 de marzo de 2015, la sociedad Operadora AVO. S.A. entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es la gestión, conservación y explotación de la concesión "Américo Vespucio Oriente" tramo avenida El Salto-Príncipe de Gales. Sacyr Concesiones Chile, S.A. ostenta una participación del 50% y una inversión de 26.432 euros.
- Con fecha 2 de marzo de 2015, la sociedad Sacyr Infraestructure USA LLC entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es el desarrollo de proyectos de construcción y montaje de obras. Sacyr Concesiones, S.L. ostenta una participación del 100% y una inversión de 1.012.624 euros.
- Con fecha 21 de abril de 2015, la sociedad Valoriza Minería, S.L. constituye la sociedad Tungsten San Finx, S.L., cuyo objeto social es el desarrollo de actividades mineras; ostenta una participación del 100% y una inversión de 3.000 euros.
- Con fecha 30 de abril de 2015, la sociedad Sacyr Industrial, S.L.U. incrementa el porcentaje de participación en un 14,91% sobre la sociedad Quatro T&D Limited., cuyo objeto social es la elaboración de programas y formación en nuevas tecnologías; ostenta una participación del 47,91% y una inversión de 436.651 euros.
- Con fecha 19 de mayo de 2015, la sociedad Sacyr Environment USA LLC entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es el desarrollo, construcción y explotación de proyectos medioambientales en USA. Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. ostenta una participación del 100% y una inversión de 2.960.652 euros.
- Con fecha 19 de mayo de 2015, la sociedad Sacyr Perú S.A.C. constituye la sociedad Consorcio Saher Cajamarca cuyo objeto social es la contratación y ejecución de obras de ingeniería; ostenta una participación del 67% y una inversión de 1 euro.
- Con fecha 5 de junio de 2015, la sociedad Sacyr, S.A. constituye la Sociedad Sacyr Finance, S.A. cuyo objeto social es la adquisición, administración y enajenación de participaciones en el capital de otras entidades; ostenta una participación del 100% y una inversión de 60.000 euros.
- Con fecha 6 de junio de 2015, la sociedad Valoriza Servicios Medioambientales, S.A., constituye la sociedad Plataforma por la Movilidad, A.I.E., cuyo objeto social es la realización de todas las actividades de desarrollo y gestión de la plataforma integral; ostenta una participación del 14,68% y una inversión de 226.900 euros.
- Con fecha 11 de junio de 2015, la sociedad Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S. constituye la Sociedad Concesionaria Vial Montes de María S.A.S. cuyo objeto social es ejecutar los proyectos adjudicados por la agencia nacional de infraestructuras; ostenta una participación del 100% y una inversión de 3.299.713 euros.
- Con fecha 30 de junio de 2015, la sociedad Valoriza Conservación e Infraestructuras, S.A. constituye la sociedad Valoriza Conservación e Infraestructuras Chile, S.p.A. cuyo objeto social es la conservación, mantenimiento y explotación de autopistas y carreteras; ostenta una participación del 100% y una inversión de 4.398.571 euros.

- Con fecha 24 de julio de 2015, la sociedad Sacyr Construcción, S.A.U. incrementa el porcentaje de participación en un 15% sobre la sociedad Scrinser, S.A. cuyo objeto social es la construcción de obra civil; ostenta una participación del 100% y una inversión de 2.510.860,29 euros.
- Con fecha 23 de julio de 2015, la sociedad Sacyr Concesiones, S.L. incrementa el porcentaje de participación sobre la sociedad Autovía del Barbanza Conc. de la Xunta de Galicia, S.A. cuyo objeto social es la construcción y explotación de la Autovía de Barbanza; ostenta una participación del 100% y una inversión de 9.941.740 euros.
- Con fecha 29 de septiembre de 2015, la sociedad Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S. constituye la Sociedad Concesionaria Vial Unión del Sur S.A.S. cuyo objeto social es ejecutar los proyectos adjudicados por la agencia nacional de infraestructuras; ostenta una participación del 60% y una inversión de 13.687.647 euros.
- Con fecha 29 de septiembre de 2015, la sociedad Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S. constituye la sociedad Desarrollo Vial al Mar S.A.S. cuyo objeto social es ejecutar los proyectos adjudicados por la agencia nacional de infraestructuras; ostenta una participación del 37,5% y una inversión de 1euro.
- Con fecha 30 de septiembre de 2015, la sociedad Sacyr Industrial S.L., compra el 50% de la sociedad Sacyr Fluor, S.A. (antes Fluor Enterprises INC), cuyo objeto social es la realización de servicios dentro de la industria petroquímica; ostenta un porcentaje de participación del 50% y una inversión de 40.748.999 euros.
- Con fecha 6 de octubre de 2015, la sociedad Sacyr Industrial S.L. constituye la sociedad Sacyr Industrial Mondisa Mantenimientos Eléctricos Panamá, S.A. cuyo objeto social será el mantenimiento de líneas eléctricas de media y baja tensión; ostenta una participación del 60% y una inversión de 5.436 euros.
- Con fecha 26 de octubre de 2015, la sociedad Sacyr Industrial S.L. constituye la sociedad Sacyr Nervión, S.L. cuyo objeto social es la construcción, reparación y mantenimiento de maquinaria e instalaciones electromecánicas; ostenta una participación del 50% y una inversión de 60.000 euros.
- Con fecha 17 de noviembre de 2015, la sociedad Valoriza Conservación e Infraestructuras, S.A. incrementa el porcentaje de participación en un 40% sobre la sociedad Simulador Vialidad Invernal, S.L., cuyo objeto social es la elaboración de programas y formación en nuevas tecnologías; ostenta una participación del 100% y una inversión de 54.000 euros.

b.2.- Disminución de participaciones en entidades dependientes, negocios conjuntos, operaciones conjuntas y/o inversiones en asociadas u otras operaciones de naturaleza similar

- Con fecha 18 de febrero de 2015, Sacyr Concesiones Chile, S.A. ha vendido el 30% de su participación en la sociedad concesionaria Salud Siglo XXI, S.A.; el porcentaje de participación después de la venta es del 70%.
- Con fecha 8 de abril de 2015, Sacyr Concesiones Chile, S.A. y Sociedad Concesionaria Viales Andinas, S.A. han vendido el 0,01% y el 48,99% respectivamente de su participación en la sociedad Rutas del Limarí, S.A.; el porcentaje de participación después de la venta es del 51%.
- Con fecha 13 de enero de 2015, como consecuencia de haber optado por la percepción del dividendo en efectivo, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias,

S.L.U. vio reducido su porcentaje de participación en Repsol, S.A. en un 0,16%. Con fecha 8 de julio de 2015 vuelve a repetir la misma operación y ve reducido nuevamente su porcentaje en un 0,163%; siendo el porcentaje de participación final de un 8,727%. Posteriormente, con fecha 25 de noviembre de 2015 se aprobó la distribución de un nuevo dividendo, reduciendo el porcentaje de participación en un 0,247%, quedando la participación final en un 8,48%.

- Con fecha 18 de diciembre de 2015 se procede a la disolución de la sociedad Aguas de Toledo, A.I.E.; el porcentaje de participación era de un 50%.
- Con fecha 23 de noviembre de 2015, se procede a la disolución de la sociedad Autopistas del Valle, S.A.; el porcentaje de participación era de un 35%.
- Con fecha 26 de octubre de 2015, se procede a la disolución de la sociedad Ecotrading 360 Grados, S.L.; el porcentaje de participación era de un 62,01%.
- Con fecha 3 de diciembre de 2015, se procede a la disolución de la sociedad Sacyr Qatar LLC.; el porcentaje de participación era de un 49%.
- Con fecha 18 de diciembre de 2015, se procede a la disolución de la sociedad Club de Campo Las Mariñas, S.L.; el porcentaje de participación era de un 19,99%.
- Con fecha 26 de enero de 2016, Sacyr Concesiones, S.L. S.A. ha vendido el 20% de su participación en la sociedad concesionaria Hospital Majadahonda, S.A. Sin embargo a 31 de diciembre de 2015 se cumplían todas las condiciones suspensivas del acuerdo de compraventa, por lo que se registró la operación en el ejercicio 2015.
- Con fecha 26 de enero de 2016, Sacyr Concesiones, S.L. S.A. ha vendido el 25% de su participación en la sociedad concesionaria Hospital Majadahonda Explotaciones S.L. Sin embargo a 31 de diciembre de 2015 se cumplían todas las condiciones suspensivas del acuerdo de compraventa, por lo que se registró la operación en el ejercicio 2015.
- Con fecha 8 de junio de 2015, Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A. llevó a cabo la reducción de su capital social, en un importe de 669.759.570,40 euros, mediante la devolución de 5,80 euros por acción, a cada uno de sus accionistas. A resultas de dicha operación, el nuevo capital social de la entidad quedó establecido en 23.095.157,60 euros, pasando a ser, el nuevo valor nominal de las acciones, de 0,20 euros.

También, en dicha fecha, tuvo lugar el reparto de un dividendo extraordinario por importe de 527.724.351,16 euros, con cargo a reservas de libre disposición, a razón de 4,57 euros brutos por título.

Igualmente, con fecha 8 de junio de 2015, Testa llevó a cabo una ampliación de capital por un importe efectivo de 430.838.704,01 euros, mediante la emisión de 38.491.930 nuevas acciones ordinarias, representativas del 25% de su capital social, quedando íntegramente suscritas y desembolsadas, en dicha fecha, por MERLIN Properties.

Con fecha 23 de julio de 2015, Sacyr, S.A. vende el 25,102% de Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A. a MERLIN Properties, lo que significa la toma de control con el 50,1% por parte de esta sociedad.

Posteriormente y con fecha 12 de agosto de 2015 Sacyr, S.A. realiza una segunda venta del 26,913% de Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A. a MERLIN Properties, quedando pendiente para completar la operación un 22,6% de participación.

b.3.- Otros cambios en la composición del Grupo.

En 2015 ha cambiado el método de consolidación de las sociedades concesionarias Autovías de Peajes en Sombra, S.L., Autovía del Turia Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A., Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A., Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L., Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A., Hospitales Concesionados, S.L., S.C. de Palma de Manacor, S.A. y Autovía del Arlanzón, S.A. por nuevos acuerdos de gestión con los socios, pasando a consolidarse por el método de integración global, frente al de puesta en participación por el que fueron contabilizadas en 2014. Estos cambios no implican la reexpresión de periodos anteriores.

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

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

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

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

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

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

Por lo que respecta a Carretera Palma-Manacor, Concesionaria del Consell Insular de Mallorca, S.A., se alcanzó un acuerdo más general por el que el accionista de la sociedad, "Melchor Mascaró, S.A." reconoce y acepta el control sobre la compañía por parte de Sacyr Concesiones, S.L. en calidad de accionista mayoritario de ella y declara su aceptación a votar a favor de los acuerdos que proponga Sacyr Concesiones en el seno

de la Junta de Accionistas de la sociedad y los que propongan los representantes de Sacyr Concesiones, S.L. en el Consejo de Administración de la Sociedad.

3. Bases de presentación y consolidación

a) Bases de presentación

Los administradores de la Sociedad dominante han preparado los presentes estados financieros consolidados de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea.

a.1) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea, aplicables en el ejercicio 2015

Las políticas contables utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales consolidadas son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, excepto por las siguientes normas, interpretaciones y modificaciones que requieren, en su caso, la reexpresión de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anterior:

- CINIIF 21 Gravámenes: La CINIIF 21 aclara que una entidad ha de reconocer un pasivo por un gravamen cuando se lleva a cabo la actividad, definida en la legislación correspondiente, que conlleva el pago del mismo. Para los gravámenes que son exigibles cuando se alcanza un importe determinado, la interpretación aclara que no se debe registrar el pasivo hasta que se alcance el límite fijado. La CINIIF 21 se aplica retroactivamente para los ejercicios que comiencen a partir del 17 de junio de 2014 en la Unión Europea. La aplicación de esta interpretación no tiene impacto significativo en el Grupo en tanto en cuanto se repercuten la práctica totalidad de los gravámenes.

a.2) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea que no son aplicables de forma obligatoria en este ejercicio

- NIIF 9 Instrumentos financieros: la NIIF 9 Instrumentos financieros sustituye a la NIC 39 Instrumentos Financieros: valoración y clasificación y a todas las versiones previas de la NIIF 9. Esta norma recopila las tres fases del proyecto de instrumentos financieros: clasificación y valoración, deterioro y contabilidad de coberturas. Durante 2015, el Grupo ha realizado una evaluación a alto nivel de los impactos de los tres aspectos de la NIIF 9. Esta evaluación preliminar se basa en la información actualmente disponible y puede estar sujeta a variaciones por análisis adicionales más profundos o por información adicional que esté disponible en el futuro. En general, el Grupo no espera grandes cambios en el balance y en el patrimonio, excepto por el efecto de la aplicación de los requisitos para determinar el deterioro de la NIIF 9.
- NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes: establece un nuevo modelo de cinco pasos que aplica a la contabilización de los ingresos procedentes de contratos con clientes. De acuerdo con la NIIF 15 el ingreso se reconoce por un importe que refleje la contraprestación que una entidad espera tener derecho a recibir a cambio de transferir bienes o servicios a un cliente. Durante 2015, el Grupo ha llevado a cabo una evaluación preliminar de la NIIF 15, la cual está sujeta a los cambios que surjan del análisis más detallado que se está realizando. Además, el Grupo está considerando las

aclaraciones emitidas por el IASB en un borrador de norma de julio de 2015 y supervisará cualquier otro desarrollo.

El Grupo tiene la intención de adoptar las normas, interpretaciones y modificaciones emitidas por el IASB, que no son de aplicación obligatoria en la Unión Europea a la fecha de formulación de estas cuentas anuales consolidadas, cuando entren en vigor, si le son aplicables. El Grupo está actualmente analizando su impacto. En base a los análisis realizados hasta la fecha, el Grupo estima que su aplicación inicial no tendrá un impacto significativo.

Las cuentas anuales individuales de 2015 de las sociedades del Grupo se propondrán a la aprobación de sus respectivas Juntas Generales de Accionistas dentro de los plazos previstos por la normativa vigente. Las presentes cuentas anuales consolidadas del grupo Sacyr que corresponden al ejercicio 2015 se formulan por el Consejo de Administración de la Sociedad dominante el 31 de marzo de 2016. Se estima que serán aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante sin modificaciones.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas están expresadas en miles de euros redondeados al millar más próximo, salvo que se indique lo contrario.

b) Comparación de la información

A efectos comparativos, los estados financieros consolidados incluyen las cifras al cierre de los dos últimos ejercicios anuales anteriores en el estado de situación financiera consolidado y del último ejercicio anual en el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y el estado de flujos de efectivo consolidado, mientras que en la cuenta de resultados separada consolidada se presentan las cifras referidas a los ejercicios anuales 2014 y 2015. Las notas relativas a partidas de la cuenta de resultados separada consolidada y a partidas del estado de situación financiera consolidado incluyen información comparativa del cierre del ejercicio anual anterior.

De acuerdo con lo establecido en la disposición adicional única de la "Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales", el Grupo suministra en la nota 25.1 exclusivamente la información relativa al ejercicio y no se presenta información comparativa, calificándose las presentes cuentas anuales como iniciales, a estos exclusivos efectos, en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

Para facilitar la comparabilidad de la información de este ejercicio con la de ejercicios anteriores, se ha procedido a homogeneizar la información de los ejercicios 2014 y 2013 que aparecen en los presentes estados financieros consolidados:

1. Clasificación del Grupo Testa como actividad interrumpida

De acuerdo con la NIIF 5 (Activos y Pasivos mantenidos para la venta), el Grupo ha procedido a la clasificación del Grupo Testa como un activo no corriente mantenido para la venta y como actividad interrumpida.

Los ingresos y gastos netos de impuestos correspondientes a los activos interrumpidos se presentan separadamente en la rúbrica de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados separada consolidada intermedia al cierre de los ejercicios 2014 y 2015.

2. Reclasificación de "Activos por impuestos diferidos" y "Pasivos por impuestos diferidos"

El Grupo ha procedido a reclasificar cantidades en varias sociedades en las partidas "Activos por impuestos diferidos" y "Pasivos por impuestos diferidos" en el cierre de los dos últimos ejercicios anuales, 2013 y 2014, con el fin de mantener homogeneidad con el criterio adoptado para la presentación de estas partidas en el cierre del ejercicio 2015.

El ajuste agregado, que supone minorar los activos por impuesto diferido y los pasivos por impuesto diferido mediante un movimiento de reclasificación, ha ascendido a 173,5 millones de euros para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2014 y a 87,1 millones de euros para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2013.

Principalmente, estas sociedades son concesionarias cuyos acuerdos de concesión han sido clasificados por el Grupo como activos financieros según prescribe la CINIF 12.

Anteriormente y hasta el registro de la reclasificación arriba mencionada se anotaba en cada sociedad un pasivo por impuesto diferido por el activo financiero (diferencia negativa desde el punto de vista fiscal) y un activo por impuesto diferido por la obra en concesión tributaria (diferencia positiva desde el punto de vista fiscal).

Ambos activos se van acumulando principalmente por los estados de avance de la obra y la diferencia sustancial la constituye la forma en que estos activos se consumen durante el período de explotación de la concesión. La obra en concesión tributaria se amortizará en el plazo restante de la concesión (o en un tercio de dicho plazo) y el activo financiero se consumirá con los cobros de los subsidios o los peajes.

Al estar originados ambos conceptos en el mismo elemento del activo del Estado de Situación Financiera Consolidado el Grupo ha procedido, y solo a efectos de presentación, a registrar las reclasificaciones antes comentadas.

Como consecuencia de ambos efectos, y de cara a la presentación de estos Estados Financieros Consolidados, se ha procedido a homogeneizar los ejercicios 2014 y 2013, de tal manera que recoja el efecto producido por los cambios anteriormente mencionados:

ACTIVO	2014 Auditado	2014 Reexpresado	2013 Auditado	2013 Reexpresado
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	8.628.942	8.455.475	8.677.803	8.590.745
I. Inmovilizaciones materiales	395.039	395.039	371.256	371.256
II. Proyectos concesionales	1.213.675	1.213.675	1.234.544	1.234.544
III. Inversiones inmobiliarias	1.846.596	1.846.596	1.860.918	1.860.918
IV. Otros activos intangibles	6.913	6.913	9.371	9.371
V. Fondo de comercio	118.311	118.311	134.126	134.126
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	2.605.429	2.605.429	2.622.879	2.622.879
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	917.402	917.402	782.865	782.865
VIII. Activos financieros no corrientes	448.105	448.105	483.224	483.224
IX. Instrumentos financieros derivados	36.861	36.861	24	24
X. Activos por impuestos diferidos	1.039.966	866.499	1.178.593	1.091.535
XI. Otros activos no corrientes	645	645	3	3
B) ACTIVOS CORRIENTES	3.148.818	3.148.818	3.819.724	3.819.724
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	302.623	302.623	1.072.212	1.072.212
II. Existencias	386.356	386.356	402.927	402.927
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.888.173	1.888.173	1.751.376	1.751.376
- Clientes por ventas y prestación de servicios	339.080	339.080	333.092	333.092
- Clientes por contratos de construcción	1.161.390	1.161.390	1.045.551	1.045.551
- Personal	1.975	1.975	1.177	1.177
- Administraciones Pública Deudoras	114.153	114.153	156.778	156.778
- Otras cuentas a cobrar	271.575	271.575	214.778	214.778
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	49.906	49.906	81.785	81.785
V. Inversiones financieras corrientes	161.575	161.575	107.417	107.417
VI. Instrumentos financieros derivados	1.710	1.710	2.435	2.435
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	358.475	358.475	393.917	393.917
VIII. Otros activos corrientes	0	0	7.655	7.655
TOTAL ACTIVO	11.777.760	11.604.293	12.497.527	12.410.469

PASIVO	2014 Auditado	2014 Reexpresado	2013 Auditado	2013 Reexpresado
A) PATRIMONIO NETO	1.326.074	1.326.074	1.031.276	1.031.276
PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.205.299	1.205.299	902.612	902.612
I. Capital suscrito	502.212	502.212	465.915	465.915
II. Prima de emisión	667.612	667.612	537.666	537.666
III. Reservas	130.356	130.356	578.159	578.159
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante	32.720	32.720	(498.993)	(498.993)
V. Valores propios	(49.301)	(49.301)	(47.722)	(47.722)
VI. Activos financieros disponibles para la venta	64.302	64.302	88.067	88.067
VII. Operaciones de cobertura	(140.680)	(140.680)	(102.933)	(102.933)
VIII. Diferencias de conversión	(2.000)	(2.000)	(118.080)	(118.080)
IX. Otros ajustes por cambio de valor	78	78	533	533
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	120.775	120.775	128.664	128.664
B) PASIVOS NO CORRIENTES	4.318.315	4.144.848	6.593.517	6.506.459
I. Ingresos diferidos	32.054	32.054	37.493	37.493
II. Provisiones no corrientes	279.248	279.248	462.111	462.111
III. Deudas con entidades de crédito	3.411.860	3.411.860	5.557.672	5.557.672
IV. Acreedores no corrientes	243.887	243.887	271.581	271.581
V. Instrumentos financieros derivados	132.704	132.704	116.768	116.768
VI. Pasivos por impuestos diferidos	215.275	41.808	145.423	58.365
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	3.287	3.287	2.469	2.469
C) PASIVOS CORRIENTES	6.133.371	6.133.371	4.872.734	4.872.734
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	219.771	219.771	1.048.639	1.048.639
II. Deudas con entidades de crédito	3.445.304	3.445.304	1.359.308	1.359.308
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.914.690	1.914.690	1.967.124	1.967.124
- Proveedores	1.604.348	1.604.348	1.682.104	1.682.104
- Personal	24.105	24.105	19.681	19.681
- Pasivos por impuestos corrientes	25.494	25.494	7.687	7.687
- Administraciones públicas acreedoras	108.654	108.654	113.224	113.224
- Otras cuentas a pagar	152.089	152.089	144.428	144.428
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas	221.566	221.566	208.401	208.401
V. Instrumentos financieros derivados	15.231	15.231	23.902	23.902
VI. Provisiones corrientes	315.908	315.908	265.360	265.360
VII. Otros pasivos corrientes	901	901	0	0
TOTAL PASIVO	11.777.760	11.604.293	12.497.527	12.410.469

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	2014 Auditado	2014 Reexpresado
Cifra de negocios	2.900.725	2.718.066
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	8.573	8.054
Otros ingresos de explotación	81.189	81.073
Imputación de subvenciones de capital	2.476	2.476
Beneficios por ventas de inmuebles	4.492	0
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	2.997.455	2.809.669
Variación de existencias	(52.118)	(52.118)
Aprovisionamientos	(1.123.111)	(1.122.197)
Gastos de personal	(718.052)	(712.120)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(114.422)	(78.691)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	(250)	(250)
Variación de provisiones de explotación	32.251	32.422
Variación provisiones de inmovilizado	28.249	14.635
Otros gastos de explotación	(735.151)	(697.574)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(2.682.604)	(2.615.893)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	314.851	193.776
RESULTADO DE ASOCIADAS	171.398	170.599
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	24.312	36.128
Ingresos de participaciones en capital	3.684	0
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	11.855	11.855
Otros intereses e ingresos asimilados	21.856	21.556
Diferencias de cambio	27.734	27.734
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	65.129	61.145
Gastos financieros y gastos asimilados	(320.241)	(279.280)
Variación de provisiones financieras	7.001	8.345
Gastos financieros netos imputados a inversión		0
Resultado de instrumentos financieros	(28.835)	(28.835)
Diferencias de cambio	0	0
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(342.075)	(299.770)
RESULTADO FINANCIERO	(276.946)	(238.625)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	233.615	161.878
Impuesto sobre sociedades	(194.268)	(165.560)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	39.347	(3.682)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	43.029
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	39.347	39.347
INTERESES MINORITARIOS	(6.627)	(6.627)
SOCIEDAD DOMINANTE	32.720	32.720

	2014 Auditado	2014 Reexpresado
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO (MÉTODO INDIRECTO)		
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4)	179.283	43.019
1. Resultado antes de impuestos de actividades continuadas	233.615	161.874
2. Ajustes al resultado	163.998	89.259
(+) Amortización del inmovilizado	114.422	78.691
(+/-) Otros ajustes del resultado (netos)	49.576	10.568
3. Cambios en el capital corriente	(169.945)	(159.729)
4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(48.385)	(48.385)
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1+2+3)	(14.780)	(105.525)
1. Pagos por inversiones:	(608.354)	(664.837)
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(124.099)	(113.036)
(-) Otros activos financieros	(484.255)	(551.801)
2. Cobros por desinversiones	284.987	254.722
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	67.041	47.967
(+) Otros activos financieros	217.946	217.946
(+) Desinversión en actividades interrumpidas	0	(11.191)
3. Otros flujos de efectivo de actividades de inversión	304.590	304.590
(+) Cobro de dividendos	243.457	239.773
(+) Cobro de intereses	65.130	64.817
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1+2+3+4)	27.064	27.064
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio	165.096	165.096
(+) Emisión	166.243	166.243
(-) Amortización	(1.147)	(1.147)
2. Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	162.677	162.677
(+) Emisión	467.798	467.798
(-) Devolución y amortización	(448.164)	(305.121)
3. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	0	0
4. Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	(384.675)	(300.709)
(-) Pagos de intereses	(342.075)	(330.380)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de financiación	(42.600)	29.671
D) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A+B+C)	(35.442)	(35.442)
E) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO	393.917	393.917
F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO (D+E)	358.475	358.475
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO		
(+) Caja y bancos	282.342	282.342
(+) Otros activos financieros	76.133	76.133
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO	358.475	358.475

c) Políticas contables

Las presentes cuentas anuales consolidadas, preparadas de acuerdo con NIIF, están compuestas por el estado de situación financiera consolidado, por la cuenta de resultados separada consolidada, por el estado de flujos de efectivo consolidado, el estado del resultado global consolidado, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado y por las notas que forman parte integrante de las cuentas anuales consolidadas. Estas cuentas anuales consolidadas están presentadas de acuerdo con el criterio de coste histórico excepto para instrumentos financieros mantenidos para su negociación, activos financieros disponibles para su venta, activos no corrientes mantenidos para la venta y los instrumentos financieros derivados que han sido valorados a su valor razonable.

Las políticas contables han sido aplicadas uniformemente para todas las sociedades del Grupo.

Los principales principios contables aplicados por el Grupo Sacyr en la preparación de las cuentas anuales consolidadas bajo NIIF son los siguientes:

c.1) Uso de juicios y estimaciones

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas, los administradores del Grupo han realizado estimaciones para la determinación de ciertas partidas, que se basan fundamentalmente en la experiencia histórica y en otros factores cuya consideración se entiende razonable de acuerdo con las circunstancias. Estas estimaciones se refieren a:

- La evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos (ver notas 5, 6, 7, 8, 9 y 10).
- La vida útil de los activos materiales e intangibles (ver notas 5, 6 y 8).
- Recuperabilidad de impuestos diferidos de activo (ver nota 14).
- Estimaciones de consumo de activos concesionales (ver nota 6).
- Provisiones sobre riesgos (ver nota 20).

El Grupo revisa sus estimaciones de forma continua. Sin embargo, dada la incertidumbre inherente a las mismas, existe un riesgo importante de que pudieran surgir ajustes significativos en el futuro sobre los valores de los activos y pasivos afectados, de producirse un cambio significativo en las hipótesis, hechos y circunstancias en las que se basan. Los supuestos clave acerca del futuro, así como otros datos relevantes sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que llevan asociados un riesgo importante de suponer cambios significativos en el valor de los activos o pasivos en el próximo ejercicio son los siguientes:

- Deterioro del valor de los activos no corrientes, distintos de los financieros

El Grupo analiza anualmente si existen indicadores de deterioro para los activos no financieros mediante la realización de las oportunas pruebas de deterioro de valor cuando así lo aconsejan las circunstancias.

- Activo por impuesto diferido

El reconocimiento de los activos por impuesto diferido se realiza sobre la base de las estimaciones futuras realizadas por el Grupo relativas a la probabilidad de que se disponga de ganancias fiscales futuras que permitan su recuperación.

- Provisiones

El Grupo reconoce provisiones sobre riesgos mediante la realización de juicios y estimaciones en relación con la probabilidad de ocurrencia de dichos riesgos, así como para la determinación de la cuantía de los mismos, registrándose la correspondiente provisión cuando el riesgo se considera probable.

- Cálculo de los valores razonables, de los valores en uso y de los valores actuales

El cálculo de valores razonables, valores en uso y valores actuales implica el cálculo de flujos de efectivo futuros y la asunción de hipótesis relativas a los valores futuros de los flujos así como las tasas de descuento aplicables a los mismos. Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia

histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias.

c.2) Bases de consolidación

Las cuentas anuales consolidadas engloban los estados financieros de Sacyr, S.A. y sociedades dependientes a 31 de diciembre de 2015 y 2014. Los estados financieros de las sociedades dependientes están preparados para el mismo ejercicio contable que los de la Sociedad Dominante, usando políticas contables uniformes. Cuando resulta necesario, se realizan los ajustes necesarios para homogeneizar cualquier diferencia entre políticas contables que pudiera existir.

La información relativa a las sociedades dependientes, negocios conjuntos y asociadas se muestra en el Anexo I, el cual forma parte integrante de estas cuentas anuales consolidadas.

c.2.1 Principios de consolidación

Las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación están consolidadas desde la fecha en la que se transmite el control de la empresa al Grupo, y el cese de su consolidación se realiza desde el momento en el que el control es transferido fuera del Grupo. En aquellos casos en los que hay una pérdida de control sobre una sociedad dependiente, las cuentas anuales consolidadas incluyen los resultados de la parte del ejercicio durante el que el Grupo mantuvo el control sobre la misma.

c.2.2 Sociedades Dependientes

La consolidación se ha realizado por el método de integración global para las sociedades incluidas en el perímetro de consolidación: (i) las sociedades dependientes en las que la sociedad dominante tiene una participación directa o indirecta superior al 50% por disponer ésta de la mayoría de los derechos de voto en los correspondientes órganos de administración; (ii) aquellas otras en las que la participación es igual o inferior al 50% al existir acuerdos con accionistas que permiten al Grupo Sacyr controlar la gestión de la sociedad.

Sin embargo, en 2014, se daban casos en los que, a pesar de cumplirse lo anteriormente indicado, y como consecuencia de la existencia de un acuerdo de accionistas entre los socios de una sociedad dependiente que obliga a obtener mayoría reforzada en determinados aspectos de especial relevancia dentro del Órgano de Administración de la misma, la sociedad se consolida por el método de puesta en participación. Esta situación se daba en Hospitales Concesionados, S.L., Hospital del Noreste, S.A., Hospital de Parla, S.A., Autovías de Peaje en Sombra, S.L., Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A., Autovía del Turia, Concesionaria Generalitat Valenciana S.A., Concesiones de Intercambiadores de Transporte, S.L., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. y Autovía del Arlanzón, S.A., Pazo de Congreso de Vigo, S.A.

c.2.3 Operaciones conjuntas

La consolidación se ha realizado por el método de integración proporcional para las operaciones conjuntas incluidas en el perímetro de consolidación: tienen dos o más partícipes ligados por un acuerdo contractual y el acuerdo contractual establece la existencia de control conjunto. La aplicación de este método supone la integración

línea por línea y al porcentaje de participación, de los estados financieros del negocio conjunto.

Dentro de este epígrafe, en el Grupo Sacyr se incluyen las Uniones Temporales de Empresas (UTES) y las Agrupaciones de Interés Económico (AIE).

c.2.4 Sociedades asociadas

Las empresas en las cuales el Grupo Sacyr no dispone del control, pero ejerce una influencia significativa o control conjunto en aquellos casos en los que no se cumplen los requerimientos de la NIIF 11 para ser clasificados como "Operaciones conjuntas", han sido integradas por el método de participación. A efectos de la preparación de estos estados financieros consolidados se ha considerado que se dispone de influencia significativa en aquellas sociedades en que se dispone de más de un 20% de participación, salvo en casos específicos en que, disponiendo de un porcentaje de participación inferior, la existencia de influencia significativa puede ser claramente demostrada, mediante el poder de intervenir en las decisiones de política financiera y de explotación de la participada, principalmente por la representación ejercida en el consejo de administración, participación en los procesos de fijación de políticas o suministro de información técnica esencial.

Las inversiones en empresas asociadas, son registradas en el estado de situación financiera consolidado al coste más los cambios en la participación posteriores a la adquisición inicial, en función de la participación del Grupo en los activos netos de la asociada, menos cualquier depreciación por deterioro requerida. La cuenta de resultados separada consolidada refleja el porcentaje de participación en los resultados de la asociada. Cuando se produce un cambio reconocido directamente en el patrimonio de la asociada, el Grupo contabiliza su participación en estos cambios directamente en el patrimonio neto.

c.2.5 Transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación

Las siguientes transacciones y saldos han sido eliminados en el proceso de consolidación:

- Los débitos y créditos recíprocos y los gastos e ingresos por operaciones internas dentro del Grupo.
- Los resultados por operaciones de compra-venta de inmovilizado material y los beneficios no realizados en existencias u otros activos, en el caso de que su importe sea significativo.
- Los dividendos internos y el saldo deudor correspondiente a los dividendos a cuenta registrados en la sociedad que los distribuyó.

c.2.6 Fechas de cierre del ejercicio

La fecha de cierre de los estados financieros de la mayor parte de las sociedades que componen el Grupo Sacyr es el 31 de diciembre. Para aquellos casos en que los cierres anuales difieren del 31 de diciembre se han preparado estados financieros pro forma para ejercicios anuales terminados en dicha fecha.

c.2.7 Intereses minoritarios

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio neto y en los resultados de las sociedades dependientes consolidadas se presenta en el capítulo "Patrimonio neto de accionistas minoritarios" del estado de situación financiera consolidado, y en "Intereses minoritarios" de la cuenta de resultados separada consolidada, respectivamente.

c.2.8 Conversión de estados financieros de sociedades extranjeras

Las partidas del estado de situación financiera consolidado y de la cuenta de resultados separada consolidada de las sociedades extranjeras incluidas en la consolidación se convierten aplicando el método de tipo de cambio de cierre según el cual la conversión implica:

- Todos los bienes, derechos y obligaciones se convierten utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre de las cuentas de las sociedades extranjeras.
- Las partidas de la cuenta de resultados separada consolidada se convierten utilizando un tipo de cambio medio.
- La diferencia entre el importe del patrimonio neto de las sociedades extranjeras, incluido el saldo de la cuenta de resultados separada consolidada conforme al apartado anterior, convertidos al tipo de cambio histórico y la situación patrimonial neta que resulte de la conversión de los bienes, derechos y obligaciones conforme al apartado primero anterior, se inscribe, con el signo negativo o positivo que le corresponda, en el patrimonio neto del estado de situación financiera consolidado en la partida "Diferencias de conversión".

Las transacciones en moneda distinta a la moneda funcional de cada sociedad, se registran contablemente utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan las transacciones en dichas sociedades, para posteriormente convertir los importes de moneda funcional al euro tal y como se explica en esta nota.

c.3) Combinaciones de negocio y fondo de comercio

Las combinaciones de negocios se contabilizan mediante la aplicación del método de adquisición.

Los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos se valoran a sus valores razonables en la fecha de adquisición. Para cada combinación de negocios, la adquirente valorará cualquier participación no dominante en la adquirida por el valor razonable o por la proporcional de la participación no dominante de los activos netos identificables de la adquirida. Los costes relacionados con la adquisición se registran como gastos en la cuenta de resultados.

Cuando el Grupo adquiere un negocio, clasificará o designará los activos identificables adquiridos y pasivos asumidos según sea necesario sobre la base de los acuerdos contractuales, condiciones económicas, sus políticas contables y de explotación y otras condiciones pertinentes que existan en la fecha de adquisición.

Si la combinación de negocios es realizada por etapas, el Grupo valorará nuevamente sus participaciones en el patrimonio de la adquirida previamente mantenidas por su valor

razonable en la fecha de adquisición y reconocerá las ganancias o pérdidas resultantes, si las hubiera, en resultados.

Cualquier contraprestación contingente que el Grupo transfiera, se reconocerá a valor razonable a la fecha de adquisición. Cambios posteriores en el valor razonable de contraprestaciones contingentes clasificadas como un activo o un pasivo, se reconocerán de acuerdo a la NIC 39, registrándose cualquier ganancia o pérdida resultante en resultados o en otro resultado global. Si la contraprestación contingente es clasificada como patrimonio, no deberán valorarse nuevamente y su liquidación posterior deberá contabilizarse dentro del patrimonio neto.

El fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios se valora inicialmente, en el momento de la adquisición, a su coste, siendo éste el exceso entre el importe de la contraprestación transferida más cualquier participación no dominante en la adquirida y el importe de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos. Si la contraprestación es inferior al valor razonable de los activos netos de la sociedad adquirida, la diferencia se reconoce en resultados.

Tras el reconocimiento inicial, el fondo de comercio se valora a su coste menos las pérdidas por deterioro de valor acumuladas. Se realizan las pruebas de deterioro del valor del fondo de comercio anualmente, o con más frecuencia si los acontecimientos o cambios en las circunstancias indican que el valor en libros puede estar deteriorado.

Para el propósito del test de deterioro, el fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios es, desde la fecha de adquisición, asignado a cada Unidad Generadora de Efectivo del Grupo o grupo de unidades generadoras de efectivo que se espera se beneficiarán de las sinergias de la combinación, independientemente de cualquier otro activo o pasivo del Grupo asignado a estas unidades o grupos de unidades.

El deterioro del fondo de comercio se determina evaluando el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo o grupo de unidades, con las que se relaciona el fondo de comercio. Si el importe recuperable de la unidad o unidades generadoras de efectivo es menor que su valor en libros, el Grupo registra una pérdida por deterioro.

Las pérdidas correspondientes a deterioro del fondo de comercio no pueden ser objeto de reversión en periodos futuros.

Si se ha distribuido fondo de comercio a una unidad generadora de efectivo y la entidad enajena o dispone por otra vía de una actividad dentro de esa unidad, el fondo de comercio asociado a la actividad se incluirá en el importe en libros de la actividad cuando se determine el resultado procedente de la enajenación o disposición por otra vía, y se valorará a partir de los valores relativos de la actividad enajenada o dispuesta por otra vía y de la parte de la unidad generadora de efectivo que se siga manteniendo.

c.4) Otros activos intangibles

En este epígrafe se recogen las aplicaciones informáticas, la propiedad industrial, los derechos de traspaso y los derechos de emisión de gases de efecto invernadero. Se contabilizan a su coste de adquisición o producción menos la amortización acumulada y las pérdidas por deterioro acumuladas existentes. Un activo intangible se reconocerá si y solo si es probable que genere beneficios futuros al Grupo y que su coste pueda ser valorado de forma fiable.

Los costes incurridos en cada proyecto individualizado de desarrollo se capitalizan cuando el Grupo puede demostrar:

- la viabilidad técnica para completar el activo intangible de forma que éste sea apto para su uso o venta,
- la intención de completar el activo para usarlo o venderlo,
- cómo el activo va a generar beneficios económicos futuros,
- la disponibilidad de los recursos para completarlo, y
- la capacidad para medir fiablemente el gasto durante su desarrollo.

Los costes de desarrollo capitalizados se amortizan durante el periodo en que se espera obtener ingresos o rendimientos del mencionado proyecto.

La cuenta de "Aplicaciones informáticas", recoge el importe de los programas de ordenador, adquiridos a terceros, y exclusivamente en aquellos casos en que está prevista la utilización de los mismos durante varios años. Se amortizan en función de su vida útil, que habitualmente es de cuatro años.

La cuenta de "Derechos de traspaso" recoge los importes satisfechos por los derechos de arrendamiento de locales. Se amortizan en su vida útil, que suele ser de cinco años.

La cuenta de "Derechos de emisión de gases de efecto invernadero" recoge los derechos recibidos conforme a los correspondientes planes nacionales de asignación.

A partir de la convención marco de Naciones Unidas sobre cambio climático y el protocolo de Kioto, se establece el objetivo de lograr que la Comunidad Europea pueda cumplir el compromiso de reducción de emisiones de gases de efecto invernadero, por ello se establece un régimen para el comercio de derechos de este tipo de gases.

Los derechos de emisión de gases se valoran al precio de adquisición o al precio de producción. A 31 de diciembre de 2015 Sendeco (Sistema electrónico de negociación de derechos de emisión de dióxido de carbono) publicó el precio de cada derecho de emisión de CO₂ de 8,23 euros (7,24 euros en 2014). Se valorarán al comienzo del año natural al cual correspondan. La contrapartida se registra en la cuenta subvenciones de capital y se va traspasando al resultado del ejercicio en la proporción en que son consumidos. No son objeto de amortización, sino que se va dotando una provisión de gastos por emisión de gases, registrada bajo el epígrafe de "Provisión para riesgos y gastos", a medida que se vayan consumiendo los derechos de emisión de gases de efecto invernadero. En abril del ejercicio siguiente se liquidan con la Administración los derechos consumidos y se ajustan las cuentas de derechos de emisión de gases del inmovilizado inmaterial, la cuenta de la provisión, así como la cuenta de subvenciones oficiales.

Las ganancias o pérdidas derivadas de la baja de un activo intangible se valoran como la diferencia entre los recursos netos obtenidos de la enajenación y el valor en libros del activo, y se registran en la cuenta de resultados separada consolidada cuando el activo es dado de baja.

c.5) Inmovilizado material

El inmovilizado material se contabiliza a su coste de adquisición, que incluye todos los costes y gastos directamente relacionados con los elementos del inmovilizado adquiridos hasta que dichos elementos estén en condiciones de funcionamiento, menos la amortización acumulada y cualquier pérdida por deterioro experimentada.

Los costes de ampliación, modernización o mejoras que representan un aumento de la productividad, capacidad o eficiencia, o un alargamiento de la vida útil de los bienes, se capitalizan como mayor coste de los correspondientes bienes.

Los gastos de reparación y mantenimiento incurridos durante el ejercicio se cargan a la cuenta de resultados separada consolidada.

Los activos en alquiler en los que, de acuerdo con los términos contractuales, el Grupo asume sustancialmente todos los riesgos y beneficios que conlleva su propiedad, se clasifican como arrendamientos financieros. La propiedad adquirida mediante estos arrendamientos se contabiliza por un importe equivalente al menor de su valor razonable y el valor presente de los pagos mínimos establecidos al comienzo del contrato de alquiler, menos la depreciación acumulada y cualquier pérdida por deterioro experimentada.

El gasto de depreciación se registra en la cuenta de resultados separada consolidada de forma lineal sobre la vida útil estimada de cada componente del inmovilizado material. Los elementos son amortizados desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los siguientes años de vida útil estimados, a excepción de la maquinaria, cuya amortización se calcula decrecientemente para la práctica totalidad de los casos:

Construcciones para uso propio	50 - 68
Maquinaria	5 - 10
Elementos para instalaciones de obra	2 - 4
Útiles, herramientas y medios auxiliares	4 - 8
Elementos de transporte	5 - 8
Mobiliario y enseres	9 - 12
Equipos proceso de información	3 - 4
Instalaciones complejas especiales	2 - 4
Otro inmovilizado	5

En cada cierre de ejercicio, el Grupo revisa y ajusta, en su caso, los valores residuales, vidas útiles y método de amortización de los activos materiales.

Los costes financieros directamente atribuibles a la adquisición o desarrollo del inmovilizado material se capitalizan, cuando los activos requieran un periodo superior a un año para estar en condiciones de uso.

c.6) Inversiones inmobiliarias

Las inversiones inmobiliarias se valoran a precio de adquisición que incluyen los costes directamente atribuibles que son necesarios para su puesta en funcionamiento y la estimación inicial de los costes de desmantelamiento, incluyendo los costes asociados a la transacción. Posteriormente al reconocimiento inicial, el Grupo contabiliza las inversiones inmobiliarias a su valor de coste, aplicando los mismos requisitos que para el inmovilizado material.

Los costes financieros directamente atribuibles a la adquisición o desarrollo de las inversiones inmobiliarias se capitalizan, de acuerdo con el tratamiento contable requerido por la NIC 23 cuando los activos requieran un periodo superior a un año para estar en condiciones de uso.

Los costes de mejora que suponen un aumento en la rentabilidad de los inmuebles en alquiler, se incorporan cada año como mayor valor de los mismos. Por el contrario, los gastos de mantenimiento y reparaciones que no mejoran su utilización o prolongan su vida útil, se cargan a la cuenta de resultados separada consolidada en el momento en que se producen.

Las inversiones inmobiliarias se dan de baja cuando se enajenan o se retiran de forma permanente del uso y no se esperan beneficios económicos futuros de su enajenación. Las ganancias o pérdidas por el retiro o la enajenación de la inversión se reconocen en la cuenta de resultados separada consolidada del periodo en que se produce dicho retiro o enajenación.

La amortización de las inversiones inmobiliarias se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal en función de la vida útil estimada revisada anualmente, que es de 50-68 años.

El Grupo dota las oportunas correcciones valorativas por deterioro de sus inversiones inmobiliarias, cuando el valor de mercado de los activos es inferior al valor neto contable de los mismos, siendo esta valoración de mercado realizada por un experto independiente.

c.7) Proyectos concesionales

Según los términos establecidos en las distintas concesiones, hasta que cada proyecto concesional es puesto en servicio, todos los gastos de planificación, construcción, expropiación y otros gastos, incluyendo la parte de los gastos de administración y gastos financieros hasta la puesta en funcionamiento, y la amortización de otro inmovilizado material, que le son aplicables, son considerados como coste de proyectos concesionales.

La inversión en dichos proyectos concesionales incluye las revalorizaciones legales a las que cada sociedad se hubiera acogido hasta la fecha de transición a las NIIF.

La diferencia positiva de valoración resultante de comparar el valor teórico de los fondos propios a la fecha de compra de determinadas sociedades dependientes, con el valor de la inversión realizada, figura registrado dentro de la rúbrica de inversión en proyectos concesionales en explotación.

Algunas sociedades han procedido a realizar ciertas dotaciones para la amortización de determinados elementos del inmovilizado revertible con una vida útil esperada inferior al período de concesión. Estos elementos se amortizan en el período de vida útil esperado.

En relación con el resto de la inversión en proyectos concesionales, es decir, de los activos revertibles que no se amortizan técnicamente en el periodo concesional, el Grupo, excepto las sociedades concesionarias de hospitales que han optado por su amortización lineal durante dicho periodo, aplica un método de amortización asociado al patrón de consumo económico del activo concesional basado en los tráficos.

En el caso de concesiones administrativas adquiridas mediante combinaciones de negocio posteriores al 1 de enero de 2004 (fecha de transición a las NIIF), éstas, de acuerdo con la NIIF 3, figuran valoradas por su valor razonable (obtenido a partir de valoraciones basadas en el análisis de flujos de efectivo descontados a su valor actual a la fecha de adquisición) y se amortizan linealmente en el periodo concesional.

En relación a los métodos de contabilización ver nota 3.c.10).

c.8) Activos financieros

Los activos financieros se registran inicialmente a valor razonable, que generalmente coincide con su coste de adquisición, ajustado por los costes directamente atribuibles a la operación, excepto en el caso de activos financieros negociables, que se imputan a resultado del ejercicio.

Los activos financieros del Grupo se califican en la siguiente tipología:

- Créditos a sociedades contabilizadas por el método de la participación: recoge los créditos concedidos por las distintas empresas del Grupo a sociedades que se integran en el perímetro de consolidación por el método de la participación.
- Activos financieros disponibles para la venta: corresponden a inversiones financieras de capital que no cumplen los requisitos contemplados en las NIIF para ser consideradas como una inversión en una sociedad dependiente, ni en una asociada ni en un negocio conjunto. Se registran en el estado de situación financiera consolidado a valor razonable, siempre que sea posible determinar el mencionado valor razonable. En caso contrario se registra a su coste menos las pérdidas por deterioro. Los beneficios y pérdidas procedentes de las variaciones en el valor razonable se reconocen directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajena o se determina que ha sufrido un deterioro de valor, momento en el que se lleva directamente a la cuenta de resultados separada consolidada.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y ganancias: En esta categoría se incluirán los activos financieros mantenidos para negociar, los instrumentos financieros derivados no asignados a cobertura contable así como los activos financieros que en el reconocimiento inicial se designen para ser contabilizados a valor razonable con cambios en resultados.. Se valoran inicialmente por su valor razonable, que salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada. Los costes de la transacción que les sean directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

Con posterioridad se valoran a su valor razonable, registrándose en la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, sin deducir los costes de transacción.

- Cuentas a cobrar por aplicación del modelo financiero en el registro de determinados acuerdos de concesión sujetos a la IFRIC 12 (ver nota 3.c.10). Este derecho se valora en el momento inicial por su coste amortizado, registrándose durante la vigencia del acuerdo, a fecha de cierre, un ingreso financiero calculado sobre la base de una tasa de interés efectiva.
- Otros créditos: tras su reconocimiento inicial atendiendo al valor razonable del derecho de cobro producido, se registran a su coste amortizado, constituido por el valor inicialmente contabilizado menos las devoluciones de principal recibidas, más los intereses devengados no cobrados, así como las potenciales reducciones por deterioro o impago. Los intereses devengados se reconocen en la cuenta de resultados consolidada e incrementan el importe de la cuenta a cobrar siempre que dichos intereses no se hagan efectivos a medida que se produce su devengo.
- Activos financieros negociables: son aquellos adquiridos con el objeto de beneficiarse a corto plazo de las variaciones que experimenten sus precios.
- Instrumentos financieros a valor razonable: el Grupo utiliza instrumentos financieros derivados tales como contratos de divisas y swaps de tipos de interés para la

cobertura del riesgo de tipo de cambio y del riesgo de tipo de interés. Su explicación se encuentra detallada en la nota 3.c.22).

- Instrumentos financieros híbridos: Se incluyen aquellos instrumentos financieros que combinan un contrato principal no derivado, y un derivado financiero, denominado derivado implícito, que no puede ser transferido de manera independiente.

La Sociedad reconoce y valora de forma separada el contrato principal y el derivado implícito cuando:

- a) Las características y riesgos económicos inherentes al derivado implícito no están estrechamente relacionados con los del contrato principal.
- b) Un instrumento independiente con las mismas condiciones que las del derivado implícito cumpliría la definición de instrumento derivado.
- c) El instrumento híbrido no se valora por su valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El derivado implícito se trata contablemente como un instrumento financiero derivado y el contrato principal se contabiliza según su naturaleza.

En el reconocimiento inicial, la Entidad podrá designar todo el contrato híbrido (combinado) como un activo financiero o un pasivo financiero a valor razonable con cambios en resultados a menos que:

- a) el derivado o derivados implícitos no modifiquen de forma significativa los flujos de efectivo que, en otro caso, habría generado, o
- b) resulte claro, con un pequeño análisis o sin él, que al considerar por primera vez un instrumento híbrido (combinado) similar, está prohibida la separación del derivado o derivados implícitos.

- Depósitos y fianzas constituidos: representa el efectivo entregado como depósito o como garantía del cumplimiento de una obligación respectivamente.

Los activos financieros son dados de baja del estado de situación financiera consolidado en los siguientes casos:

- Al expirar los derechos contractuales sobre flujos de efectivo del activo en cuestión.
- Si se han transferido dichos derechos y se transmiten sustancialmente los riesgos y ventajas inherentes a su propiedad.

En el estado de situación financiera consolidado adjunto, los activos financieros y, en general, todos los activos y pasivos, se clasifican en función de su vencimiento, contractual o previsto. A estos efectos, se clasifican como corrientes aquellos con vencimiento igual o inferior a doce meses y como no corrientes aquellos con vencimiento superior a dicho plazo.

En general el Grupo contabiliza las compras y ventas normales de activos financieros aplicando la fecha de liquidación.

No existen diferencias significativas entre el valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros del Grupo Sacyr.

c.9) Deterioro

c.9.1 Deterioro de activos materiales e intangibles

Las pérdidas por deterioro se reconocen para todos aquellos activos o, en su caso, de sus unidades generadoras de efectivo, cuando su valor contable excede el importe recuperable correspondiente. Las pérdidas por deterioro se contabilizan dentro de la cuenta de resultados separada consolidada.

El valor contable de los activos no corrientes del Grupo se revisa a la fecha del estado de situación financiera consolidado a fin de determinar si hay indicios de la existencia de deterioro. En caso de existencia de estos indicios y, en cualquier caso, para los fondos de comercio se estima el valor recuperable de estos activos.

El importe recuperable es el mayor del precio neto de venta o su valor en uso. A fin de determinar el valor en uso, los flujos futuros de tesorería se descuentan a su valor presente utilizando tipos de descuento antes de impuestos que reflejen las estimaciones actuales del mercado de la valoración temporal del dinero y de los riesgos específicos asociados con el activo. Para aquellos activos que no generan flujos de tesorería altamente independientes, el importe recuperable se determina para las unidades generadoras de efectivo a las que pertenecen los activos valorados.

Las pérdidas por deterioro reconocidas en relación con las unidades generadoras de efectivo se asignan, en primer lugar, a la reducción de los fondos de comercio asignados a estas unidades y, en segundo lugar, a minorar el valor contable de otros activos en base al análisis individual de aquellos activos que muestren indicios de deterioro.

Las pérdidas por deterioro se revierten, excepto en el caso del fondo de comercio, si ha habido cambios en las estimaciones utilizadas para determinar el importe recuperable. La reversión de una pérdida por deterioro se contabiliza en la cuenta de resultados separada consolidada.

Una pérdida por deterioro sólo puede ser revertida hasta el punto en el que el valor contable del activo no exceda el importe que habría sido determinado, neto de amortizaciones, si no se hubiera reconocido la mencionada pérdida por deterioro.

c.9.2 Deterioro de activos financieros

Cuando la disminución del valor razonable de un activo financiero disponible para la venta se ha reconocido directamente con cargo a patrimonio y hay evidencia objetiva de que el activo está deteriorado, las pérdidas acumuladas que han sido registradas con cargo a patrimonio se reconocen en la cuenta de resultados separada consolidada del ejercicio. El importe de las pérdidas acumuladas que se reconoce en la cuenta de resultados separada consolidada, es la diferencia entre el coste de adquisición y el valor razonable actual.

Una pérdida por deterioro de una inversión en un instrumento de capital clasificado como disponible para su venta revierte a través de cargos al patrimonio, no registrándose en la cuenta de resultados separada consolidada.

Si el valor razonable de un instrumento financiero de renta fija clasificado como disponible para su venta se incrementa y estos incrementos pueden ser objetivamente relacionados con un hecho ocurrido con posterioridad al momento en el que la pérdida por deterioro fue reconocida en la cuenta de resultados separada consolidada, esta pérdida se revierte en la cuenta de resultados separada consolidada.

El importe recuperable de las inversiones para ser mantenidas hasta su vencimiento y las cuentas a cobrar a su valor amortizado se calcula como el valor presente de los flujos futuros de tesorería estimados, descontados utilizando el tipo de interés efectivo original. Las inversiones a corto plazo no se descuentan.

Las pérdidas por deterioro correspondientes a inversiones financieras para ser mantenidas hasta su vencimiento o de cuentas a cobrar contabilizadas a su valor amortizado, revierten en el caso de que el incremento posterior del importe recuperable pueda ser relacionado de forma objetiva a un hecho ocurrido con posterioridad al momento en el que la pérdida por deterioro fue reconocida.

c.10) Activos concesionales

La IFRIC 12 regula el tratamiento contable de los acuerdos público-privados de contratos de concesión de servicios por parte de la concesionaria y, en función de los acuerdos alcanzados entre ésta y el concedente, establece los correspondientes métodos de contabilización a seguir. Afecta a los acuerdos público-privados de concesión de servicios cuando:

- El concedente controla o regula a qué servicios debe el concesionario destinar la infraestructura, a quién debe prestar dichos servicios, y a qué precio.
- El concedente controla toda participación residual significativa en la infraestructura al término de la vigencia del acuerdo.

En base a dichos acuerdos, el concesionario actúa en calidad de proveedor de servicios, concretamente por un lado servicios de construcción o mejora de la infraestructura, y por otro, servicios de explotación y mantenimiento durante el periodo del acuerdo.

En función de los derechos contractuales que el concesionario reciba como contraprestación por la prestación de servicios de construcción o mejora de la infraestructura, los métodos de contabilización serán los siguientes:

1. Modelo del intangible

Con carácter general se entiende que dicho método aplica cuando la concesionaria recibe el derecho a cargar un precio a los usuarios por el uso del servicio público. Este derecho no es incondicional sino que depende de que los usuarios efectivamente usen el servicio, por lo tanto el riesgo de demanda lo asume la concesionaria.

En este caso la valoración del activo a reconocer (valor de la concesión del derecho a cobrar a los usuarios por el servicio público) como contraprestación a los servicios de construcción o mejora de la infraestructura se hará de acuerdo a lo establecido en la NIC 38 "Activos intangibles", amortizándose en la vida de la concesión.

2. Modelo financiero

Según este modelo la concesionaria deberá reconocer un activo financiero en la medida que tenga un derecho contractual incondicional a recibir del concedente (o por cuenta de éste) efectivo u otro activo financiero como compensación de los servicios de construcción y explotación y que el concedente tenga poca o ninguna capacidad de evitar el pago. Ello supone que el concedente garantiza el pago a la concesionaria de un importe fijo o determinable o del déficit si lo hubiere. En este caso, el operador no asume el riesgo de demanda ya que cobraría incluso en ausencia de uso de la infraestructura.

En este caso la valoración se hará de acuerdo con lo establecido en la NIC 32, la NIC 39 y la NIIF 7 en relación con los activos financieros. Este activo financiero dará lugar al registro de activos financieros desde el inicio de los trabajos, calculados sobre la base de una tasa de interés efectiva equivalente a la tasa de rentabilidad interna del proyecto.

3. Modelo mixto

Este modelo consiste en aplicar el modelo financiero por la parte del contrato en la que se garantiza el cobro de un importe, y el modelo del intangible por la parte no garantizada, siendo el aspecto más significativo a determinar qué parte de los ingresos percibidos van a cubrir la recuperación de la inversión en activos (modelo intangible) y qué parte sirve para recuperar la cuenta a cobrar (modelo financiero).

De acuerdo con las disposiciones transitorias de la IFRIC 12, la principal implicación en los estados financieros consolidados es que los proyectos concesionales que tienen garantizados sus ingresos por parte de alguna administración, son clasificados y valorados como activos financieros.

El grupo reconoce de forma separada los ingresos y gastos correspondientes a los servicios de construcción o mejora de sus infraestructuras destinadas a la concesión, tanto en aquellos casos en los que la construcción es realizada por una sociedad del Grupo como cuando es realizada por un tercero ajeno, es decir, estos ingresos y gastos se registran por su importe bruto.

c.11) Activos no corrientes mantenidos para la venta y pasivos vinculados

Los activos no corrientes se clasifican como mantenidos para la venta si su importe en libros se recuperará a través de una operación de venta y no a través de un uso continuado de los mismos. Esta condición se considera cumplida cuando la venta es altamente probable y el activo está disponible para la venta inmediata en su estado actual. La venta previsiblemente se completará en el plazo de un año desde la fecha de clasificación.

Estos activos se presentan valorados por el menor importe entre el valor en libros y el valor razonable menos los costes de su venta, o en los casos en que sea de aplicación la NIC 39, a valor razonable sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir.

En el pasivo del estado de situación financiera consolidado, en el epígrafe "Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta" figuran los pasivos vinculados con los activos que cumplen la definición descrita en los párrafos anteriores.

c.12) Existencias

Los solares, promociones en curso e inmuebles terminados, destinados todos ellos a la venta, se encuentran valorados al precio de adquisición o coste de ejecución según el siguiente detalle:

- Inmuebles: se valoran de acuerdo con el sistema de costes indicado más adelante para las promociones en curso o al precio de coste en el caso de adquisición de inmuebles ya construidos, incluyendo los costes directamente relacionados con la compra.
- Promociones en curso: se incluyen los costes incurridos en las promociones inmobiliarias cuya construcción no ha finalizado. Estos costes incluyen los directamente aplicables a la construcción que hayan sido aprobados por los técnicos responsables de la

dirección de obra, los gastos correspondientes a la promoción y los gastos financieros incurridos durante el período de construcción. Una vez iniciada la construcción se incluye en el valor de los edificios y otras construcciones el valor de coste de los solares sobre los que se ha construido.

- Solares y adaptación de terrenos: se encuentran valorados a su precio de adquisición, incorporando los costes directamente relacionados con la compra. Asimismo, se incluyen como mayor valor de los terrenos y solares sin edificar los costes de urbanización, proyecto y planeamiento hasta el momento de la terminación de la obra de acondicionamiento del solar.

El epígrafe de existencias incluye los gastos financieros devengados durante el periodo de construcción.

Los acopios de materias primas y auxiliares, y los materiales para consumo se valoran a coste de adquisición.

Los productos y trabajos en curso se valoran a coste de producción, que incluye el coste de los materiales incorporados, la mano de obra y los gastos directos de producción en los que se haya incurrido.

El Grupo ajusta el valor de las existencias cuando el coste contabilizado excede a su valor de mercado, utilizando a estos efectos valoraciones de expertos independientes.

Los gastos de inicio de obra incluyen los costes incurridos hasta el momento del comienzo de la ejecución de la obra, que se imputan al coste en función del grado de avance de la obra a lo largo de la duración de su ejecución.

En la actividad inmobiliaria se registra el deterioro para aquellas promociones en las que se estiman pérdidas, cubriéndose éstas en su totalidad.

c.13) Deudores

En los estados de situación financiera consolidados adjuntos los saldos de clientes por ventas y prestaciones de servicios incluyen los efectos descontados pendientes de vencimiento a 31 de diciembre, figurando su contrapartida como deudas con entidades de crédito.

c.14) Efectivo y otros medios líquidos equivalentes

El efectivo y otros medios líquidos equivalentes comprenden el efectivo en caja, en bancos y los depósitos a corto plazo con una fecha de vencimiento original de tres meses o inferior y que no están sujetos a variaciones significativas. Si bien este efectivo podrá ser utilizado exclusivamente por la sociedad del Grupo que sea titular.

c.15) Costes de ampliación de capital

Los gastos incurridos en relación con los incrementos de capital se contabilizan como una reducción de los fondos obtenidos en el capítulo de patrimonio neto, netos de cualquier efecto impositivo.

c.16) Valores propios

Las acciones de la Sociedad Dominante poseídas por el Grupo se registran por su coste de adquisición como una reducción del patrimonio neto. No se reconoce ninguna pérdida o ganancia en el resultado del ejercicio derivada de la compra, venta o amortización de las acciones propias. El beneficio o pérdida en la venta de estas acciones se registra directamente en el patrimonio en el momento de la enajenación.

c.17) Provisiones y contingencias

Las provisiones se reconocen en el estado de situación financiera consolidado cuando el Grupo tiene una obligación presente (ya sea legal, contractual o implícita) como resultado de sucesos pasados y que es probable que se requiera la salida de recursos que incorporen beneficios económicos futuros para el pago de las mismas. Los importes reconocidos como provisiones representan la mejor estimación de los pagos requeridos para compensar el valor presente de estas obligaciones a la fecha del estado de situación financiera consolidado.

Las provisiones se revisan a la fecha de cierre de cada estado de situación financiera consolidado y son ajustadas con el objetivo de reflejar la mejor estimación actual del pasivo correspondiente en cada momento.

La política seguida respecto a la contabilización de provisiones para riesgos y gastos consiste en registrar el importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, nacidas de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes, avales y otras garantías similares. Su dotación se efectúa al nacimiento de la responsabilidad o de la obligación que determina la indemnización o pago.

La provisión para terminación de obras, incluida en el pasivo del estado de situación financiera consolidado, corresponde al importe estimado de las posibles obligaciones para terminación de obras cuyo pago no es aún determinable en cuanto a su importe exacto o es incierto en cuanto a la fecha en que se producirá, dependiendo del cumplimiento de determinadas condiciones. Las dotaciones se efectúan de acuerdo con las mejores estimaciones del devengo anual, siendo las mismas entre el 0,5% y el 1% de la obra ejecutada.

El Grupo evalúa sus obligaciones y responsabilidades considerando como pasivos contingentes las obligaciones posibles, surgidas a raíz de sucesos pasados, cuya existencia ha de ser confirmada por eventos futuros de carácter incierto que no están bajo el control del Grupo.

c.18) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, en las siguientes categorías:

- Deudas con entidades de crédito y acreedores

Incluyen los pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico del Grupo y los débitos por operaciones no comerciales que no son instrumentos derivados.

En su reconocimiento inicial en el estado de situación financiera consolidado, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de resultados separada consolidada, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual cuyo importe se espera pagar a corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

- Instrumentos financieros derivados de cobertura

Están descritos en la nota 3.c.22).

Un pasivo financiero se da de baja cuando la obligación correspondiente se liquida, cancela o vence.

Los pasivos con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha del estado de situación financiera consolidado, se clasifican como corrientes, mientras que aquellos con vencimiento superior se clasifican como pasivos no corrientes, salvo en el caso de los préstamos hipotecarios vinculados a existencias o con activos no corrientes mantenidos para la venta, que son clasificados a corto plazo con independencia de su vencimiento.

c.19) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son convertidas a euros al tipo de cambio en la fecha de la transacción. Las pérdidas o ganancias derivadas de las transacciones en moneda extranjera se registran en la cuenta de resultados separada consolidada según se producen.

Las cuentas a cobrar y a pagar en moneda extranjera son convertidas a euros al tipo de cambio de cierre del ejercicio. Las diferencias de cambio no realizadas provenientes de las transacciones son recogidas en la cuenta de resultados separada consolidada.

c.20) Subvenciones oficiales

Las subvenciones oficiales se registran cuando existe una razonable seguridad de que la subvención será recibida y se cumplirán todas las condiciones establecidas para la obtención de dicha subvención.

Las subvenciones no reintegrables que financian activos revertibles, se registran como ingresos diferidos por su valor razonable. La imputación a resultados de estas subvenciones se realiza en proporción a la depreciación experimentada por los activos financiados con las mismas.

Determinadas sociedades chilenas han reconocido en sus estados financieros las subvenciones anuales a percibir del Ministerio de Obras Públicas de Chile establecidas en sus contratos de concesión. Su imputación a resultados se realiza siguiendo el mismo criterio que el empleado para amortizar el activo concesional.

c.21) Impuesto sobre las ganancias

El gasto por impuesto sobre las ganancias de cada ejercicio se calcula como la suma del impuesto corriente que resulta de la aplicación del correspondiente tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, una vez aplicadas las bonificaciones y deducciones que sean fiscalmente admisibles, y de la variación de los activos y pasivos por impuestos diferidos que se reconozcan en las cuentas de resultados separada consolidada.

El gasto por impuesto sobre las ganancias se reconoce en la cuenta de resultados separada consolidada excepto en aquellos casos en los que este impuesto está relacionado con partidas directamente reflejadas en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto se reconoce en este epígrafe.

Sacyr, S.A. y sus sociedades participadas, que cumplen lo establecido en el Real Decreto 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, han optado, mediante acuerdo de los respectivos órganos de administración de cada sociedad, por acogerse al régimen de consolidación fiscal, realizando la preceptiva comunicación a la A.E.A.T., quien comunicó a la sociedad cabecera del grupo fiscal su número de identificación fiscal 20/02.

Las sociedades que conforman el perímetro fiscal aparecen recogidas en el Anexo II de las presentes cuentas anuales consolidadas.

Los activos y pasivos por impuestos corrientes son los importes estimados a pagar o a cobrar de la Administración Pública, conforme a los tipos impositivos en vigor a la fecha del estado de situación financiera consolidado.

El impuesto sobre las ganancias diferido se contabiliza siguiendo el método de registro de los pasivos, para todas las diferencias temporarias entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores en libros en los estados financieros.

El Grupo reconoce los activos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas no aplicadas, en la medida en que sea probable que habrá un beneficio fiscal contra el cual se podrá utilizar la diferencia temporaria deducible, el crédito fiscal o bien las bases imponibles negativas no utilizados, excepto:

- cuando el activo por impuestos diferido relativo a la diferencia temporaria deducible se derive del reconocimiento inicial de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios, y que, en el momento de la transacción no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.
- respecto a las diferencias temporarias deducibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes, asociadas y participaciones en negocios conjuntos, el activo por impuestos diferidos sólo se reconoce, en la medida en que es probable que las diferencias temporarias revertirán en un futuro previsible y habrá suficiente beneficio fiscal disponible contra el cual aplicar las diferencias temporarias.

El Grupo revisa el valor en libros de los activos por impuestos diferidos en cada cierre de ejercicio y se reducen en la medida en que ya no sea probable que se disponga de suficientes beneficios fiscales para permitir que parte o todo el activo por impuestos diferido se pueda aplicar. Asimismo, el Grupo revisa en cada cierre de ejercicio los activos por impuestos diferidos no contabilizados y los reconoce en la medida en que se convierta en probable que el beneficio fiscal futuro vaya a permitir recuperar el activo por impuestos diferido.

El Grupo reconoce los pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles excepto:

- cuando el pasivo por impuestos diferidos se deriva del reconocimiento inicial de un fondo de comercio o de un activo o pasivo en una transacción que no es una combinación de negocios y que en el momento de la transacción, no afectó ni al resultado contable ni al resultado fiscal.
- respecto a las diferencias temporarias imponibles asociadas con inversiones en sociedades dependientes y participaciones en negocios conjuntos, si el momento de la reversión de las diferencias temporarias puede ser controlado por la Sociedad Dominante y es probable que la diferencia temporaria no revierta en un futuro previsible.

Los impuestos diferidos activos y pasivos se valoran a los tipos efectivos de impuestos que se espera que sean aplicables al ejercicio en el que los activos se realicen o los pasivos se liquiden, en base a los tipos impositivos (y legislación fiscal) aprobados o que están prácticamente aprobados a la fecha del estado de situación financiera consolidado.

c.22) Instrumentos financieros derivados de cobertura

El Grupo utiliza instrumentos financieros derivados tales como contratos de divisas y swaps de tipos de interés para la cobertura del riesgo de tipo de cambio y del riesgo de tipo de interés. Estos instrumentos financieros derivados son registrados inicialmente por su valor razonable a la fecha en que se contrata el derivado y son posteriormente revalorados a su valor razonable. Los derivados se contabilizan como activos cuando el valor razonable es positivo y como pasivos cuando el valor razonable es negativo.

Cualquier pérdida o ganancia proveniente de cambios en el valor razonable de los derivados que no cumplen los requisitos para ser contabilizados como de cobertura se llevan directamente a ganancia o pérdida neta del ejercicio.

El valor razonable para los contratos de divisas a plazo se determina tomando como referencia los tipos de cambio a plazo actuales para contratos de similar vencimiento. El valor razonable para los instrumentos financieros de tipo de interés se determina tomando como referencia el valor de mercado de instrumentos similares.

Para contabilizar las coberturas, éstas son clasificadas como:

- coberturas del valor razonable, cuando cubren la exposición a cambios en el valor razonable de un activo o un pasivo registrados;
- coberturas de flujos de efectivo, cuando cubren la exposición a la variación de los flujos de efectivo que es atribuible bien a un riesgo concreto asociado con un activo o pasivo, o bien a una transacción prevista;
- coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero.

Una cobertura del riesgo de tipo de cambio en un compromiso en firme se contabiliza como una cobertura de flujos de efectivo.

Al principio de la relación de cobertura, el Grupo designa y documenta la relación de cobertura a la que se desea aplicar la contabilidad de coberturas, el objetivo de gestión de riesgo y la estrategia para acometer la cobertura. La documentación incluye la identificación del instrumento de cobertura, la partida o transacción cubierta, la naturaleza del riesgo que se está cubriendo y cómo la entidad va a evaluar la eficacia del instrumento de cobertura para compensar la exposición a los cambios en el valor razonable de la partida cubierta o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto. Se espera que

dichas coberturas sean altamente efectivas para compensar cambios en el valor razonable o flujos de efectivo, y se evalúan de forma continua para determinar si realmente han sido altamente efectivas a lo largo de los periodos financieros para los que fueron designadas.

Las coberturas que cumplen los estrictos criterios para la contabilización de coberturas se contabilizan del siguiente modo:

- Coberturas del valor razonable

Las coberturas del valor razonable son coberturas de la exposición del Grupo a los cambios del valor razonable de un activo o pasivo reconocido, o de un compromiso en firme no reconocido, o de una parte identificada de ese activo, pasivo o compromiso en firme, que es atribuible a un riesgo particular y puede afectar al beneficio o pérdida. Para coberturas del valor razonable, el valor en libros de la partida cubierta se ajusta por las ganancias y pérdidas atribuibles al riesgo cubierto, el derivado se vuelve a valorar a su valor razonable, y las ganancias y pérdidas de los dos se registran en resultados.

Cuando un compromiso en firme no reconocido se designa como partida cubierta, los sucesivos cambios en el valor razonable de la obligación en firme atribuibles al riesgo cubierto se reconocen como un activo o pasivo con la correspondiente ganancia o pérdida reconocida en la cuenta de resultados separada consolidada. Los cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura también se reconocen como ganancia o pérdida.

El Grupo cesa la contabilización de la cobertura a valor razonable si el instrumento de cobertura vence o se vende, se termina o se ejercita, ya no cumple los criterios para la contabilización de la cobertura o el Grupo revoca la designación.

- Cobertura de flujos de efectivo

Las coberturas de flujos de efectivo son coberturas de la exposición a la variación en los flujos de efectivo que es atribuible a un riesgo concreto asociado a un activo o pasivo reconocido o a una transacción prevista altamente probable, y puede afectar a la ganancia o pérdida. La parte efectiva de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura se reconoce directamente en el patrimonio neto, mientras que la parte inefectiva se reconoce en la cuenta de resultados separada consolidada.

Los importes registrados en el patrimonio se transfieren a la cuenta de resultados separada consolidada cuando la transacción cubierta afecta a ganancias o pérdidas, como cuando un ingreso o gasto financiero cubierto es reconocido, o como cuando se produce una venta o compra prevista. Cuando la partida cubierta es el coste de un activo o pasivo no financiero, los importes registrados en el patrimonio se traspasan al valor en libros inicial del activo o pasivo no financiero.

Si ya no se espera que ocurra la transacción prevista, los importes previamente registrados en el patrimonio se traspasan a la cuenta de resultados separada consolidada. Si un instrumento de cobertura vence o se vende, termina o se ejercita sin reemplazarse o renegociarse, o si su designación como cobertura se revoca, los importes previamente reconocidos en el patrimonio neto permanecen en el mismo hasta que la transacción prevista ocurra. Si no se espera que ocurra la transacción relacionada, el importe se lleva a la cuenta de resultados separada consolidada.

- Cobertura de una inversión neta

Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero, incluyendo la cobertura de una partida monetaria contabilizada como parte de la inversión neta, se contabilizan de un modo similar a las coberturas de flujos de efectivo. Las ganancias o

pérdidas del instrumento de cobertura relacionadas con la parte efectiva de la cobertura se reconocen directamente en el patrimonio, mientras que cualquier ganancia o pérdida relacionada con la parte inefectiva se reconoce en la cuenta de resultados separada consolidada. Cuando se da de baja la inversión en el negocio en el extranjero, el valor acumulado de cualquiera de dichas ganancias o pérdidas reconocidas directamente en el patrimonio neto se transfiere a la cuenta de resultados separada consolidada.

c.23) Partes relacionadas

El Grupo considera como partes relacionadas a sus accionistas directos e indirectos, a las sociedades vinculadas, a sus consejeros y directivos clave, así como a personas físicas o jurídicas dependientes de los mismos.

c.24) Reconocimiento de resultados

Con carácter general, los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Para el reconocimiento de los ingresos se deben cumplir los siguientes requisitos:

- transferencia de los riesgos de la propiedad,
- transferencia del control de los bienes,
- los ingresos y los costes, tanto los incurridos como los pendientes de incurrir, pueden ser valorados con fiabilidad, y
- es probable que la sociedad reciba los beneficios económicos correspondientes a la transacción.

Dentro del Grupo Sacyr, los métodos de reconocimiento de resultados de ciertas áreas de negocio son los siguientes:

1. Sociedades constructoras.

Los ingresos del contrato comprenden la suma del precio estipulado en el contrato más el valor de las modificaciones al trabajo originalmente previsto, así como las reclamaciones e incentivos que es probable que se reciban y que se puedan cuantificar con suficiente fiabilidad.

Los costes del contrato comprenden:

- Los costes netos directamente relacionados con el contrato, tales como mano de obra, materiales, etc.
- Los costes atribuibles a la actividad objeto del contrato, tales como seguros, gastos financieros y costes indirectos tales como asistencia técnica no directamente relacionada con el contrato específico, que se reparten de manera uniforme en base a métodos sistemáticos y racionales.
- Otros costes facturables al cliente de acuerdo con las condiciones del contrato, que incluyen algunos costes generales de administración y costes de desarrollo, siempre y cuando estén previstos y especificados en el contrato.

- Los costes que no puedan ser atribuidos a la actividad de contratación, o no puedan ser distribuidos a los contratos específicos, se excluirán de los costes del contrato de construcción.

La contabilización de los ingresos y costes asociados a un contrato de construcción es distinta según se pueda estimar o no fiablemente el resultado del contrato. Para que el resultado del contrato se pueda estimar con suficiente fiabilidad, se deben cumplir los siguientes requisitos:

- Tiene que ser probable que la entidad obtenga los beneficios económicos previstos en el contrato.
- Los costes del contrato se pueden identificar claramente, y se pueden cuantificar de forma fiable.
- Adicionalmente, para los contratos con precio fijo tiene que ser posible, a la fecha del estado de situación financiera consolidado, medir de forma fiable tanto los costes necesarios para completar la construcción como el grado de realización de la misma, de manera que los costes reales incurridos se puedan comparar con estimaciones previas.

Si el resultado del contrato puede ser estimado con suficiente fiabilidad, se reconocen los ingresos y los costes del contrato en función del estado de realización del contrato a la fecha de cierre del estado de situación financiera consolidado.

Si el resultado del contrato no puede ser estimado de forma fiable, se reconocen ingresos sólo hasta el importe de los costes que pueden recuperarse, y se registran como gastos aquellos en que se incurre durante el ejercicio. Si se estima que el resultado del contrato es una pérdida, ésta se contabiliza inmediatamente.

Para determinar el estado de realización del contrato, que determina el importe de ingreso o beneficio a contabilizar, el Grupo Sacyr utiliza el método del grado de avance. Cada mes se miden los costes incurridos respecto del total de costes estimados y se registra como ingreso la producción de dicho mes. Los costes de ejecución de las obras se registran contablemente en base a su devengo.

La diferencia entre el importe de la producción a origen de cada una de las obras y el importe certificado para cada una de ellas, hasta la fecha de las cuentas anuales, se recogen en la cuenta de "Clientes por obra ejecutada pendiente de certificar", dentro del capítulo de "Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar".

Los trabajos auxiliares para la ejecución de obras, que incluyen las instalaciones generales y específicas de obras y los gastos de estudios y proyectos, se imputan proporcionalmente a la relación entre costes incurridos y costes totales previstos, registrándose la parte pendiente de amortizar en el capítulo de "Existencias" del estado de situación financiera consolidado.

Los costes estimados para retirada de obra o contrata, se provisionan en el capítulo "Provisiones para operaciones de tráfico" del estado de situación financiera consolidado, periodificándose a lo largo de la ejecución de la misma, e imputándose al coste proporcionalmente a la relación entre costes estimados y producción realizada; los gastos que se producen desde la terminación de la obra hasta la liquidación definitiva de la misma, se cargan contra la provisión realizada.

2. *Sociedades inmobiliarias.*

Se sigue el método de reconocer en cada ejercicio los resultados, e imputar las ventas como "Cifra de negocios", cuando se hayan transferido o transmitido sustancialmente al comprador los riesgos y derechos derivados de la propiedad de los bienes.

Las cantidades percibidas de los clientes con anterioridad a la entrega del inmueble, se registran como "Anticipos recibidos por pedidos" dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" en el pasivo del estado de situación financiera consolidado.

Para aquellas promociones en las que se estiman pérdidas, se efectúan provisiones para cubrir las en su totalidad cuando se tiene conocimiento de esta circunstancia.

3. Sociedades concesionarias.

Los ingresos y gastos se imputan siguiendo el criterio de devengo, es decir, en función de la corriente real de bienes y servicios que representan y con independencia del momento en que se produce la corriente monetaria o financiera derivada de ellos.

Para el reconocimiento de ingresos se deben cumplir los siguientes requisitos:

- Los ingresos y los costes, tanto los incurridos como los pendientes de incurrir pueden ser valorados con fiabilidad.
- Es probable que la sociedad reciba los beneficios económicos de la transacción.

El Grupo contabiliza los riesgos previsibles y las pérdidas eventuales con origen en el ejercicio o en otro anterior tan pronto son conocidas, siempre y cuando se cumplan los requisitos de materialización del riesgo impuestos por las NIIF.

Los modelos de contabilización de la IFRIC 12 están recogidos en la nota 3.c.10.

c.25) Préstamos hipotecarios subrogables.

Los préstamos hipotecarios subrogables se incluyen en el epígrafe de deudas con entidades de crédito de los estados de situación financiera consolidados, y son clasificados como corrientes cuando están vinculados a la financiación de existencias clasificadas en el activo corriente del estado de situación financiera consolidado.

c.26) Anticipos recibidos por pedidos.

Esta cuenta dentro del epígrafe de "Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar" del pasivo del estado de situación financiera consolidado adjunto, recoge las facturaciones cobradas a clientes a cuenta de trabajos que están pendientes de ejecutarse así como de los inmuebles pendientes de entrega.

c.27) Indemnizaciones por despido.

Excepto en el caso de causa justificada, las sociedades vienen obligadas a indemnizar a sus empleados contratados por obra o servicio cuando cesan en las obras que fueron contratados.

Ante la ausencia de cualquier necesidad previsible de terminación anormal del empleo y dado que no reciben indemnizaciones aquellos empleados que se jubilan o cesan voluntariamente en sus servicios, los eventuales pagos por indemnizaciones se cargan a gastos en el momento en que se toma la decisión y ésta es comunicada al interesado. No existe intención de efectuar despidos de personal fijo de plantilla en un futuro próximo, por lo que no se ha efectuado provisión alguna por este concepto al cierre de los ejercicios 2014 y 2015.

c.28) Medio ambiente.

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad del Grupo sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de los elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los administradores de la Sociedad dominante consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tienen suscritas.

c.29) Información por segmentos.

El Grupo realiza la clasificación por segmentos considerando los siguientes factores:

- Características económicas similares de los negocios.
- Facilitar a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas la información financiera relevante sobre las actividades de los negocios que el Grupo desarrolla y en los entornos económicos en que opera.

La Dirección del Grupo controla los resultados operativos de los segmentos de explotación de forma separada, a efectos de la toma de decisiones sobre la distribución de los recursos y la evaluación de los resultados y rendimiento. La evaluación de los segmentos de explotación se basa en el resultado operativo (ver nota 41).

4. Activos no corrientes mantenidos para la venta y actividades interrumpidas

Al cierre de diciembre de 2015 el Grupo tiene clasificadas sus aportaciones de las participaciones en Testa y Vallehermoso como activos no corrientes mantenidos para la venta y como actividades interrumpidas. A 31 de diciembre de 2014 solo Vallehermoso estaba clasificada como tal.

Como se indica en la nota 3, el Grupo ha procedido a reexpresar la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014, considerando Testa como una actividad interrumpida. Conforme a lo indicado en la normativa internacional NIIF-UE, el balance de situación consolidado al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 no ha sido reexpresado por este concepto.

El balance de situación consolidado de estos activos no corrientes mantenidos para la venta a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

ACTIVO	2015	2014
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	383.593	78.653
I. Inmovilizaciones materiales	1.749	1.775
II. Inversiones inmobiliarias	799	806
III. Inversiones contabilizadas por el método de participación	322.774	6.073
IV. Activos financieros no corrientes	212	219
V. Activos por impuestos diferidos	50.007	69.601
VI. Otros activos no corrientes	8.052	179
B) ACTIVOS CORRIENTES	143.942	223.970
I. Existencias	133.287	202.054
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	4.296	7.949
III. Inversiones financieras corrientes	203	539
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	5.696	12.864
V. Otros activos corrientes	460	564
TOTAL ACTIVO	527.535	302.623

Miles de euros

PASIVO	2015	2014
A) PATRIMONIO NETO	2.326	4.421
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	2.326	4.421
B) PASIVOS NO CORRIENTES	66.112	96.070
I. Provisiones no corrientes	52.394	73.078
II. Deudas con entidades de crédito	2.935	5.474
III. Acreedores no corrientes	10.783	12.583
IV. Pasivos por impuestos diferidos	0	4.935
C) PASIVOS CORRIENTES	155.748	119.280
I. Deudas con entidades de crédito	34.178	85.265
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	9.107	18.089
- Proveedores	8.570	17.346
- Personal	55	87
- Administraciones públicas acreedoras	414	578
- Otras cuentas a pagar	68	78
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas	1.561	0
IV. Provisiones corrientes	110.902	15.926
TOTAL PASIVO	224.186	219.771

Los ingresos y gastos netos de impuestos correspondientes a la rúbrica de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas" de la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2015 y 2014 son los siguientes:

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	2015	2014 (Reexpresado)*
Cifra de negocios	130.240	668.448
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	366	519
Otros ingresos de explotaci3n	1.762	6.050
Beneficios por ventas de inmuebles	0	4.505
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACI3N	132.368	679.522
Variaci3n de existencias	(67.869)	(778.743)
Aprovisionamientos	1.292	93.307
Gastos de personal	(5.322)	(8.705)
Pérdidas por ventas de inmuebles	(3)	(310)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(15.888)	(35.731)
Variaci3n de provisiones de explotaci3n	(22.935)	32.148
Variaci3n provisiones de inmovilizado	0	13.614
Otros gastos de explotaci3n	(87.552)	(56.683)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACI3N	(198.277)	(741.103)
RESULTADO DE EXPLOTACI3N	(65.909)	(61.581)
RESULTADO DE ASOCIADAS	304	799
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	1.280.428	(11.818)
Ingresos de participaciones en capital	0	3.684
Otros intereses e ingresos asimilados	6.720	176.388
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	6.720	180.072
Gastos financieros y gastos asimilados	(19.835)	(61.763)
Variaci3n de provisiones financieras	8.907	25.373
Gastos financieros netos imputados a inversi3n	0	1.655
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(10.928)	(34.735)
RESULTADO FINANCIERO	(4.208)	145.337
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	1.210.615	72.737
Impuesto sobre sociedades	(27.222)	(29.708)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	1.183.393	43.029
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	1.183.393	43.029

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

El flujo de caja de las actividades interrumpidas en los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

Miles de euros	2015	2014
Flujos de efectivo de las actividades de explotaci3n de operaciones interrumpidas	53.680	712.715
Flujos de efectivo de las actividades de inversi3n de operaciones interrumpidas	(1.364)	849
Flujos de efectivo de las actividades de financiaci3n de operaciones interrumpidas	(59.486)	(713.503)
VARIACION DE EFECTIVO DE OPERACIONES INTERRUPTIDAS	(7.170)	61

Además de la variaci3n de efectivo de las operaciones interrumpidas que siguen formando parte del Grupo, la venta de Testa ha supuesto una entrada de efectivo de 1.455.230 miles de euros, tal y como se muestra en el estado de flujos de efectivo consolidado.

4.1 Vallehermoso División Promoción, S.A.

Conforme a la NIIF 5, la participación del 100% que el Grupo ostenta sobre Vallehermoso División Promoción, S.A. a 31 de diciembre de 2014 y 2015 se clasifica como activo no corriente mantenido para la venta, ya que se estima que el valor de dicho activo se recuperará a través de una operación de venta y no a través de un uso continuado del mismo. La normativa internacional considera cumplida esta condición cuando la venta es altamente probable y los activos están disponibles para la venta inmediata en su estado actual.

Conforme a la normativa internacional la operación se considera como una actividad interrumpida dado que representa una línea de negocio que es significativa y puede considerarse separada del resto.

Conforme a la NIIF 5, Vallehermoso está disponible, en sus condiciones actuales, para su venta inmediata, y esta venta es altamente probable, dado que la dirección está comprometida en su enajenación, existe un programa para encontrar comprador habiéndose contratado asesores a tal efecto, la venta se negocia activamente a un precio razonable y se espera que la enajenación se produzca antes del transcurso de un año.

Conforme al párrafo 9 de la NIIF 5, se podrían dar hechos o circunstancias que alargaran el periodo para completar la venta más allá de un año. Una ampliación del periodo exigido para completar una venta no impide que el activo sea clasificado como mantenido para la venta, si el retraso viene causado por hechos o circunstancias fuera del control de la entidad. El proceso de venta de Vallehermoso se ha ralentizado en los últimos meses como consecuencia de las negociaciones con las entidades financieras y otros actores interesados en sus activos inmobiliarios.

El resultado de actividades interrumpidas correspondiente al grupo Vallehermoso a 31 de diciembre de 2015 y 2014 tiene la siguiente composición:

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	2015	2014
Cifra de negocios	40.670	485.789
Otros ingresos de explotación	1.754	5.934
Beneficios por ventas de inmuebles	0	13
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	42.424	491.736
Variación de existencias	(67.869)	(778.743)
Aprovisionamientos	1.292	94.221
Gastos de personal	(2.123)	(2.773)
Pérdidas por ventas de inmuebles	(3)	(310)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(139)	0
Variación de provisiones de explotación	(22.938)	32.319
Otros gastos de explotación	(72.577)	(19.106)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(164.357)	(674.392)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(121.933)	(182.656)
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	0	(2)
Otros intereses e ingresos asimilados	6.328	176.088
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	6.328	176.088
Gastos financieros y gastos asimilados	(1.713)	(20.802)
Variación de provisiones financieras	9.338	26.717
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	1.655
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	7.625	7.570
RESULTADO FINANCIERO	13.953	183.658
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(107.980)	1.000
Impuesto sobre sociedades	(14.020)	(1.000)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(122.000)	0
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUPTIDAS	0	0
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	(122.000)	0

El experto independiente Gestión de Valoraciones y Tasaciones, S.A. ha valorado activos inmobiliarios del Grupo clasificados como existencias a 31 de diciembre de 2015, emitiendo su informe con fecha a 31 de diciembre de 2015. El valor estimado (valor razonable menos costes de venta) de las existencias del Grupo Vallehermoso ascendió a 141 millones de euros (251 millones de euros en 2014) frente a un valor en libros de 133 millones de euros (202 millones de euros).

La valoración se ha realizado sobre la cartera de suelos, promociones en curso y producto terminado de acuerdo con las Normas de Valoración RICS (9ª edición) publicadas con fecha 24 de enero de 2014 por la Royal Institution of Chartered Surveyors. En dicha normativa se define el Valor Razonable: "El precio que se recibirá al vender un activo, o que se pagaría para transferir un obligación, durante una transacción que transcurre de forma ordenada y oportuna en los participantes en el Mercado en la fecha de medición".

Para calcular el valor de los terrenos y las obras en curso, en sus diversos estados de desarrollo urbanístico y destinado a futuras promociones, se ha aplicado el método residual dinámico en todos los casos. Este método se basa en un descuento de flujos de caja a lo largo de un periodo. Estos flujos se establecen sobre la previsión de ingresos y gastos asociados a la promoción inmobiliaria más probable que podría desarrollarse sobre el terreno según el principio de mejor y mayor uso, calculando el periodo previsible de desarrollo de toda la

operación. La tasa de descuento es la TIR esperada, que incluye en cada caso el factor de riesgo de la operación. En general, para los suelos de uso residencial y comercial se aplica un rango de tasas entre el 9% y el 13%, para el uso industrial en torno al 15% y para el uso terciario un rango en torno al 13%.

En la valoración de los diferentes suelos se ha tenido en cuenta cuando se ha producido coincidencia en una misma ciudad o entorno la capacidad de dicho núcleo en la absorción del producto terminado, fijando unos escenarios posibles y probables, siempre dentro de las condiciones racionales de previsión, en las cuales irse a horizontes de más de 10 años supone un ejercicio demasiado arriesgado. Así mismo, se ha considerado la conformación de nuevos ciclos económicos no asimilables a los ciclos pasados en cuanto a desarrollos en tiempo.

Para calcular el valor de los inmuebles en renta, cada propiedad ha sido calculada bajo la hipótesis de "Valor en el Mercado Libre", que se define como el mejor precio que razonablemente se podría obtener por la venta de un inmueble de haber sido realizada sin condiciones y al contado a la fecha de valoración, suponiendo: (i) un vendedor dispuesto a vender, (ii) que, teniendo en cuenta la naturaleza del inmueble y la situación de mercado, haya habido, con antelación a la fecha de valoración, un periodo de tiempo razonable para la adecuada comercialización del inmueble, para llegar a un acuerdo sobre precio y condiciones, y para realizar la venta, (iii) que la situación del mercado, el nivel de precios y otras circunstancias, en cualquier fecha anterior supuesta para la realización de la venta, fueran los mismos que en la fecha de valoración, (iv) que no se tenga en cuenta cualquier oferta superior de un comprador con un interés especial en la adquisición, y (v) que las partes contratantes en la transacción hayan actuado con conocimiento de causa, prudentemente y sin coacción.

Los activos y pasivos del grupo Vallehermoso figuran contabilizados a su valor en libros y no a su valor razonable.

En cuanto a las advertencias, limitaciones, métodos de valoración e hipótesis clave, el informe contiene en este apartado que debe ser considerado en su conjunto, con todas las informaciones, suposiciones y estimaciones que lo condicionan. También se cita que las valoraciones de suelo se han realizado en el supuesto de cumplimiento de los plazos de desarrollo marcados por la legislación en cada caso, de acuerdo con su situación urbanística en la fecha de valoración. En el caso de que alguno de los terrenos valorados se viera inmerso en alguna de las situaciones expropiatorias que contempla la Ley 8/2007 del Suelo, los valores calculados no serían válidos, siendo necesaria una nueva valoración de acuerdo a los métodos reflejados por dicha Ley.

4.2 Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A.

En junio de 2015, el Grupo clasificó la inversión en Testa como un activo mantenido para la venta en base al acuerdo suscrito entre Sacyr y Merlin Properties para la adquisición de dicha participación por parte de la segunda en varias fases, tal y como se detalla en el Informe de Gestión. Además, la participación en Testa se clasificó como una actividad interrumpida dado que representa una línea de negocio que es significativa y puede considerarse separada del resto.

El tratamiento contable aplicado a la venta del 77% de Testa y a la participación restante del 23% en poder de Sacyr S.A. a 31 de diciembre se basa en lo regulado en la Norma Internacional de Información Financiera 10 en relación con la pérdida de control de una dominante en una dependiente, concretamente los apartados B97, B98 y B99 del Apéndice B, Guía de aplicación de la citada norma.

El Grupo Sacyr, tras analizar todas las cláusulas y condiciones del acuerdo de venta firmado con Merlin Properties y sus efectos económicos, ha contabilizado el citado acuerdo como una

única transacción, basándose en que las fases del acuerdo se realizan teniendo en cuenta unas a otras y forman parte de una única transacción diseñada para lograr un efecto comercial global, que es la venta de la totalidad de la participación en Testa. Esto implica el registro de la plusvalía correspondiente a toda la operación, es decir tanto a la parte transmitida como a la parte retenida, habiendo ascendido esta a 1.280 millones de euros.

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

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

El 12 de agosto de 2015 se formaliza la transmisión a Merlin Properties de acciones de Testa representativas de un 26,9% adicional. El Grupo Sacyr procede a dar de baja una parte proporcional de su participación en Testa por el valor pactado sin generarse resultado alguno.

Por tanto, a 31 de diciembre de 2015 el Grupo Sacyr tiene una participación del 22,6% de Testa clasificada como una inversión financiera mantenida para la venta y valorada por su valor razonable, según el acuerdo firmado entre Sacyr y Merlin Properties el 8 de junio de 2015, y que asciende a 317 millones de euros, que se encuentran recogidos en el epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

El resultado de actividades interrumpidas correspondiente a Testa a 31 de diciembre de 2015, que se corresponde con el del primer semestre de 2015 por ser el momento en que el Grupo pierde el control, y a 31 de diciembre de 2014 tiene la siguiente composición:

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	2015	2014
Cifra de negocios	89.570	182.659
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	366	519
Otros ingresos de explotación	8	116
Beneficios por ventas de inmuebles	0	4.492
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	89.944	187.786
Aprovisionamientos	0	(914)
Gastos de personal	(3.199)	(5.932)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(15.749)	(35.731)
Variación de provisiones de explotación	3	(171)
Variación provisiones de inmovilizado	0	13.614
Otros gastos de explotación	(14.975)	(37.577)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(33.920)	(66.711)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	56.024	121.075
RESULTADO DE ASOCIADAS	304	799
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	1.280.428	(11.816)
Ingresos de participaciones en capital	0	3.684
Otros intereses e ingresos asimilados	392	300
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	392	3.984
Gastos financieros y gastos asimilados	(18.122)	(40.961)
Variación de provisiones financieras	(431)	(1.344)
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(18.553)	(42.305)
RESULTADO FINANCIERO	(18.161)	(38.321)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	1.318.595	71.737
Impuesto sobre sociedades	(13.202)	(28.708)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	1.305.393	43.029
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	1.305.393	43.029

5. Inmovilizaciones materiales

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2015 en las diferentes cuentas del inmovilizado material y sus correspondientes amortizaciones acumuladas han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Variación de	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-dic-13			y trasposos	perímetro	t. cambio	31-dic-14
Terrenos y construcciones	107.500	2.498	(2.048)	163	0	131	108.244
Inst. técnicas y maquinaria	523.489	17.900	(20.454)	(712)	(11.479)	906	509.650
Otras instal., utillaje y mobiliario	79.007	7.817	(7.436)	3.615	(623)	(1)	82.379
Anticipos e inmov. mat. curso	3.691	18.116	(1.024)	(2.075)	0	0	18.708
Otro inmovilizado material	154.621	18.072	(6.707)	727	0	1.098	167.811
Coste	868.308	64.403	(37.669)	1.718	(12.102)	2.134	886.792
Correcciones por deterioro	(16.542)	(663)	10.110	0	0	0	(7.095)
Correcciones por deterioro	(16.542)	(663)	10.110	0	0	0	(7.095)
Terrenos y construcciones	(27.950)	(2.604)	263	965	0	(102)	(29.428)
Inst. técnicas y maquinaria	(301.529)	(26.164)	25.975	(1.622)	12.672	(661)	(291.329)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(60.930)	(7.352)	6.119	(792)	325	(24)	(62.654)
Otro inmovilizado material	(90.101)	(14.369)	3.983	(269)	0	(491)	(101.247)
Amortización Acumulada	(480.510)	(50.489)	36.340	(1.718)	12.997	(1.278)	(484.658)
TOTAL	371.256	13.251	8.781	0	895	856	395.039

EJERCICIO 2015	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Variación de	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-dic-14			y trasposos	perímetro	t. cambio	31-dic-15
Terrenos y construcciones	108.244	3.090	(1.115)	(1.294)	2.327	(314)	110.938
Inst. técnicas y maquinaria	509.650	15.999	(13.185)	88	819	(3.470)	509.901
Otras instal., utillaje y mobiliario	82.379	3.982	(2.175)	(319)	2.736	(230)	86.373
Anticipos e inmov. mat. curso	18.708	11.354	(14.727)	375	0	(1)	15.709
Otro inmovilizado material	167.811	19.564	(6.193)	606	2.492	(836)	183.444
Coste	886.792	53.989	(37.395)	(544)	8.374	(4.851)	906.365
Correcciones por deterioro	(7.095)	(1.360)	138	0	0	0	(8.317)
Correcciones por deterioro	(7.095)	(1.360)	138	0	0	0	(8.317)
Terrenos y construcciones	(29.428)	(2.642)	4.399	(151)	(611)	14	(28.419)
Inst. técnicas y maquinaria	(291.329)	(25.835)	8.964	(21)	(742)	1.225	(307.738)
Otras instal., utillaje y mobiliario	(62.654)	(5.949)	1.886	70	(2.186)	168	(68.665)
Otro inmovilizado material	(101.247)	(18.066)	4.279	(287)	(2.075)	318	(117.078)
Amortización Acumulada	(484.658)	(52.492)	19.528	(389)	(5.614)	1.725	(521.900)
TOTAL	395.039	137	(17.729)	(933)	2.760	(3.126)	376.148

En el ejercicio 2014 se produjeron adiciones debidas principalmente a la rehabilitación y mejoras que se estaban realizando en una de las tuneladoras propiedad del Grupo.

Los retiros de ejercicio se debieron principalmente a la venta de una embarcación marítima de abastecimiento de combustible en alta mar y a la venta de maquinaria por parte del Grupo realizada en Chile principalmente.

Por último, se produjeron disminuciones por variación de perímetro como consecuencia de la venta de las sociedades Olextra, S.A. y Extragol, S.L.

En el ejercicio 2015 el incremento se debe principalmente a los costes incurridos para la construcción de una planta para la conversión de plásticos de hidrocarburos y a la obra realizada en la concesión de abastecimiento de agua y red de saneamiento de Pazos de Ferreira y a la actividad propia del resto del área de construcción.

En el apartado de Anticipos de inmovilizado material en curso, los retiros se deben principalmente a la regularización de los importes anticipados en 2014 correspondientes a los trabajos de rehabilitación y mejora realizados en una tuneladora propiedad del Grupo.

El importe de las pérdidas por deterioro y reversiones de pérdidas por deterioro figuran dentro de la cuenta de resultados separada consolidada en el epígrafe de "Variación de

provisiones de inmovilizado". Los principales activos afectados por pérdidas por deterioro, corresponden a instalaciones técnicas en diferentes plantas energéticas del Grupo.

El detalle de inmovilizaciones materiales ubicadas fuera de España a 31 de diciembre de 2014 y 2015 es el siguiente:

EJERCICIO 2014 <i>Miles de euros</i>	Portugal	Libia	Angola	Cabo Verde	Chile	Irlanda	México	Otros	TOTAL
Terrenos y construcciones	53.933	721	4.157	3.563	0	3.706	0	0	66.080
Inst. técnicas y maquinaria	91.098	8.848	7.138	6.118	14.120	148	22.956	142	150.568
Otras instal., utillaje y mobiliario	17.290	248	1.306	1.120	4.510	41	27	134	24.676
Anticipos e inmov. mat. curso	4.792	0	375	322	0	0	0	0	5.489
Otro inmovilizado material	24.074	6.318	1.661	1.424	6.383	20	114	299	40.293
Coste	191.187	16.135	14.637	12.547	25.013	3.915	23.097	575	287.106
Amortización Acumulada	(112.976)	(10.094)	(8.689)	(7.448)	(19.097)	(1.588)	(14)	(311)	(160.217)
TOTAL	78.211	6.041	5.948	5.099	5.916	2.327	23.083	264	126.889

EJERCICIO 2015 <i>Miles de euros</i>	Portugal	Libia	Angola	Cabo Verde	Chile	Irlanda	México	Otros	TOTAL
Terrenos y construcciones	54.288	711	4.209	3.608	0	3.706	95	95	66.712
Inst. técnicas y maquinaria	92.214	8.720	7.209	6.179	13.568	148	22.111	339	150.488
Otras instal., utillaje y mobiliario	17.941	245	1.356	1.162	3.662	41	118	447	24.972
Anticipos e inmov. mat. curso	11.569	0	504	432	0	0	5	11	12.521
Otro inmovilizado material	24.527	6.227	1.686	1.445	5.028	32	135	3.111	42.191
Coste	200.539	15.903	14.964	12.826	22.258	3.927	22.464	4.003	296.884
Amortización Acumulada	(118.138)	(13.094)	(9.077)	(7.780)	(19.478)	(1.793)	(5.172)	(1.663)	(176.195)
TOTAL	82.401	2.809	5.887	5.046	2.780	2.134	17.292	2.340	120.689

A fecha de cierre de 2015 existen 152.511 miles de euros de elementos de inmovilizado material en uso y totalmente amortizados, ascendiendo en 2014 a 121.318 miles de euros.

No existe inmovilizado material no afecto a la explotación.

Durante los ejercicios 2014 y 2015 no se han activado gastos financieros como mayor valor del inmovilizado material.

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de seguro para cubrir adecuadamente los riesgos a los que están sujetos los diversos elementos que integran la inversión en "inmovilizado material".

6. Proyectos concesionales

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2015 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Variación de	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-dic-13			y trasposos	perímetro	t. cambio	31-dic-14
Proyectos concesionales	1.129.196	3.760	(24.279)	(398)	(16.849)	0	1.091.430
Proyectos concesionales en construcción	276.788	18.505	(3.024)	398	(16)	117	292.768
Coste	1.405.984	22.265	(27.303)	0	(16.865)	117	1.384.198
Correcciones por deterioro	(12.800)	(333)	4.125	0	8.256	0	(752)
Correcciones por deterioro	(12.800)	(333)	4.125	0	8.256	0	(752)
Amortización	(158.640)	(27.618)	7.878	0	8.609	0	(169.771)
Amortiz. Acumulada	(158.640)	(27.618)	7.878	0	8.609	0	(169.771)
TOTAL	1.234.544	(5.686)	(15.300)	0	0	117	1.213.675

EJERCICIO 2015	Saldo al	Adiciones	Retiros	Reclasific.	Variación de	Efecto	Saldo al
Miles de euros	31-dic-14			y trasposos	perímetro	t. cambio	31-dic-15
Proyectos concesionales	1.091.430	479	(347)	1.266	619.098	0	1.711.926
Proyectos concesionales en construcción	292.768	16.973	(32.074)	(268)	0	(882)	276.517
Coste	1.384.198	17.452	(32.421)	998	619.098	(882)	1.988.443
Correcciones por deterioro	(752)	(763)	0	0	(78)	0	(1.593)
Correcciones por deterioro	(752)	(763)	0	0	(78)	0	(1.593)
Amortización	(169.771)	(55.955)	0	(64)	(117.207)	0	(342.997)
Amortiz. Acumulada	(169.771)	(55.955)	0	(64)	(117.207)	0	(342.997)
TOTAL	1.213.675	(39.266)	(32.421)	934	501.813	(882)	1.643.853

Durante el ejercicio 2014 se produjeron retiros derivados principalmente de la cesión del derecho de superficie de la residencia de la tercera edad localizada en la calle Rodríguez Marín en Madrid y la venta de la participación que el Grupo poseía en la UTE Aguas de Alcalá.

En la rúbrica de "Proyectos concesionales en construcción", las adiciones se debieron principalmente a la concesión del Aeropuerto de la Región de Murcia, correspondientes a los gastos incurridos por la sociedad para la obtención del Certificado y puesta en marcha del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia, por importe de 2.736 miles de euros, que durante el ejercicio 2014 capitalizó gastos financieros por importe de 10.700 miles de euros, y a Ruta del Limarí por el mayor grado de avance de obra alcanzado durante el ejercicio.

En este mismo ejercicio, las variaciones de perímetro relativas a los proyectos concesionales, junto con las correcciones por deterioro y amortizaciones correspondientes, se debieron principalmente a la salida de perímetro de la sociedad Neopistas, S.A. Mediante auto de 13 de noviembre de 2014, dictado por el Juzgado de lo Mercantil número 10 de Madrid se declaró la fase de apertura de liquidación. Dicho auto deja en suspenso las facultades de administración y disposición del patrimonio de la sociedad participada.

En el ejercicio 2015 las adiciones de "Proyectos concesionales en construcción" se deben principalmente a Ruta del Limarí como consecuencia de los avances de obra y al Aeropuerto de la Región de Murcia debido al reconocimiento de expropiaciones pendientes de pago pero considerando el importe por justiprecios ofrecido por la sociedad concesionaria en lugar de la valoración anterior que ha sido dada de baja y que explica la mayor parte de los retiros registrados durante el ejercicio. El resto de los retiros se corresponden con los 10.700 miles de euros que fueron capitalizados durante el 2014 en Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia.

Las cantidades registradas como variación de perímetro en "Proyectos concesionales" están originadas en el cambio de consolidación que ha afectado a varias sociedades concesionarias establecidas en España, tal y como se indica en la nota 3: Autovía del Arlanzón, S.A. 245.550 miles de euros, S.C. de Palma de Manacor, S.A. 173.196 miles de euros, Autovía del Turia, S.A. 256.551 miles de euros. Dichos importes incluyen el mayor valor razonable puesto de manifiesto en las combinaciones de negocios descritas en la nota 2.B.1.1. La conciliación entre los valores previos y los puestos de manifiesto en dichas combinaciones es la siguiente:

01/01/2015	Importe previo en libros Proyectos Concesionales	Ajustes	Valor razonable
Miles de euros			
Proyectos concesionales	471.563	72.492	544.055
Otros activos	77.589	0	77.589
Total activos	549.152	72.492	621.644
Recursos ajenos I/p	325.612	0	325.612
Pasivos por impuestos diferidos	8.492	18.123	26.615
Otros pasivos no corrientes	145.305	0	145.305
Pasivos corrientes	32.573	0	32.573
Total pasivos	511.982	18.123	530.105
Total activos netos	37.170	54.369	91.539
Intereses minoritarios	(18.891)	(30.989)	(49.880)
Total valor razonable activos netos	18.279	23.380	41.659

Los proyectos concesionales en construcción y en explotación de las sociedades concesionarias del Grupo al cierre de los ejercicios 2014 y 2015 son los siguientes:

Miles de euros	2014								
	Explotación				Construcción				
	Coste	Amort. Acumulada	Provisión	Neto	Coste	Provisión	Neto		
Viasur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.360	(37.114)	0	86.246	0	0	0		
Aut. del Eresma, Cons. Junta Castilla y León, S.A.	106.390	(18.345)	0	88.045	0	0	0		
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	109.490	(20.608)	0	88.882	0	0	0		
Aut. del Guadalmedina Conc. España, S.A.	351.749	(12.006)	0	339.743	0	0	0		
Total Autopistas España	690.989	(88.073)	0	602.916	0	0	0		
S.C. Ruta del Limarí	0	0	0	0	7.895	0	7.895		
Total Resto de Autopistas	0	0	0	0	7.895	0	7.895		
Autopistas	690.989	(88.073)	0	602.916	7.895	0	7.895		
Trade Center, S.L.	44.037	(11.650)	0	32.387	0	0	0		
Inmuebles en Renta	44.037	(11.650)	0	32.387	0	0	0		
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	46.519	(13.202)	0	33.317	245	0	245		
Tratamientos de Residuos La Rioja, S.L.	4.471	(701)	0	3.770	0	0	0		
Tratamiento de residuos	50.990	(13.903)	0	37.087	245	0	245		
Empresa Mixta Aguas Santa Cruz de Tenerife, S.A.	59.000	(21.240)	0	37.760	0	0	0		
Águas de Paços de Ferreira, S.A.	63.793	(6.500)	0	57.293	0	0	0		
Águas de Barcelos, S.A.	82.080	(15.043)	0	67.037	24.332	0	24.332		
Águas do Marco, S.A.	9.491	(684)	0	8.807	1.619	0	1.619		
Sacyr S.A.U. Desaladora de Alcadia	1.367	(316)	0	1.051	0	0	0		
Valoriza Agua, S.L.	17.106	(3.698)	(312)	13.096	0	0	0		
Aguas	232.837	(47.481)	(312)	185.044	25.951	0	25.951		
S. Concesionaria Aeropuerto Región Murcia, S.A.	0	0	0	0	258.677	(440)	258.237		
Somague SGPS	300	(94)	0	206	0	0	0		
Sacyr Construcción S.A.U. (Apctos. Pza. del Centenario, V. Romero y Juan Esplandiú)	12.510	(1.211)	0	11.299	0	0	0		
Sacyr Construcción S.A.U. (Mercado del Val)	2.051	0	0	2.051	0	0	0		
Sacyr Construcción S.A.U. (Aparcamiento Pza. de la Encarnación)	39.426	(3.612)	0	35.814	0	0	0		
Otros	54.287	(4.917)	0	49.370	258.677	(440)	258.237		
PROYECTOS CONCESIONALES	1.091.430	(169.771)	(312)	921.347	292.768	(440)	292.328		

Miles de euros	2015								
	Explotación				Construcción				
	Coste	Amort. Acumulada	Provisión	Neto	Coste	Provisión	Neto		
Viasur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.360	(41.691)	0	81.669	0	0	0		
Aut. del Eresma, Cons. Junta Castilla y León, S.A.	106.389	(21.470)	0	84.919	0	0	0		
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	109.584	(24.471)	0	85.113	0	0	0		
Aut. Del Arlanzón, S.A.	245.552	(54.757)	0	190.795	0	0	0		
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	173.196	(55.287)	0	117.909	0	0	0		
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A.	256.551	(49.269)	0	207.282	0	0	0		
Aut. del Guadalmedina Conc. España, S.A.	351.749	(16.584)	0	335.165	0	0	0		
Total Autopistas España	1.366.381	(263.529)	0	1.102.852	0	0	0		
S.C. Ruta del Limarí	0	0	0	0	16.140	0	16.140		
Total Resto de Autopistas	0	0	0	0	16.140	0	16.140		
Autopistas	1.366.381	(263.529)	0	1.102.852	16.140	0	16.140		
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	46.408	(15.590)	0	30.818	82	0	82		
Tratamientos de Residuos La Rioja, S.L.	4.471	(938)	0	3.533	0	0	0		
Tratamiento de residuos	50.879	(16.528)	0	34.351	82	0	82		
Empresa Mixta Aguas Santa Cruz de Tenerife, S.A.	59.998	(23.681)	0	36.317	0	0	0		
Águas de Paços de Ferreira, S.A.	63.864	(7.658)	0	56.206	0	0	0		
Águas de Barcelos, S.A.	82.427	(18.249)	0	64.178	24.074	0	24.074		
Águas do Marco, S.A.	9.491	(786)	0	8.705	1.619	0	1.619		
Sacyr S.A.U. Desaladora de Alcadia	1.367	(421)	0	946	0	0	0		
Valoriza Agua, S.L.	23.233	(5.895)	(390)	16.948	0	0	0		
Aguas	240.380	(56.690)	(390)	183.300	25.693	0	25.693		
S. Concesionaria Aeropuerto Región Murcia, S.A.	0	0	0	0	234.602	(440)	234.162		
Somague SGPS	300	(114)	0	186	0	0	0		
Sacyr Construcción S.A.U. (Apctos. Pza. del Centenario, V. Romero y Juan Esplandiú)	12.510	(1.536)	0	10.974	0	0	0		
Sacyr Construcción S.A.U. (Mercado del Val)	2.050	0	(763)	1.287	0	0	0		
Sacyr Construcción S.A.U. (Aparcamiento Pza. de la Encarnación)	39.426	(4.600)	0	34.826	0	0	0		
Otros	54.284	(6.250)	(763)	47.271	234.602	(440)	234.162		
PROYECTOS CONCESIONALES	1.711.926	(342.997)	(1.153)	1.367.774	276.517	(440)	276.077		

Los proyectos concesionales en fase de construcción, incluyen intereses de deudas que financian efectivamente la inversión en la autopista. Dichos gastos financieros se han activado en el epígrafe de "Proyectos concesionales en construcción". La Inversión en proyectos concesionales en explotación incluye igualmente intereses que fueron capitalizados por las sociedades concesionarias.

El Grupo realiza test de deterioro sobre sus activos concesionales, destacando los siguientes:

a) Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.:

Con respecto a la Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A. (SCAM), mediante Orden de 16 de septiembre de 2013, la Consejería de Fomento, Obras Públicas y Ordenación del Territorio de la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia (CARM) declaró la resolución del Contrato de Concesión Administrativa para la Construcción y Explotación del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia (AIRM), fijando como causas: (i) el incumplimiento de la obligación de apertura al tráfico del AIRM y (ii) la renuncia unilateral de la SCAM a la ejecución

del Contrato de Concesión. Dicha resolución provocó la declaración de vencimiento anticipado del contrato de financiación suscrito con las entidades financieras y la incautación de las garantías definitivas del Contrato de Concesión.

La SCAM, en legítima defensa de sus intereses interpuso recurso contencioso administrativo contra dicha Orden ante la Sala de lo Contencioso Administrativo del Tribunal Superior de Justicia de la Región de Murcia (TSJRM) como asimismo lo había interpuesto contra otras decisiones de la CARM en relación con la Concesión (hasta ocho recursos), así por ejemplo contra el requerimiento para aportar garantías adicionales, la incautación de las garantías definitivas, la desestimación de la solicitud de reequilibrio o las órdenes de reembolso de la deuda reclamada a la Concesionaria por la CARM. Al tiempo de interponer el recurso contra la Orden que decretó la resolución del Contrato de Concesión, se solicitaron asimismo medidas cautelares que fueron acordadas por la Sala el 21 de octubre de 2013 suspendiendo los efectos de la Orden de Resolución, acordando el Tribunal que la SCAM mantuviera la posesión de las instalaciones del AIRM, condicionado al mantenimiento de las mismas en debido estado de conservación.

A pesar de los avances alcanzados durante el año 2014, llegando incluso la SCAM a conseguir la certificación del AIRM el 18 de diciembre de 2014, la CARM dio por finalizadas las negociaciones con la SCAM, lo cual se materializó en el Acuerdo del Consejo de Gobierno de la CARM de 23 de diciembre de 2014 y en el desistimiento por parte de la CARM del procedimiento de tramitación de la autorización ante la Comisión Europea del otorgamiento de un préstamo participativo, con el añadido de la inmediata reanudación de los procedimientos judiciales que se encontraban suspendidos. La SCAM, en ejercicio de la legítima defensa de sus intereses, interpuso dos nuevos recursos contenciosos-administrativos, contra el citado Acuerdo del Consejo de Gobierno y contra el referido desistimiento de la CARM en el procedimiento ante la Comisión Europea.

Por lo que respecta a la Orden de la Consejería de la CARM, de 16 de septiembre de 2013, el TSJRM ha fallado, el 2 de octubre de 2015, desestimar el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la SCAM contra ésta, por considerar dicho acto conforme a derecho. Aunque el TSJRM estima que no hubo renuncia unilateral al Contrato por la SCAM, afirma que sí hubo un incumplimiento de una de las obligaciones esenciales del mismo, la puesta en explotación del AIRM en una fecha determinada. Presentado escrito de preparación de recurso de casación contra dicho Auto, éste se tuvo por recibido y por preparado por Diligencia de Ordenación del TSJRM de 29 de octubre de 2015. El 16 de diciembre de 2015 la SCAM interpuso el recurso de casación ante el Tribunal Supremo, estando pendiente de resolverse.

Asimismo, en relación con la ejecución de las órdenes de reembolso (Órdenes de la Consejería de Economía y Hacienda de la CARM, de 17 de enero y 24 de febrero de 2014), la Sala dictó un Auto de medidas cautelares el 21 de marzo de 2014 mediante el que se acordó la suspensión de la ejecución, sin necesidad de prestación de garantía, de las citadas Órdenes. Dicho Auto de medidas cautelares fue modificado por Auto de 29 de julio de 2015 en el sentido de condicionar la suspensión de la ejecución de los actos impugnados a la presentación por la SCAM de aval bastante. El Auto de 29 de julio fue recurrido en reposición por la SCAM. Con fecha 11 de enero de 2016, la Sala del TSJ de Murcia ha dictado Auto por el que se desestima el citado recurso de reposición. Contra la desestimación se ha presentado escrito de preparación de recurso de casación, habiendo sido admitido a trámite. Por Diligencia del TSJRM de 8 de febrero de 2016, se emplaza a la SCAM, otorgando plazo hasta el 23 de marzo de 2016, para interposición de recurso de casación.

A 31 de diciembre de 2014, el test de deterioro se realizó usando como método de valoración la mejor estimación de la Sociedad de cuál puede ser el valor recuperable de la inversión. Para el cálculo del valor recuperable se tuvo en cuenta el valor de la RPA de acuerdo con el artículo 266 del Texto Refundido de la Ley de Contratos de las Administraciones Públicas, esto es, el importe de las inversiones realizadas por razón de la expropiación de terrenos, ejecución de obras de construcción y adquisición de bienes que sean necesarios para la explotación de la concesión. Se trata del método de cálculo que se considera más razonable para determinar el valor recuperable.

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

Manteniendo el criterio utilizado para el cierre de 2014, a 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no ha registrado deterioro alguno ya que el valor de la RPA es superior al valor contable en libros.

Las únicas garantías existentes ascienden a de 7,4 millones de euros, y se ha procedido a deteriorar su valor al haber disminuido la probabilidad de recuperabilidad de las mismas.

La situación y descripción de los recursos interpuestos por la Sociedad es la que sigue:

1. P.O. 483/2010. Imposición de una sanción por importe de 120.000 euros por incumplimiento de la obligación de aportar la financiación comprometida en el contrato de concesión: la Sala dicta sentencia (16/10/15) en la que falla desestimar el recurso interpuesto por la Sociedad, confirmando la validez de la penalidad contractual por importe de 120.000 euros. No cabe recurso de casación.
2. P.O. 301/2012. Imposición de una sanción por importe de 30.000 euros por incumplimiento del plan de obra: se devuelven las actuaciones al SCOP para que continúe la tramitación del recurso (Providencia de 23/02/15).
3. P.O. 618/2012. Requerimiento para aportar garantías adicionales suficientes a favor de la CARM por importe de 197.200.000 euros: se acuerda dar por terminado el procedimiento por pérdida sobrevenida de su objeto (Auto de 23/07/15).
4. P.O. 230/2013. Desestimación de la solicitud de reequilibrio de la concesión: Recibida D.O. de 02/12/15 Diligencia, por virtud de la cual se pasan las actuaciones a la Upad para que se resuelva lo procedente sobre la inadmisión del recurso. Mediante Providencia 09/12/15, la Sala acuerda remitir las actuaciones al SCOP para que continúe con la tramitación ordinaria del procedimiento. Se recibe D.O. de 22/12/15, por virtud de la cual se pasan las actuaciones a la mesa del Letrado de la Administración de Justicia para la fijación de la cuantía de este recurso. Mediante Decreto de 22/12/15 se acuerda fijar la cuantía de este recurso en indeterminada y remitir las actuaciones a la UPAD para que el Magistrado Ponente resuelva lo procedente sobre la prueba.
5. P.O. 601/2013. Resolución del contrato de concesión. Procedimiento principal: El 16/12/15 se interpuso el recurso de casación ante el Tribunal Supremo. Pieza de medidas cautelares: el 3/12/15 se le notificó a la Sociedad D.O. de 02/12/15 por la que se le concede plazo de diez días para presentar alegaciones a la solicitud de la CARM de revocación de la medida cautelar. Las alegaciones se

presentaron el 22/12/15. Mediante D.O. de 28/12/15 se pasan las actuaciones a la UPAD, a fin de que se resuelva lo procedente.

6. P.O. 616/2013. Denegación de la solicitud de aplazamiento de la comisión del contrato de aval. Procedimiento principal: mediante D.O. de 17/12/15 se tiene por presentado el escrito de conclusiones de la CARM, quedando las actuaciones pendientes de señalamiento para votación y fallo. Se remiten las actuaciones y expediente administrativo a la UPAD. Pieza de medidas cautelares: pendiente de resolución la petición de suspensión.
7. P.O. 94/2014. Ingreso de las cantidades avaladas en concepto de incautación de la garantía definitiva: el Tribunal ha dictado sentencia desestimatoria el 18/12/2015. Se recurrirá en casación.
8. P.O. 101/2014. Obligación de reembolso al Tesoro Público Regional de 182.628.215,73 euros por el contrato de financiación. Procedimiento principal: pendiente de señalamiento para votación y fallo (D.O. 13/10/15). Pieza de medidas cautelares: presentado recurso de reposición contra el Auto de 29/07/15 que establecía que la Sociedad debía presentar aval suficiente.
9. P.O. 49/2015. Desistimiento por el Consejo de Gobierno de la CARM en el procedimiento ante la Comisión Europea. Procedimiento principal: queda admitida a trámite la demanda de la Sociedad y se da traslado de la misma a la CARM para que la conteste en el plazo de 20 días (Diligencia de Ordenación de 26/10/15). Pieza de medidas cautelares: presentado escrito de interposición de recurso de casación ante el Tribunal Supremo (29/09/15). Recibida DO de 07/10/15, por virtud de la cual se tiene por presentado el escrito de interposición del recurso de casación.
10. P.O. 51/2015. Acuerdo del Consejo de Gobierno de 23 de diciembre de 2014. Procedimiento principal: con fecha 02/12/15 la Sociedad presenta escrito de conclusiones. Mediante D.O. de 10/12/15 se tiene por evacuado el trámite relativo al escrito de conclusiones y se da traslado al Letrado de la CARM para que presente escrito de conclusiones en el plazo de 10 días. Pieza de medidas cautelares: presentado recurso de reposición contra el Auto denegatorio de la suspensión (19/06/15). Desestimado recurso de reposición (28/07/15). No se presenta recurso de casación.
11. En relación con el procedimiento iniciado por la AESA el 7 de julio de 2015, en el que plantea la eventual pérdida de eficacia del certificado otorgado a la Sociedad el 18 de diciembre de 2014 como gestor del AIRM, en concreto, la Resolución de 14 de octubre de 2015, mediante la cual la AESA declaró la pérdida de eficacia del certificado de aeropuerto, la Sociedad, considerando que la citada Resolución es contraria al ordenamiento jurídico y a sus intereses, interpuso contra la misma, el 16 de noviembre de 2015, un recurso de alzada ante la Directora de la AESA, el cual está pendiente de resolver. El 06/01/16 la SCAM recibe dos notificaciones de la AESA. En la primera notifican el Acuerdo de 18 de diciembre de 2015 de la Directora de la AESA por la que se desestima la solicitud de apertura de periodo probatorio propuesto por la SCAM en el recurso de alzada presentado el 16 de noviembre de 2015 contra la resolución de 13 de octubre de 2015 por la cual se declara la pérdida de eficacia del certificado de aeropuerto. Acuerdo frente al que no cabe interponer recurso alguno. La segunda notificación, relativa a otro Acuerdo de la Directora de la AESA de la misma fecha, también desestima la solicitud de suspensión cautelar de la citada resolución de 13 de octubre de 2015. En este caso, cabe interponer recurso potestativo de reposición en el plazo de un mes.

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

Los Administradores de la Sociedad mantienen la firme voluntad de dar continuidad al proyecto, por lo que seguirán defendiendo sus legítimos intereses en los recursos contenciosos administrativos interpuestos contra la CARM. En estas circunstancias, la continuidad de las operaciones de la Sociedad está sujeta a las decisiones que la CARM pudiera adoptar en el futuro en relación con el contrato concesional y la financiación existente con la Sociedad.

b) Autovía de Barbanza Concesionaria Xunta de Galicia, S.A.:

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

Tasa libre de riesgo (Rf) = 2,30% (2,75% en 2014).

Prima de Mercado (Rm) = 6,50% (6,00% en 2014).

Beta desapalancada = 0,58 (0,58 en 2014).

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

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

La elección del Ke dinámico como tasa de descuento en lugar del wacc, viene determinado por dos aspectos:

1. La concesión es un activo finito de vida, por lo tanto se deben realizar las proyecciones hasta el fin de la concesión.
2. La relación deuda/equity es cambiante en el tiempo. Partiendo de un apalancamiento muy alto para acabar en un activo sin apalancamiento.

Como resultado de aplicar esta metodología de valoración el valor recuperable de la inversión es 2,63 millones de euros superior a su valor en libros.

Existen tres hipótesis clave a tener en cuenta en los análisis del test de deterioro, que son la inflación, los tipos de interés y el tráfico.

Con respecto al enfoque que hemos utilizado para determinar el valor asignado a la inflación, hemos utilizado la previsión que estimó el Fondo Monetario Internacional (FMI) en septiembre de 2015 para el 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020. Con lo cual, nuestra fuente de información externa en ese caso fue el FMI.

Respecto al importe que la sociedad concesionaria tiene que abonar a las entidades financieras en relación a los intereses por el préstamo que tiene otorgado, hay que tener en cuenta que en el caso de Barbanza, existe un 80% del tipo de interés cubierto por un derivado que mitiga las posibles variaciones que pudieran ocurrir en las previsiones del Euríbor los próximos años. En este caso, la curva de Euríbor utilizada fue la recibida el pasado 14/12/2015 desde la compañía estadounidense Bloomberg.

En cuanto al tráfico para la elaboración del test de deterioro se ha partido del tráfico real en la Autovía en el último cierre mensual disponible (noviembre de 2015). La aceleración en el crecimiento del tráfico respecto de años anteriores parece apuntalar la idea por la cual la salida de la crisis económica en Galicia se produce con una cierta diferencia temporal respecto del resto de España.

La hipótesis clave sobre la cual se tiene que basar el cálculo del importe recuperable es la evolución del tráfico. Dicha evolución del tráfico se ha estimado en el test de deterioro en una subida del 6,4% (3,23% en 2014) como valor promedio.

Para que el valor en libros se igualara con el valor recuperable la evolución del tráfico tendría que disminuir un 4,29% con respecto a la evolución prevista.

Con fecha 5 de febrero de 2014 se solicitó ante la Xunta de Galicia el restablecimiento económico-financiero del contrato de concesión en virtud de lo establecido en la disposición adicional vigésima de Ley 11/2013 de 26 de diciembre de los presupuestos generales de la Comunidad Autónoma de Galicia para el año 2014. El 31 de diciembre de 2014 se firmó la adenda al contrato de concesión por la cual la Xunta de Galicia restablece el equilibrio económico-financiero del contrato.

c) Viastur Concesionaria del Principado de Asturias, S.A.

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

Tasa libre de riesgo (R_f) = 2,30% (2,88% en 2014).

Prima de Mercado (R_m) = 6,50% (6,00% en 2014).

Beta desapalancada = 0,58 (0,58 en 2014).

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

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

La elección del K_e dinámico como tasa de descuento en lugar del wacc, viene determinado por dos aspectos:

1. La concesión es un activo finito de vida, por lo tanto se deben realizar las proyecciones hasta el fin de la concesión.
2. La relación deuda/equity es cambiante en el tiempo. Partiendo de un apalancamiento muy alto para acabar en un activo sin apalancamiento.

Como resultado de aplicar esta metodología de valoración el valor recuperable de la inversión es 1,063 millones de euros inferior a su valor en libros.

Existen tres hipótesis clave a tener en cuenta en los análisis del test de deterioro, que son la inflación, los tipos de interés y el tráfico.

Con respecto al enfoque que hemos utilizado para determinar el valor asignado a la inflación, hemos utilizado la previsión que estimó el Fondo Monetario Internacional (FMI) en septiembre de 2015 para 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020. Con lo cual, nuestra fuente de información externa en ese caso fue el FMI.

Respecto al importe que la sociedad concesionaria tiene que abonar a las entidades financieras en relación a los intereses por el préstamo que tiene otorgado, hay que tener en cuenta que en el caso de Viastur, existe un 70% del tipo de interés cubierto por un derivado que mitiga las posibles variaciones que pudieran ocurrir en las previsiones del Euríbor los próximos años. En este caso, la curva de Euríbor utilizada fue la recibida el pasado 14/12/2015 desde la compañía estadounidense Bloomberg.

Para la determinación de la serie de tráfico a utilizar en el test de deterioro se encargó a la consultora Deloitte la realización de un estudio para la estimación del mismo. En dicho estudio se construyeron tres escenarios de tráfico, denominados pesimista, base y optimista. La serie de tráfico empleada en el test de deterioro de 2015 corresponde con el escenario base y es la serie denominada "IMD Vegetativa + HUCA", a la que se ha rebajado el crecimiento esperado en 2015 por prudencia. Esta serie considera el crecimiento de tráfico debido al crecimiento del PIB esperado y la aportación de tráfico de la puesta en servicio del Hospital Central de Asturias (HUCA).

La hipótesis clave sobre la cual se tiene que basar el cálculo del importe recuperable es la evolución del tráfico. Dicha evolución del tráfico se ha estimado en el test de deterioro en un incremento del 3,39% (4,50% en 2014) como valor promedio.

Para que el valor en libros se igualara con el valor recuperable la evolución del tráfico tendría que aumentar en un 2.06% con respecto a la evolución prevista.

d) Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A.:

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

Tasa libre de riesgo (R_f) = 2,30% en 2015 (3,42% en 2014).

Prima de Mercado (R_m) = 6,50% (6.00% en 2014).

Beta desapalancada = 0,63 (0,60 en 2014).

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

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

La elección del K_e dinámico como tasa de descuento en lugar del wacc, viene determinado por dos aspectos:

1. La concesión es un activo finito de vida, por lo tanto se deben realizar las proyecciones hasta el fin de la concesión.
2. La relación deuda/equity es cambiante en el tiempo. Partiendo de un apalancamiento muy alto para acabar en un activo sin apalancamiento.

Existen tres hipótesis clave a tener en cuenta en los análisis del test de deterioro, que son la inflación, los tipos de interés y el tráfico

Con respecto al enfoque que hemos utilizado para determinar el valor asignado a la inflación, hemos utilizado la previsión que estimó el Fondo Monetario Internacional

(FMI) en septiembre de 2015 para 2016, 2017, 2018, 2019 y 2020. Con lo cual, nuestra fuente de información externa en ese caso fue el FMI.

Respecto al importe que la sociedad concesionaria tiene que abonar a las entidades financieras en relación a los intereses por el préstamo que tiene otorgado, hay que tener en cuenta que en el caso de Guadalmedina, existe un 70% del tipo de interés cubierto por un derivado que mitiga las posibles variaciones que pudieran ocurrir en las previsiones del Euribor los próximos años. En este caso, la curva de Euribor utilizada fue la recibida el pasado 14/12/2015 desde la compañía estadounidense Bloomberg.

En cuanto al tráfico no se estima que puedan producirse disminuciones razonablemente posibles en las curvas de Intensidad Media Diaria (IMD). Con las hipótesis actuales el valor recuperable se encuentra significativamente por encima del valor en libros por lo que no se prevé deterioro alguno.

Los test de deterioro realizados a fecha de cierre de los ejercicios 2014 y 2015 no han conllevado el registro de ninguna corrección del valor del activo concesional de la sociedad.

e) Sociedad Autovía del Eresma, Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A.:

En lo que respecta a la sociedad Autovía del Eresma, Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A. el Grupo procedió a realizar sendos test de deterioro al cierre de los ejercicios 2014 y 2015. Las curvas de reinversiones y las estimaciones de crecimiento han sido idénticas para ambos ejercicios. Para los anticipos reintegrables se ha considerado la aplicación de la Orden de Anticipos Reintegrables en los términos expuestos en el dispositivo de dicha Orden. Se pospone al 2016 el reequilibrio vía incremento de tarifa considerado en el test de deterioro de 2014 para el año 2015. A cierre de ambos ejercicios, estimándose que el valor recuperable no era inferior al valor contable, registrado no se ha procedido a realizar ninguna dotación por deterioro.

f) Sociedad Autovía del Turia, Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A.:

Para la sociedad Autovía del Turia, Concesionaria de la Generalitat Valenciana, S.A. de igual manera se realizaron sendos test de deterioro al cierre de los ejercicios 2014 y 2015. En ambos se han utilizado idénticas curvas de CAPEX y de crecimientos esperados de tráfico. Se han mantenido los incrementos de tarifas contemplados en el contrato de concesión vigente a partir de 2017 (incremento para el tramo 1 a partir de 2017 del 30,36%, y para el tramo 2 incremento del 25%).

A cierre de ambos ejercicios, estimándose que el valor recuperable no era inferior al valor contable registrado, no se ha procedido a realizar ninguna dotación por deterioro.

g) Sociedad Carretera Palma-Manacor Concessionària del Consell Insular de Mallorca, S.A.:

Para la sociedad Carretera Palma-Manacor Concessionària del Consell Insular de Mallorca, S.A. de igual manera se realizaron sendos test de deterioro al cierre de los ejercicios 2014 y 2015. En ambos se han utilizado idénticas curvas de CAPEX y de crecimientos esperados de tráfico. En los otros ingresos de la concesionaria (siniestros) se ha considerado como base la cifra de 2013 en lugar de la del año 2014, debido a

que en este año se incrementó excepcionalmente por robo de cables. La cifra de 2015 es similar a la de 2013 y muy inferior a la de 2014.

A cierre de ambos ejercicios, estimándose que el valor recuperable no era inferior al valor contable registrado, no se ha procedido a realizar ninguna dotación por deterioro.

h) Sociedad Autovía del Arlanzón, S.A.:

Para la sociedad Autovía del Arlanzón, S.A. de igual manera se realizaron sendos test de deterioro al cierre de los ejercicios 2014 y 2015. En ambos se han utilizado idénticas curvas de CAPEX y de crecimientos esperados de tráfico.

A cierre de ambos ejercicios, estimándose que el valor recuperable no era inferior al valor contable registrado, no se ha procedido a realizar ninguna dotación por deterioro.

Los gastos financieros capitalizados acumulados, los períodos concesionales y la inversión comprometida son los siguientes:

	Gastos financieros capitalizados		Período concesional		Inversión comprometida Inversión (miles de euros)
	2015	2014	Fecha puesta en servicio	Final de la concesión	
Autopistas					
Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	4.537	4.537	2007	2035	0
Aut. del Eresma. Cons. Junta Castilla y Leon, S.A.	4.557	4.557	2004	2041	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	5.478	5.478	2008	2036	0
Aut. del Guadalmedina Conc. Española, S.A.	8.547	8.547	2011	2044	0
Aut. Del Arlanzón, S.A.	4.214	4.214	2011	2026	0
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	4.642	4.642	2007	2042	0
Autov. del Turia, Conc. Generalitat Valenciana S.A	7.892	7.892	2008	2041	0
S.C. Ruta del Limarí	166	82	2016	2043	41.875
Inmuebles en Renta					
Testa Residencial S.L.U. Bentaberri (San Sebastián)	Vendida	0	1994	2069	0
Trade Center, S.L.	Vendida	0	2002	2022	0
Tratamiento de residuos					
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.					
Patentes Contenedores Soterrado	0	0	2007	2019	0
Planta RSU Las Calandrias	0	0	2002	2023	0
Zonas Verdes Guadarrama	0	0	2008	2018	0
Parking Puertollano	0	0	2011	2045	0
Grua de Móstoles	0	0	2008	2016	0
RSU Majadahonda	0	0	2002	2012	0
RSU Boadilla	0	0	2001	En prórroga	0
Planta Los Hornillos	21.288	20.897	2011	2030	0
Centro Integral de Trat. de Residuos del Maresme	0	0	2007	2024	0
Planta de Edar Cariño	0	0	2006	2026	0
Secado Térmico de Butarque	981	910	2002	2028	0
Planta Aranda de Duero	0	0	2008	2013	0
Planta La Paloma	0	0	2003	2022	0
Tratamiento de Residuos de La Rioja	387	304	2009	2029	0
Aguas					
Somague Ambiente, S A					
AGS Paços Ferreira	2.017	2.017	2004	2039	0
Aguas de Barcelos	12.728	12.728	2005	2034	0
Aguas do Marco	2.290	2.290	2005	2039	0
Emp. Mixta Aguas S. Cruz de Tenerife, S.A.	0	0	2006	2031	0
Valoriza Agua, S.L.					
Concesión de Agua de Guadalajara	0	0	2009	2034	4.106
Concesión de Agua de Almaden	0	0	2010	2035	0
Concesión de Agua de Cabezón de la Sal	0	0	2011	2036	627
Concesión Valdaliga	0	0	2012	2025	340
Otros					
Somague SGPS (Parque de Estacionamiento Vila Real)	0	0	1999	2019	0
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	12.221	22.921	n/d	n/d	0
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Plaza del Centenario)	0	0	2011	2051	0
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Virgen Romero)	0	0	2011	2049	0
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Juan Esplandiú)	0	0	2011	2049	0
Sacyr S.A.U (Mercado del Val)	0	0	2014	2030	0
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Pza. de la Encarnación)	0	0	2011	2049	0

A 31 de diciembre de 2014 y 2015, no existen en las sociedades del Grupo elementos dentro de la rúbrica de "Proyectos concesionales" afectos a garantías distintos a los relacionados con la financiación de proyectos, así como tampoco sujetos a restricciones en cuanto a su titularidad.

A 31 de diciembre de 2014 y 2015, la totalidad de la inversión recogida dentro de la citada rúbrica corresponde a bienes de carácter revertible que serán entregados por las sociedades del Grupo a las diferentes administraciones concedentes al término de sus respectivos períodos concesionales, de acuerdo con lo establecido en sus contratos de concesión. Las sociedades no esperan incurrir en gastos adicionales a los ya contemplados en sus planes económico-financieros, derivados de la reversión de sus infraestructuras al término de dichos períodos.

Las sociedades del Grupo tienen formalizadas pólizas de seguro para cubrir adecuadamente los riesgos a los que están sujetos los diversos elementos que integran la inversión en "Proyectos concesionales".

No existen compromisos de reparaciones ni reparaciones futuras significativas más allá de las habituales en este tipo de sociedades.

7. Inversiones inmobiliarias

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2015 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas, han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014	Saldo al 31-dic-13	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-14
<i>Miles de euros</i>					
Construcciones para arrendamiento	2.263.065	10.660	(5.332)	0	2.268.393
Inversiones en terrenos y bienes naturales	41.290	314	0	0	41.604
Coste	2.304.355	10.974	(5.332)	0	2.309.997
Correcciones por deterioro	(81.175)	(511)	14.125	0	(67.561)
Correcciones por deterioro	(81.175)	(511)	14.125	0	(67.561)
Amortización	(362.262)	(34.331)	753	0	(395.840)
Amortiz. Acumulada	(362.262)	(34.331)	753	0	(395.840)
TOTAL	1.860.918	(23.868)	9.546	0	1.846.596

EJERCICIO 2015	Saldo al 31-dic-14	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-15
<i>Miles de euros</i>					
Construcciones para arrendamiento	2.268.393	5.739	0	(2.274.132)	0
Inversiones en terrenos y bienes naturales	41.604	30	0	(41.634)	0
Coste	2.309.997	5.769	0	(2.315.766)	0
Correcciones por deterioro	(67.561)	0	0	67.561	0
Correcciones por deterioro	(67.561)	0	0	67.561	0
Amortización	(395.840)	(11.976)	0	407.816	0
Amortiz. Acumulada	(395.840)	(11.976)	0	407.816	0
TOTAL	1.846.596	(6.207)	0	(1.840.389)	0

El inmovilizado correspondiente a esta nota incluye construcciones, terrenos e inversiones inmobiliarias en curso para arrendamiento.

Las principales variaciones del ejercicio 2014 correspondieron principalmente a:

- La disminución habida en el epígrafe de "Construcciones para arrendamiento" durante el ejercicio 2014 estuvo motivada fundamentalmente por la venta de un edificio de viviendas en alquiler situado en la calle Conde de Xiquena, de Madrid, por un importe aproximado de 7,4 millones de euros. La enajenación de las viviendas en alquiler mencionadas ha generado un beneficio de 2,3 millones de euros antes de impuestos.

El incremento en "Construcciones para arrendamiento" de 2014 se debió fundamentalmente a las obras de mejoras realizadas en los edificios en explotación, donde cabe destacar las obras remodelación de un edificio de oficinas situado en Campo de las Naciones (Madrid) a finales del ejercicio 2014 y las obras de implantación de Hábitat en un inmueble de oficinas en Diagonal 514 (Barcelona) durante 2013.

Durante el ejercicio 2015 se ha procedido a la venta de Testa, sociedad cabecera de la actividad patrimonialista del grupo Sacyr, lo que ha supuesto la baja de todos los activos inmobiliarios de los que disponía el Grupo, tal y como se indica en la nota 2.

Dentro de construcciones para arrendamiento, en 2014 estaban incluidas dos operaciones de leasing con el siguiente detalle:

Sector	Inmuebles	Coste Bruto Origen	Amort. / Deterioro	Coste Neto	Precio Opción	Vencimiento Final
	2014	2014	2014	2014	2014	
Oficinas	4	302.968	45.124	257.844	105.992	16/02/2018
Hotel	1	61.031	12.031	49.000	21.350	23/01/2023
TOTAL	5	363.999	57.155	306.844	127.342	

El desglose de pagos pendientes de principal originados por los contratos a 31 de diciembre de 2014 era el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2014
Año 2015	2.482
Año 2016	11.696
Año 2017	11.913
Año 2018	125.993
Año 2019	1.101
Posteriores	24.864
Total neto	178.049

No existía ninguna cuota contingente adicional a las descritas en la presente memoria consolidada. No existían cláusulas de actualización o escalonamiento de precios y las restricciones impuestas son los estándares referentes a contratos de financiación. No existen restricciones referidas a distribución de dividendos, al endeudamiento adicional o a nuevos contratos de arrendamiento financiero.

Al cierre del ejercicio 2014 el Grupo tenía contratado con los arrendatarios de los leasings mencionados anteriormente, las siguientes cuotas de arrendamiento mínimas, de acuerdo con contratos en vigor a la fecha, sin tener en cuenta repercusión de gastos comunes, incrementos futuros por IPC, ni actualizaciones futuras de rentas pactadas contractualmente y hasta el vencimiento final de los contratos:

<i>Miles de euros</i>	2014
Menos de un año	19.081
Entre uno y cinco años	64.237
Más de cinco años	50.855
Total	134.173

Todos los contratos de arrendamiento en el Grupo Testa, con excepción de los realizados en otros países, estaban realizados de acuerdo con la Ley 29/1994 de 24 de Noviembre de Arrendamientos Urbanos, modificada por Ley 4/2013 de 4 junio de Medidas de flexibilización y fomento del mercado de alquiler de viviendas.

De acuerdo con la citada Ley, y atendiendo a la composición de la cartera de inmuebles del Grupo Testa, existían dos tipos de contratos:

Para uso de vivienda

La Ley fija en su artículo 9 que la duración del contrato, será libremente pactada por las partes. El Grupo Testa tenía como norma fijar un plazo de un año de duración obligatorio por ambas partes. Tal como dice el citado artículo 9, al vencimiento de este plazo, el contrato se prorroga por plazos anuales a voluntad del arrendatario, hasta que alcance una duración mínima de 5 años, en cuyo momento, se extingue el contrato. En cada prórroga anual se aplicaba una revisión de la renta equivalente al Índice General Nacional del IPC. En las viviendas libres se fijaba una renta en el contrato en la que estaba todo incluido (los gastos), en las de VPO, la renta es la vigente en el momento para este tipo de viviendas y aparte, pero en el mismo recibo, se facturan mensualmente los servicios y suministros. Aparte de la fianza legal (una mensualidad), se solicitaba aval bancario por una cantidad equivalente a 4-6 meses de renta según los casos.

Para uso distinto de vivienda

La Ley contempla el libre pacto de las partes en las cuestiones de plazo, renta, etc.

Normalmente, se fijaba un plazo acordado con el arrendatario y la renta se actualizaba anualmente de acuerdo con el Índice General Nacional del IPC. En plazos superiores a cuatro años normalmente se pacta una revisión de la misma a los precios de mercado del momento de la revisión, coincidiendo con el año 4-5, 8-10, etc.

En estos contratos, se establecía renta más gastos y se solicitaba aparte de la fianza legal (dos mensualidades de renta) un aval bancario de seis mensualidades (renta más gastos más IVA).

El cuadro siguiente muestra la facturación que el Grupo realizaría en ejercicios futuros por los contratos de alquiler que tenía vigentes a 31 de diciembre de 2014, estimando las revisiones anuales de los mismos hasta la fecha de expiración del contrato momento en el que no se realiza la hipótesis de renovación del mismo. Para el cálculo de las revisiones se utilizó como índice el 2% para todos los ejercicios.

<u>Miles de euros</u>	2014
Año 2015	173.461
Año 2016	144.286
Año 2017	122.140
Año 2018	111.252
Año 2019	86.164
Posteriores	555.417
Total	1.192.720

El valor razonable de las inversiones inmobiliarias que estaban afectas como garantía del cumplimiento de deudas financieras a 31 de diciembre de 2014 ascendió a 2.690.400 miles de euros, siendo los importes que correspondían a principales de dichas deudas a 31 de diciembre de 2014, 1.673.437 miles de euros. Los costes brutos contables de las inversiones inmobiliarias afectas a las garantías de deudas financieras mencionadas a 31 de diciembre de 2014 ascendían a 2.154.806 miles de euros.

Los ingresos por rentas derivados de las inversiones inmobiliarias a 31 de diciembre de 2014 y ascendieron a 169.358 miles de euros, y los gastos directos de la explotación fueron 34.392 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2014 no existían compromisos significativos de adquisición de inversiones inmobiliarias.

Durante el ejercicio 2014 no se capitalizaron gastos financieros en los costes de construcción de los inmuebles.

El deterioro de los activos correspondientes a este epígrafe fue reconocido como diferencia entre los valores netos contables de los activos y la valoración realizada por el experto independiente.

El importe de las pérdidas por deterioro y reversiones de pérdidas por deterioro figuraban dentro de la cuenta de resultados separada consolidada en el epígrafe de "Variación de provisiones de inmovilizado".

Las sociedades del Grupo tenían formalizadas pólizas de seguro para cubrir adecuadamente los riesgos a los que están sujetos los diversos elementos que integran la inversión en "Inversiones inmobiliarias".

El valor de mercado de las inversiones inmobiliarias calculado por un experto independiente a la fecha de cierre del ejercicio 2014 fue obtenido de acuerdo con las declaraciones del método de tasación-valoración de bienes y guía de observaciones de los Professional Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors (2013) "Red Book".

Las rentas netas que se contemplaban en el método de valoración incluían los contratos de arrendamiento existentes a la fecha de valoración y la estimación de rentas futuras, descontando un periodo de comercialización para los edificios con superficies no alquiladas.

El valor residual de la inversión se calculaba capitalizando la renta estimada a final del periodo proyectado a una rentabilidad estimada (yield). El yield depende fundamentalmente del tipo de activo, de la ubicación, de los inquilinos, sus contratos y de la antigüedad del activo.

A continuación se muestran las rentabilidades consideradas para la obtención de la valoración de los activos del Grupo:

<u>Sector</u>	Exit Yields 2014	
	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>
OFICINAS	5,25%	7,95%
<i>Madrid</i>	5,25%	7,00%
<i>Barcelona</i>	5,25%	7,95%
INDUSTRIAL	7,50%	8,00%
COMERCIAL	6,00%	6,50%
HOTELES	5,50%	9,00%
PARKING	3,40%	5,00%
RESIDENCIAL	3,75%	4,75%
RESIDENCIAS 3ª EDAD	9,00%	10,00%

La estimación de crecimiento de flujos prevista en la valoración recibida del 2014 fue del 2% para todos los ejercicios objeto de valoración. Los niveles de ocupación se mantenían cercanos al 95%, promedio del nivel mantenido por el Grupo en los últimos ejercicios. El horizonte temporal de la valoración es de 10 años.

Un experto independiente valoró los activos inmobiliarios del Grupo a 31 de diciembre de 2014 y con un valor contable neto de 1.900 millones de euros, en 2.817 millones de euros, lo que suponía una plusvalía tácita de 917 millones de euros.

8. Otros activos intangibles

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2015 en este epígrafe y sus correspondientes amortizaciones acumuladas han sido las siguientes:

EJERCICIO 2014							
Miles de euros	Saldo al 31-dic-13	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-14
Propiedad industrial	393	1	0	0	0	0	394
Fondo de Comercio	262	0	0	0	0	0	262
Derechos de traspaso	4.363	0	0	45	0	0	4.408
Aplicaciones informáticas	30.269	979	(386)	7	(92)	17	30.794
Anticipos	1.640	561	(10)	0	0	0	2.191
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	2.537	1.077	(2.338)	0	(367)	0	909
Coste	39.464	2.618	(2.734)	52	(459)	17	38.958
Propiedad industrial	(323)	(39)	0	0	0	0	(362)
Fondo de Comercio	(192)	0	(70)	0	0	0	(262)
Derechos de traspaso	(1.919)	(301)	(279)	(73)	0	0	(2.572)
Aplicaciones informáticas	(27.659)	(1.644)	348	21	90	(5)	(28.849)
Amortización Acumulada	(30.093)	(1.984)	(1)	(52)	90	(5)	(32.045)
TOTAL	9.371	634	(2.735)	0	(369)	12	6.913

EJERCICIO 2015							
Miles de euros	Saldo al 31-dic-14	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-2015
Propiedad industrial	394	210	(17)	17	0	0	604
Fondo de Comercio	262	0	0	0	0	0	262
Gastos de desarrollo	0	796	0	0	0	0	796
Derechos de traspaso	4.408	3.031	(446)	0	0	0	6.993
Aplicaciones informáticas	30.794	1.886	(125)	1	206	(16)	32.746
Otro inmovilizado intangible	0	2.037	0	0	0	0	2.037
Anticipos	2.191	463	0	0	0	0	2.654
Derechos de emisión de gases de efecto invernadero	909	2.391	(833)	0	0	0	2.467
Coste	38.958	10.814	(1.421)	18	206	(16)	48.559
Propiedad industrial	(362)	(27)	0	(17)	0	0	(406)
Fondo de Comercio	(262)	0	0	0	0	0	(262)
Otro inmovilizado intangible	0	(313)	0	0	0	0	(313)
Derechos de traspaso	(2.572)	(308)	0	0	0	0	(2.880)
Aplicaciones informáticas	(28.849)	(917)	57	(1)	(185)	13	(29.882)
Amortización Acumulada	(32.045)	(1.565)	57	(18)	(185)	13	(33.743)
TOTAL	6.913	9.249	(1.364)	0	21	(3)	14.816

El detalle de los principales derechos de emisión de gases es el siguiente:

	2015				2014			
	Saldo		Consumo		Saldo		Consumo	
	Número de derechos	Valor (miles de euros)	Número de derechos	Valor (miles de euros)	Número de derechos	Valor (miles de euros)	Número de derechos	Valor (miles de euros)
Compañía Energética Puente del Obispo	79.136	336	90.955	766	(21.379)	203	81.027	643
Compañía Energética Las Villas	85.393	665	103.631	866	(24.712)	291	108.712	439
Compañía Energética Pata de Mulo	61.114	494	71.987	613	5.812	426	73.236	303
Compañía Energética Linares	73.133	608	90.331	797	(38.029)	167	82.956	413

En los derechos de emisión de gases, dado que no son objeto de amortización, se registra contablemente una provisión para riesgos y gastos a medida que se consumen (ver nota 20.1).

El detalle de activos intangibles ubicados fuera de España a 31 de diciembre de 2014 y 2015 es el siguiente:

EJERCICIO 2014	Portugal	Libia	Chile	Irlanda	Otros	TOTAL
Miles de euros						
Propiedad industrial	179	0	0	0	0	179
Aplicaciones informáticas	5.651	106	329	6	54	6.146
Coste	5.830	106	329	6	54	6.325
Amortización Acumulada	(5.806)	(50)	(209)	(5)	(1)	(6.071)
TOTAL	24	56	120	1	53	254

EJERCICIO 2015	Portugal	Libia	Chile	Irlanda	Otros	TOTAL
Miles de euros						
Propiedad industrial	179	0	0	0	0	179
Aplicaciones informáticas	5.652	105	257	6	126	6.146
Coste	5.831	105	257	6	126	6.325
Correcciones por deterioro	0	0	0	0	0	0
Amortización Acumulada	(5.820)	(105)	(228)	(6)	(54)	(6.213)
TOTAL	11	0	29	0	72	112

A 31 de diciembre de 2015 y 2014 existen activos intangibles en uso y totalmente amortizados por importe de 20.049 y 18.736 miles de euros respectivamente.

9. Fondo de comercio

9.1. Movimiento

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2015 en el epígrafe de "Fondo de comercio" han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014	Saldo al 31-dic-13	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Deterioro y tipo cambio	Saldo al 31-dic-14
Miles de euros						
Grupo Valoriza	115.055	0	(16.984)	2.008	(250)	99.829
Valoriza Servicios Medioambientales	94.987	0	0	0	0	94.987
Suardiaz	0	0	0	2.004	(250)	1.754
Águas de Mandagwahy	69	0	(69)	0	0	0
Águas de Cascais	2.206	0	(2.206)	0	0	0
Hidurbe	843	0	0	0	0	843
Aguas do Marco	2.241	0	0	4	0	2.245
Taviraverde	23	0	(23)	0	0	0
Aguas da Covilha	14.394	0	(14.394)	0	0	0
Fagar	292	0	(292)	0	0	0
Grupo Somague	19.071	0	(589)	0	0	18.482
Somague Engenharia (Soconstroj)	18.482	0	0	0	0	18.482
Neopul	589	0	(589)	0	0	0
TOTAL	134.126	0	(17.573)	2.008	(250)	118.311

EJERCICIO 2015	Saldo al 31-dic-14	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Deterioro y tipo cambio	Saldo al 31-dic-15
Miles de euros						
Grupo Valoriza	99.829	67.829	(104)	0	(310)	167.244
Valoriza Servicios Medioambientales	94.987	0	0	0	0	94.987
Sacyr Fluor	0	67.829	0	0	0	67.829
Suardiaz	1.754	0	0	0	(310)	1.444
Hidurbe	843	0	0	0	0	843
Aguas do Marco	2.245	0	(104)	0	0	2.141
Grupo Somague	18.482	852	0	0	0	19.334
Somague Engenharia (Soconstroj)	18.482	852	0	0	0	19.334
TOTAL	118.311	68.681	(104)	0	(310)	186.578

Durante el ejercicio 2014 destacó el retiro producido en las sociedades de agua portuguesas como consecuencia de la venta de las mismas.

En el ejercicio 2015 destaca la adición por la adquisición de Sacyr Fluor, S.A. Con fecha 30 de septiembre de 2015, la sociedad Sacyr Industrial, S.L., compró el 50% de la sociedad Sacyr Fluor, S.A. (antes Fluor Enterprises INC), adquiriendo el control. El coste de adquisición fue de 40.749 miles de euros.

En el momento de la compra, los activos netos de Sacyr Fluor, S.A. tenían un valor en libros de 10.368 miles de euros y un valor razonable de 11.896 miles de euros (como consecuencia de realizar un ajuste positivo sobre el valor de sus activos intangibles por 2.037 miles de euros y reconociendo un pasivo por impuesto diferido asociado a ese incremento de 509 miles de euros).

La valoración total de Sacyr Fluor se estableció en 79.725 miles de euros de lo que resulta un fondo de comercio de 67.829 miles de euros por la diferencia entre la valoración total y el valor razonable de los activos adquiridos menos los pasivos asumidos.

Del fondo de comercio 33.037 miles de euros se han asignado al interés minoritario y 34.792 miles de euros se han asignado a la sociedad dominante al considerarse que existía una prima de control de 1.755 miles de euros en el precio pagado.

<u>Miles de euros</u>	Valor en libros	Ajuste valor razonable	Valoración valor razonable
Inmovilizado material	2.214	0	2214
Activos intangibles	0	2.038	2.038
Inversiones financieras no corrientes	164	0	164
Impuestos diferidos de activo	538	0	538
Deudores	10.426	0	10426
Inversiones financieras corrientes	14	0	14
Tesorería	7.510	0	7510
Total activos adquiridos	20.866	2.038	22.904
Impuestos diferidos de pasivo	117	509	626
Acreedores comerciales	7.743	0	7743
Otros deudores no comerciales	2.639	0	2639
Total pasivos asumidos	10.499	509	11.008
Activos adquiridos - pasivos asumidos	10.367	1.529	11.896
Valoración total empresa por precio pagado			79.725
Fondo de comercio			67.829

El flujo de efectivo resultante de la operación de adquisición de Sacyr Fluor para el Grupo fue el siguiente:

<u>Miles de euros</u>	
- Precio pagado	40.749
+ Efectivo adquirido con la subsidiaria	(7.510)
Flujo de efectivo de la operación	33.239

9.2. Prueba deterioro del fondo de comercio

Al cierre de cada ejercicio el Grupo realiza un test de deterioro para cada una de las unidades generadoras de efectivo a las que se han asignado fondos de comercio. A tal efecto, se realiza un análisis con el objeto de identificar el valor recuperable. Se entiende como valor recuperable el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso. Se entiende como valor razonable el precio al cual una sociedad pudiera ser vendida entre partes interesadas y debidamente informadas en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua.

Una vez determinado el valor recuperable de cada unidad generadora de efectivo, se compara dicho valor con su valor contable. Si dicho valor recuperable es inferior al valor contable se reconoce una pérdida irreversible por deterioro en la cuenta de resultados separada consolidada.

En caso de que dicho valor recuperable no pueda ser determinado de forma fiable (por lo general, cuando la sociedad no cotiza en un mercado financiero organizado), se calcula mediante otros métodos de valoración.

Se realiza una valoración por descuento de flujos de caja futuros esperados, aplicando una tasa de descuento que refleja el valor del dinero en el tiempo y considerando los riesgos específicos asociados al activo. Al cierre de cada ejercicio el Grupo realiza un test de deterioro para cada una de las unidades generadoras de efectivo a las que se han asignado fondos de comercio. A tal efecto, se realiza un análisis con el objeto de identificar el valor razonable. Se entiende como valor razonable el precio al cual una sociedad pudiera ser vendida entre partes interesadas y debidamente informadas en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua.

a) Fondo de comercio de Valoriza Servicios Medioambientales

Valoriza Servicios Medioambientales realiza una proyección de los flujos de caja de todos los proyectos que actualmente están en cartera hasta el final de su periodo concesional. Los flujos de cada proyecto, hasta su vencimiento, soportan el valor de los activos de cada proyecto (proyectos concesionales, cuentas por cobrar por activos concesionales, inmovilizado material...).

Para la elaboración de los flujos de caja de los proyectos, se tienen en cuenta la evolución de las siguientes hipótesis clave:

- a. Canon cobrado al cliente con sus posibles revisiones de precios y ampliaciones. Estos cánones se establecen en cada licitación, en cada oferta, y constituyen el precio del contrato. Los pliegos incluyen las fórmulas de revisión de precios y los períodos a partir de los cuales son exigibles. En ocasiones, con motivo de ampliaciones de las ciudades, incrementos de población o nuevos barrios, los contratos tienen ampliaciones, pero no se han considerado en los modelos. En los flujos considerados sólo se han incluido los contratos vigentes, con sus precios actuales y posteriores revisiones.
- b. Evolución de los costes de explotación. Mejoras en margen cuando los contratos alcanzan su periodo de madurez. Los contratos suelen alcanzar la estabilidad en su cuenta de resultados a partir del 3º-4º año de contrato, porque en sus inicios hay unos costes de puesta en marcha, acondicionamiento del servicio, ajustes de la plantilla, etc... A partir de ese tercer año, cuarto en ocasiones, los servicios se han ajustado, las jubilaciones se cubren (o no) con personal más productivo (más horas, salarios menores, sin antigüedad), se suele lograr una considerable reducción del absentismo, se maximiza el rendimiento de los vehículos (rutas más eficientes,

reorganización del servicio), y por todas estas razones el margen mejora y tiende a estabilizarse.

- c. El período medio de cobro con el cliente y su previsible evolución: a raíz del plan de pago a proveedores, que permitió cobrar la deuda antigua, y de la aprobación de la Ley de Estabilidad Presupuestaria en 2012, los ayuntamientos están cumpliendo razonablemente bien la Ley, y aunque no están abonando los servicios a 30 días, se ha considerado un PMC entre los 90 y los 120 días, sin mucha variación a lo largo de los años de concesión.
- d. Las inversiones de reposición: no suelen existir en los contratos de limpieza y recogida, sí en algunos proyectos de tratamiento. Cuando están recogidas en nuestra oferta, se han considerado en los modelos.

Para la elaboración de los flujos de Caja para el test de deterioro del Fondo de Comercio, se suman los flujos de todos los proyectos individuales de la sociedad. A partir de un determinado año, los flujos van reflejando la finalización de algunos contratos pero no reflejan la incorporación de contratos nuevos. Es decir en la proyección del flujo total de la sociedad VSM, sólo se han considerado los contratos vigentes para los 5 primeros años, sin incorporar nuevas adjudicaciones. Por eso, en el año 5 se realiza una renta perpetua. Por tanto las hipótesis clave para la elaboración del test de deterioro del fondo de comercio, son:

1. Tasa de descuento
2. Tasa de crecimiento perpetuo a partir del año 5

Los flujos están basados en los presupuestos de la Compañía, y en la mejor estimación de desarrollo de dichos contratos hasta su vencimiento, conforme a los contratos firmados con los clientes, normalmente públicos. Los valores sí reflejan experiencias pasadas, porque los contratos de servicios urbanos suelen ser bastante estables. Normalmente se cobra un canon al cliente, revisable en función de una serie de parámetros (costes de personal, combustible, IPC) asociados a los costes de explotación, y la experiencia nos indica que suele haber una notable mejora de los márgenes cuando los contratos alcanzan su período de madurez (servicio más eficiente, estabilidad y mejora en los cobros, aprovechamiento de sinergias con otros servicios de la zona).

La razón de haber considerado períodos elevados para los proyectos se debe a que las concesiones de servicios suelen ser de entre 8 y 10 años para limpieza y recogida, y de 10 a 15 años para servicios de residuos. Además de la estabilidad en cifra de negocios y resultados que supone esta duración, la propia licitación pública hace prever un mantenimiento de la contratación de la Sociedad.

Para el test de deterioro del fondo de comercio, se suman los flujos de todos los proyectos individuales que aportan en cada año. A partir de un determinado año, los flujos van reflejando la finalización de algunos contratos pero no reflejan la incorporación de contratos nuevos. Es decir en la proyección del flujo total de Valoriza Servicios Medioambientales, sólo se han considerado los contratos vigentes para los 5 primeros años, sin incorporar nuevas adjudicaciones. Por eso, en el año 5, en lugar de seguir proyectando y reflejando una compañía con un flujo decreciente (por no incorporar nuevos contratos), se realiza una renta perpetua, que parte del importe del flujo de caja del quinto año y que refleja el valor de continuidad de la sociedad, de ir contratando nuevos contratos, que van reemplazando contratos que van venciendo. Esta hipótesis refleja la realidad pasada de la sociedad. Valoriza Servicios Medioambientales en el periodo 2010-2015, ha mantenido un fuerte ritmo de contrato hasta llegar a una cartera de 2.100 millones de euros. Por tanto la renta perpetua en el año 5 para la validación del fondo de comercio, no representa un valor residual, dado que la

sociedad tiene en su cartera contratos con periodos de vencimiento muy superiores a los 5 años (como se explica anteriormente: concesiones de servicios suelen ser de entre 8 y 10 años para limpieza y recogida, y de 10 a 15 años para servicios de residuos). Pero se entiende que el año 5 refleja el momento para dar un valor a la compañía basado en la renta perpetua, dado que la no incorporación de nuevos contratos desvirtuaría el valor en uso de la sociedad. El porcentaje de Valor Residual sobre el Valor Recuperable, que se obtiene de lo anterior, es el 75%.

Se ha realizado un análisis sobre la variación de las variables clave en el test que se realiza sobre el fondo de comercio, y se ha establecido que para una tasa de crecimiento perpetuo entre 0% y 1% y una tasa de descuento entre el 11,5% y 12%, el valor razonable de la sociedad se igualaría a su valor en libros.

Las proyecciones de flujos de efectivo estimadas están basadas en los presupuestos aprobados por la Dirección de la compañía utilizando una tasa de descuento del 6,63% (6,8% al 31 de diciembre de 2014).

Variando la tasa de crecimiento perpetuo entre el 1% y el 2%, la valoración de la sociedad varía entre un -7% y un 8%, sin producirse en ningún caso un deterioro del valor del activo.

Variando la tasa de descuento entre el 6,5% y el 7,5%, la valoración de la sociedad varía entre un +14% y un -7%, sin producirse en ningún caso un deterioro del valor del activo.

b) Fondo de comercio de Somague SGPS Engenharia

A 31 de diciembre de 2015 el fondo de comercio sobre Somague SGPS Engenharia asciende a 19.334 miles de euros (18.482 miles de euros en 2014).

La valoración de Somague Engenharia se ha realizado en base a la valoración de la sociedad Soconstroi – Sociedade de Construções, S.A. adquirida en su totalidad, por Somague SGPS, en 1997 y posteriormente, en diciembre de 1998, objeto de un proceso de fusión por incorporación en Somague Engenharia, S.A., sociedad participada al 100% de Somague SGPS.

A tal efecto, se han descontado los flujos de caja esperados que generará durante un periodo de 5 años conforme a los planes económico financieros. Para las proyecciones posteriores, se ha considerado una perpetuidad constante del flujo esperado para el 5º año, para introducir un grado de prudencia adicional en las estimaciones realizadas. Las principales hipótesis que respaldan la valoración son las siguientes:

- Las tasas de crecimiento utilizadas para los flujos de caja de los próximos 5 años, se sitúan en un rango entre el -21% y el 22% (entre el -4% y el 3% a 31 de diciembre de 2014).
- Las tasas de descuento se basan en el coste estimado del capital (C.A.P.M.) calculado en función de una tasa libre de riesgo referenciada a obligaciones del tesoro alemanas a 10 años, un beta que refleja el riesgo de los activos y el nivel de apalancamiento y una prima de riesgo del país. Bajo estos supuestos, la tasa de descuento K_e (Cost of Equity) se sitúa en un rango entre el 6% y el 7% (entre el 7,2% y el 7,7% a 31 de diciembre de 2014).

El valor recuperable se ha calculado para cada uno de los proyectos considerados, en función del número de años del periodo concesional. El rango de valor alcanzado en este análisis permite concluir que el valor recuperable de la participación que el Grupo ostenta sobre esta sociedad es similar o superior al valor neto contable de dicha participación a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

c) Fondo de comercio de SacyrFluor

La valoración de SacyrFluor, se ha realizado descontando los flujos esperados que recibirá el accionista a lo largo de los siguientes 5 ejercicios conforme a los planes económico financieros aprobados para esta compañía. Las principales hipótesis que respaldan la valoración son las siguientes:

- La viabilidad y el plan de negocio de SacyrFluor se ha desarrollado considerando una base de oportunidades identificadas por los socios en las localizaciones geográficas de Sudamérica y Oriente Medio. Concretamente en Colombia, Ecuador, Perú, Paraguay, Uruguay, Omán, Angola, Egipto, Libia, Túnez, Marruecos y Argelia.
- La tasa de crecimiento utilizada es del 2,69% que es el resultado del ponderado de los países donde se está proyectando la generación de ingresos de la compañía.
- Las tasas de descuento se basan en (el Ke Cost of Equity) y se sitúan en un rango entre el 10% y el 15% ya que incorpora una prima de riesgo por todos los proyectos nuevos no existentes a la fecha de elaboración de esta valoración.

10. Inversiones contabilizadas por el método de participación

Conforme a lo dispuesto en NIC 28 (párrafos 29 y 30), en las entidades contabilizadas por el método de la participación, una vez que se ha reducido el valor de la inversión a cero, las pérdidas adicionales, se registran como provisiones no corrientes en la medida en que el Grupo haya incurrido en obligaciones legales o implícitas.

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2015 en el epígrafe de "Inversiones contabilizadas por el método de participación" han sido los siguientes:

Miles de euros	Saldo al 31-dic-13	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Traspaso mant. Venta	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-14
Aguas da Covilha, E.M.	4.672	(4.672)	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas da Figueira, S.A.	947	(947)	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas de Atenquer, S.A.	779	(779)	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas de Cascais, S.A.	5.104	(4.754)	(350)	0	0	0	0	0	0	0
Aguas de Gondomar, S.A.	3.068	(2.968)	(100)	0	0	0	0	0	0	0
Aguas de Votorantim	441	(441)	0	0	0	0	0	0	0	0
Aguas do Sado - Con. dos sistemas de Abast. de Agua e de Saneamento de Setúbal, S.A.	2.312	(2.312)	0	0	0	0	0	0	0	0
Alcorec, S.L.	0	0	(32)	0	0	66	0	0	0	34
Ambigal Engenharia de Infraestruturas Ambientais, S.A.	66	0	0	0	0	0	0	0	0	66
Autopistas do Valle, S.A.	843	0	0	0	0	25	0	0	0	868
Biomassas del Pirineo, S.A.	60	0	0	0	0	0	0	0	0	60
CGC - Sacyr Beni Hajar, JV	54	(54)	0	0	0	0	0	0	0	0
Consorcio Stable VIS Societá C.P.A.	0	18	0	0	0	0	0	0	0	18
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	3	0	(1)	0	0	0	0	0	0	2
Envalvar Naval, S.L.	34	0	(2)	0	0	0	0	0	0	32
Engigás-Cabo Verde	2	0	643	0	0	0	0	0	(101)	544
Eurolink S.C.P.A.	7.013	0	0	0	0	0	0	0	0	7.013
Excelentia - Sociedade Imobiliária, LDA	6	(6)	0	0	0	0	0	0	0	0
Fagar - Faro, Festal de Agua e Resíduos, E.M.	1.268	(1.155)	(113)	0	0	0	0	0	0	0
Geldá Skikda, S.L.	6.349	0	1.044	0	(507)	68	0	0	0	6.954
Geldá Tiemcen, S.L.	21.216	0	3.492	0	(4.174)	284	0	0	0	20.818
Grupo Hospitales Concesionados	0	11.199	2.112	0	0	(5.259)	0	0	0	8.052
GSA - Gestao ed Sistemas Ambientais, S.A.	0	329	77	0	0	0	0	0	0	406
Haçor - Concessionária do Edifício do Hospital da Ilha Terceira, S.A.	10	0	170	0	0	(7)	0	(170)	3	
Hospital de Majadahonda, S.A.	3.540	0	1.054	0	(1.000)	(1.820)	0	0	0	1.774
Infosur Estacionamiento Regulado, A.I.E.	66	0	2	0	0	1	0	0	0	69
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	142	0	0	0	0	0	0	0	0	142
Inte RCD, S.L.	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Laboratório Regional del Tras-os-Montes LDA	328	(328)	0	0	0	0	0	0	0	0
Parking Palau, S.A.	775	0	0	0	(49)	1	50	0	0	777
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	2.220	0	31	0	0	36	0	0	0	2.287
PK Hoteles 22, S.L.	1.672	0	0	0	0	5	(38)	0	0	1.639
PPPS Consultoria em Saúde, S.A.	4.229	0	369	0	0	7	0	0	0	4.605
Quatro T&D Limited	0	0	(123)	0	0	147	0	0	0	24
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	2	0	0	0	0	0	0	0	0	2
Repsol, S.A.	2.431.948	0	144.092	11.742	(239.159)	80.880	0	0	0	2.429.503
SICA Soluções Tecnológicas	97	(97)	0	0	0	0	0	0	0	0
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	86	0	(1)	0	0	(26)	0	0	0	59
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	0	7.840	196	0	0	0	0	0	0	8.036
Grupo Valarínima	0	0	68	0	0	0	0	0	0	68
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	447	0	981	0	(480)	37	0	0	0	985
Soleval Renovables, S.L.	1.031	0	104	0	0	175	0	0	0	1.310
Somague Mesquita Hídurbe	0	10	0	0	0	0	0	0	0	10
Somague Panamá	8	0	0	0	0	0	0	0	0	8
Suardiá Services Marítims de Barcelona, S.L.	5.830	(5.830)	0	0	0	0	0	0	0	0
Tavíroverde - Empresa Municipal de Ambiente, E.M.	330	(253)	(77)	0	0	0	0	0	0	0
Tenemetro, S.L.	0	0	(26)	0	(9)	621	0	0	0	586
Tratamiento de Aguas Residuales de Ave, S.A.	5.047	(4.599)	(448)	0	0	0	0	0	0	8.591
Via Expresso	6.788	0	1.803	0	0	0	0	0	0	8.591
Sociedades Asociadas	2.518.834	(9.799)	154.965	11.742	(245.378)	75.241	12	0	(271)	2.505.346
Aguas de Toledo, A.I.E.	30	0	0	0	0	0	0	0	0	30
Autovía del Arzobispo, S.A.	14.704	0	3.784	0	(362)	(2.753)	0	0	0	15.375
Autovías de Peaje en Sombra	8.506	0	1.169	0	(1.843)	(1.979)	0	0	0	5.853
Bardiomar, S.L.	20.275	0	0	0	(921)	65	1.244	0	0	20.663
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	4.641	0	492	0	0	0	0	0	0	5.133
Boremer, S.A.	1.184	0	(1.184)	0	0	0	0	0	0	0
Compost del Pirineo, S.A.	141	0	(29)	0	0	0	0	0	0	112
Concesiones de Intercambiadores de Transporte	3.794	0	2.259	0	0	(1.811)	0	0	0	4.242
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	34	0	2	0	0	0	0	0	0	36
Constructora Necso Sacyr, S.A.	37	0	0	0	0	(1)	0	0	0	36
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	25	0	0	0	0	0	0	0	0	25
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	77	0	7	0	0	10	0	0	0	94
Constructora. San Jose- Caldera, S.A.	1.910	0	(27)	0	0	264	0	0	0	2.147
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	767	0	(9)	0	0	0	0	0	0	758
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	25.366	0	(675)	0	0	50	0	0	0	24.741
GSJ Maintenance Ltd	511	0	772	0	0	0	0	0	0	1.283
Iberrolor Energía Aragonesa, S.A.	39	0	(40)	0	0	1	0	0	0	0
Metroflang, S.L.	2.614	0	189	0	0	19	0	0	0	2.824
N4 Operations Ltd	507	0	390	0	(250)	0	0	0	0	647
NDP, S.C.P.A.	9.233	0	(236)	0	0	74	0	0	0	9.071
PK Inversiones, S.L.	18	0	0	0	0	0	0	0	0	18
Provitae, S.L.	7.743	0	0	0	0	0	(458)	0	0	7.285
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	51	0	(18)	0	0	0	0	0	0	33
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	606	0	(1.460)	0	0	438	0	0	0	(416)
Sercanias, S.A.	154	0	(154)	0	0	0	0	0	0	0
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	138	0	11	0	0	(56)	0	0	0	93
Tecnologica Lena, S.L.	(415)	415	0	0	0	0	0	0	0	0
Valdemingómez 2000, S.A.	1.351	0	(1.351)	0	0	0	0	0	0	0
Acuerdos Conjuntos	104.045	415	3.892	0	(3.376)	(5.679)	786	0	0	100.083
GRUPO SACYR	2.222.879	(9.384)	158.857	11.742	(248.754)	69.522	798	0	(271)	2.605.429

Miles de euros	Saldo al 31-dic-14	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-15
Alcorec, S.L.	34	0	(9)	0	0	3	0	0	28
Ambigal Engenharia de Infraestruturas Ambientais, S.A.	66	0	139	0	0	(261)	0	0	(56)
Autopistas del Valle, S.A.	868	(868)	0	0	0	0	0	0	0
Biomosas del Pirineo, S.A.	60	0	0	0	0	0	0	0	60
Consorcio Stable VIS Societat C.P.A.	18	0	0	0	0	48	0	0	66
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	2	0	(1)	0	0	0	0	0	1
Desamolo Vial al Mar, S.A.S.	0	0	70	0	0	(8)	0	0	62
Enervator Naval, S.L.	32	0	(7)	0	0	(4)	0	0	21
Engiçãs-Cabo Verde	544	0	0	0	0	(425)	0	0	119
Eurolink S.C.P.A.	7.013	0	0	0	0	0	0	0	7.013
Geida Skkda, S.L.	6.954	0	1.363	0	(2.835)	(411)	0	0	5.071
Geida Temcen, S.L.	20.818	0	3.723	0	(6.362)	(1.636)	0	0	16.543
Grupo Hospitales Concesionados	8.052	(8.052)	0	0	0	0	0	0	0
GSA - Gestaa ed Sitemas Ambientais, S.A.	406	0	0	0	0	(406)	0	0	0
Haçor - Concessionária do Edifício do Hospital da Ilha Terceira, S.A.	3	0	287	0	0	0	701	0	991
Hospital de Majadahonda, S.A.	1.774	(2.372)	598	0	0	0	0	0	0
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	69	0	(32)	0	0	(3)	0	0	34
Iniciativos Medioambientales del Sur, S.L.	142	0	0	0	0	0	0	0	142
Inte RCD, S.L.	1	0	0	0	0	(1)	0	0	0
Operadora Avo, S.A.	0	6	(6)	0	0	0	2	0	2
Parking Palau, S.A.	777	(777)	0	0	0	0	0	0	0
Parque Edificio La Saltonera, S.L.	2.287	0	88	0	0	37	0	0	2.412
PK Hoteles 22, S.L.	1.639	(1.639)	0	0	0	0	0	0	0
PPPS Constitutoria em Saúde, S.A.	4.605	0	(51)	0	0	885	191	0	5.630
Quatro T&D Limited	24	(24)	0	0	0	0	0	0	0
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	2	0	0	0	0	(2)	0	0	0
Repsol, S.A.	2.429.503	0	(105.263)	(373.144)	(116.098)	78.208	0	0	1.913.206
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	59	0	(1)	0	0	0	0	0	58
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	8.036	0	557	0	0	3.684	0	0	12.277
Grupo Valatinima	68	0	58	0	0	(68)	0	0	58
Sacyr Nervión, S.L.R.	0	60	0	0	0	0	0	0	60
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	985	(2.812)	2.756	0	(929)	0	0	0	0
Soleval Renovables, S.L.	1.310	0	20	0	0	(44)	0	0	1.286
Somague Mesquita Hidurbe	10	0	0	0	0	(6)	0	0	4
Somague Panamá	8	0	0	0	0	0	0	0	8
Tenemtro, S.L.	586	0	10	0	(12)	(467)	0	0	97
Via Expreso	8.591	0	171	0	0	0	(468)	0	8.294
Sociedades Asociadas	2.505.346	(16.478)	(95.530)	(373.144)	(126.236)	79.103	894	(468)	1.973.487
Aguas de Toledo, A.I.E.	30	0	0	0	0	(30)	0	0	0
Autovia del Arlanzón, S.A.	15.375	(15.375)	0	0	0	0	0	0	0
Autovías de Peaje en Sombra	5.853	(5.853)	0	0	0	0	0	0	0
Bardiomar, S.L.	20.663	(20.663)	0	0	0	0	0	0	0
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	5.133	0	177	0	0	(8)	0	0	5.302
Compost del Pirineo, S.A.	112	0	(32)	0	0	0	0	0	80
Concesiones de Intercambiadores de Transporte	4.242	(4.242)	0	0	0	0	0	0	0
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	36	0	1	0	0	(2)	0	0	35
Constructora Necso Sacyr, S.A.	36	0	0	0	0	(2)	0	0	34
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	25	0	0	0	0	(1)	0	0	24
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	94	0	(63)	0	0	(31)	0	0	0
Constructora San Jose- Caldera, S.A.	2.147	0	(61)	0	0	243	0	0	2.329
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	758	0	(23)	0	0	0	0	0	735
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	24.741	0	(835)	0	0	(20)	0	0	23.886
GSJ Maintenance Ltd	1.283	0	847	0	(225)	0	0	0	1.905
Metrolangs, S.L.	2.824	0	332	0	0	4	0	0	3.160
N4 Operations Ltd	647	0	390	0	(250)	(3)	0	0	784
NDP, S.C.P.A.	9.071	0	68	0	0	455	0	0	9.594
PK Inversiones, S.L.	18	(18)	0	0	0	0	0	0	0
Provitae, S.L.	7.285	(7.285)	0	0	0	0	0	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	33	0	0	0	0	(33)	0	0	0
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	(416)	416	0	0	0	0	0	0	0
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	93	0	30	0	0	(36)	0	0	87
Acuerdos Conjuntos	100.083	(53.020)	831	0	(475)	536	0	0	47.955
GRUPO SACYR	2.605.429	(69.498)	(94.699)	(373.144)	(126.711)	79.639	894	(468)	2.021.442

Durante el ejercicio 2015 se han vendido las sociedades "Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A." y "Hospital de Majadahonda, S.A." han salido del perímetro de consolidación durante el ejercicio 2015 como consecuencia de su venta.

Adicionalmente a las sociedades incluidas en estos cuadros, el Grupo tiene participaciones en otras sociedades cuyo valor de la puesta en participación es 0.

Las hipótesis y procedimientos relativos a los deterioros de valor de las diferentes sociedades se explican a continuación:

Repsol, S.A.:

El grupo Sacyr tiene representación en el Consejo de Administración de Repsol, S.A., ya que mantiene dos puestos en el mismo, siendo uno de ellos Vicepresidente segundo de la entidad.

Adicionalmente los dos consejeros son miembros de las siguientes comisiones en las que se fijan las políticas financieras y de explotación de la sociedad participada: comisión delegada del consejo de administración, comisión de nombramientos y retribuciones y comisión de estrategia e inversiones y responsabilidad social corporativa.

Por lo expuesto anteriormente, Sacyr considera que cumple los condicionantes de influencia significativa de la NIC 28, y por lo tanto integra la participación en Repsol, S.A. por el método de la puesta en participación.

El grupo Sacyr valora su participación en Repsol, S.A. por el importe recuperable, de acuerdo a lo dispuesto en la NIC 28.33, que refiere el análisis del valor a la determinación del importe recuperable según la NIC 36. La NIC 36 define el importe recuperable de un activo como el mayor entre su valor razonable menos los costes de venta y su valor en uso.

A 31 de diciembre de 2015 la cotización de Repsol, S.A. ha ascendido a 10,12 euros por acción (15,545 euros por acción en 2014), lo cual supone una valoración (valor razonable) de la participación de Sacyr de 1.237 millones de euros (1.899 millones de euros en 2014). Este es inferior al precio medio de compra, que asciende a 26,71 euros por acción. No obstante lo anterior, el valor en uso de Repsol, S.A. es superior al valor razonable de la participación, siendo por consiguiente su importe recuperable el valor en uso de la participación.

El grupo Sacyr considera esta participación como una inversión estable a largo plazo y no se ha planteado aceptar un precio de venta de Repsol, S.A. inferior a su valor en uso. El Grupo estima el valor en uso de acuerdo a lo dispuesto en la NIC 36.

En base a los estados financieros de Repsol correspondientes al cierre del ejercicio 2015 y al Plan Estratégico 2016-2020 presentado por Repsol el 15 de octubre de 2015, el Grupo ha estimado el importe recuperable de su participación en Repsol a fin de, mediante su comparación con el valor neto contable de dicha participación, evaluar la necesidad de deteriorar el valor registrado por dicha participación.

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

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

Se consideran unos períodos de proyección de medio plazo (5 años), tomando en consideración el periodo de maduración de los principales proyectos de exploración y extracción. Asimismo, se considera a partir del último periodo proyectado una renta perpetua, conforme a un modelo de Gordon-Shapiro, considerando un flujo de caja libre normalizado en base al flujo del último año proyectado, una inversión recurrente a perpetuidad congruente con la del último periodo proyectado y un mantenimiento del stock de capital productivo. Asimismo, se considera una tasa de crecimiento perpetuo (g) del 1% en términos nominales (1% en 2014).

Los flujos de caja proyectados se descuentan a una tasa basada en el coste medio ponderado del capital (CMPC). En función de la ponderación de cada una de las fuentes de capital se estima un CMPC en torno al 11,44% (9,03% en 2014). Para el cálculo del coste medio ponderado del capital (CMPC) se utilizan las siguientes hipótesis:

- Coste de los Recursos Propios (K_e): se considera una tasa de descuento en torno al 15,9 (11,2% en 2014) a partir de la consideración de la metodología del CAPM para su construcción, y de los siguientes parámetros:

- Tasa libre de riesgo (Rf): se considera el promedio ponderado de las tasas libres de riesgo de los países en los que Repsol, S.A. desarrolla su actividad (España, Canadá, Brasil, México, Libia, Argelia, EEUU, etc.) utilizando el rendimiento de sus respectivos activos de renta fija emitidos por sus respectivos gobiernos a largo plazo (en general, 10 años de vencimiento). La media ponderada de dichas tasas, ponderadas en función del importe de activos netos o exposición de Repsol, S.A., se sitúa en el entorno del 4,18% (4,1% en 2014).
- Prima de Riesgo de Mercado del 6,5% (6,2% en 2014), considerada globalmente para todos los mercados en los que Repsol, S.A. opera.
- Beta apalancada de 1,22 (1 en 2014), obtenida a partir de la correlación de la cotización de Repsol, S.A. con el índice de referencia español.
- Prima de riesgo específica: se considera una prima de riesgo específica que incorpore a la tasa de descuento el resto de factores de riesgo del activo no incorporados con los parámetros anteriores.
- Coste de la deuda con entidades de crédito después de impuestos (Kd): se considera una tasa en torno al 2,68% (2,4% en 2014).

Adicionalmente, se realiza un análisis de sensibilidad en lo que se refiere a la tasa de crecimiento residual (entre el 0,5% y el 1,5% en 2015 y entre el 0,5% y el 1,5% en 2014) y al CPMC (entre el 10,94% y el 11,94% en 2015 y entre el 8,53% y el 9,53% en 2014).

El rango de valor por acción alcanzado en este análisis, una vez descartados los valores extremos, estaba entre 15,23 y 16,12 euros por acción, situándose el valor central en 15,66 euros por acción. Este análisis permitía concluir que el valor en uso de la participación que el Grupo ostentaba en Repsol, S.A. era inferior al valor en uso existente al cierre del ejercicio 2014 (19,88 euros por acción).

De este análisis se ha obtenido una cruz de valores, que descarta los valores extremos, a fin de calcular la sensibilidad de los cambios razonablemente posibles en cualquiera de ambas hipótesis clave. Dicha cruz de valores muestra el siguiente impacto teórico en el resultado después de impuestos de Sacyr (en millones de euros):

		Crecimiento perpetuo				
		0,50%	0,75%	1,00%	1,25%	1,50%
C.M.P.C.	10,94%			114,46		
	11,19%		19,56	55,70	93,69	
	11,44%	-66,42	-34,00	0,00	35,69	73,21
	11,69%		-84,89	-52,87	-19,29	
	11,94%			-103,10		

Conforme a la NIC 36, el Grupo ha evaluado un cambio razonablemente posible en otras dos hipótesis clave sobre las cuales la Dirección ha basado su determinación del importe recuperable de Repsol, S.A.: el tipo de cambio euro/dólar y el precio del barril de Brent, debido a la correlación existente entre ambas variables, la sensibilidad hay que analizarla de forma conjunta. Adicionalmente, variaciones de las hipótesis clave que se salgan fuera de las habituales de mercado, hacen que el modelo de valoración requiera una revisión global, ya que puede implicar un cambio del modelo de negocio. Conforme a este análisis, se ha concluido que:

- Una apreciación de un 1% del euro frente al dólar en todo el periodo proyectado, impacta en una caída del valor por acción del 2,12% (0,8% en 2014).

b. Un incremento del 1% en el precio del barril de Brent en todo el periodo proyectado impacta en una subida del valor por acción del 0,56% (0,3% en 2014).

Adicionalmente, variaciones de las hipótesis clave que se salgan fuera de las habituales de mercado, hacen que el modelo de valoración requiera un análisis global, o incluso un cambio del modelo de negocio.

Solucia:

Con fecha 13 de julio de 2013 se publicó el Real Decreto-Ley 9/2013 por el que se adoptan medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico. Este Real Decreto, en la Disposición Derogatoria única procede a la derogación del Real Decreto 661/07 y en la Disposición Transitoria tercera se afirma que, de manera transitoria, se seguirá aplicando el régimen económico contemplado en el RD 661/07 hasta que se apruebe un Real Decreto de regulación del régimen jurídico y económico del régimen especial. En febrero de 2014 se publicó el borrador de la Orden Ministerial que desarrolla el Real Decreto ley 09/2013, donde se determinan los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía y en junio 2014 se ha publicado Orden Ministerial IET/1045/2014, de 16 de junio, publicada en el Boletín Oficial del Estado el 20 de junio de 2014, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. En este sentido en las cuentas de 2014 y 2015, el valor de la puesta en participación de Solucia es igual a cero.

El método de valoración que Solucia ha utilizado para realizar este test de deterioro es el método de descuento de flujos. En este método se considera el activo como un ente generador de flujos de fondos, y para obtener el valor del mismo se calcula el valor actual de dicho flujos utilizando una tasa de descuento apropiada. Los métodos de descuento de flujos se basan en el pronóstico detallado y cuidadoso, para cada periodo, de cada una de las partidas vinculadas a la generación de los flujos. La tasa de descuento aplicada a las proyecciones de flujos de efectivo es el 6,75% en 2014 y 6,17% en 2015.

Autopista Madrid Sur (Radial 4):

En esta sociedad no existe un potencial derecho de opción de venta. Por otra parte, el 14 de septiembre de 2012, el Consejo de Administración de la autopista Radial 4 acordó solicitar la declaración judicial de concurso de acreedores. El 4 de octubre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores.

La concesión continúa operativa ofreciendo un servicio al usuario de máxima calidad.

Paralelamente a la explotación de la infraestructura, se están llevando a cabo, junto con los Administradores Concursales, los trámites previstos en la Ley con el fin de establecer las medidas necesarias para asegurar la viabilidad de la concesión.

El Grupo ha deteriorado en su totalidad la inversión y los créditos subordinados con ambas sociedades. No se han registrado más provisiones ni se estima que puedan surgir pasivos adicionales.

Inversora Autopista Madrid Levante (AP-36):

En esta sociedad no existe un potencial derecho de opción de venta. Por otra parte, la autopista Ocaña-La Roda, solicitó la declaración judicial de concurso de acreedores el 19 de octubre de 2012. El 4 de diciembre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores.

Mediante Auto de 24 de febrero de 2015 el Juez del Juzgado de lo mercantil nº2 inadmite a trámite la propuesta de convenio presentada por SEITSA, y ordena la apertura de la fase de liquidación para ambas sociedades. El 4 de septiembre de 2015 le fue notificada a la sociedad Resolución de 31 de julio de 2015 que acuerda la suspensión del plazo otorgado a la Administración Concursal para presentar el Plan de Liquidación hasta que no se resuelva el recurso de apelación interpuesto por el Abogado del Estado contra el Auto de 26 de febrero de 2015.

La concesión continúa operativa ofreciendo un servicio al usuario de máxima calidad.

Paralelamente a la explotación de la infraestructura, se están llevando a cabo, junto con los Administradores Concursales, los trámites previstos en la Ley con el fin de establecer las medidas necesarias para asegurar la viabilidad de la concesión.

Los procesos judiciales en los que se hallan incurso las dos sociedades gestoras, actualmente en concurso, se encuentran en la fase procesal de atender y resolver diferentes demandas incidentales contra el informe de la Administración Concursal que ya se produjo en cada uno de estos procedimientos, y, que tienen que ver con la impugnación de la listas de acreedores, la solicitud de inclusión de determinados derechos de créditos, el reconocimiento del carácter privilegiado de otros, etc.

El Grupo ha deteriorado en su totalidad la inversión y los créditos subordinados con ambas sociedades. No se han registrado más provisiones ni se estima que puedan surgir pasivos adicionales.

Accesos de Madrid (Autopistas R-3 y R-5):

Procede señalar el procedimiento concursal nº 701/2012: Por Auto de fecha 16 de septiembre de 2014, 1) Se declara finalizada la fase común del concurso; 2) Se abre la fase de convenio; 3) Se acuerda la tramitación escrita del convenio y podrán presentarse propuestas escritas de convenio hasta el día 16 de octubre de 2014; y 4) Para el ejercicio de las adhesiones se fija el plazo de un mes desde la finalización del citado plazo de presentación. El 16 de octubre de 2014 Accesos de Madrid presentó en el Juzgado su propuesta de convenio, que fue admitida a trámite. Asimismo la Administración concedente presentó de igual modo su propuesta de convenio. Mediante escrito de 30 de enero de 2015, Accesos de Madrid ha impugnado el recurso de reposición interpuesto por el Abogado del Estado contra la Providencia de 6 de noviembre de 2014, que admitía a trámite la propuesta de Accesos de Madrid e instaba a la Administración para subsanar ciertos aspectos de su propuesta. Por Auto de 19 de febrero de 2015 se dispone que tanto Accesos de Madrid como la Administración subsanen determinados defectos, suspendiéndose el plazo. Se ha presentado escrito de aclaraciones por parte de Accesos al anterior requerimiento. A fecha de cierre del ejercicio 2015 no se han producido novedades.

Pazo Congreso de Vigo:

El grupo Sacyr poseía en 2014 una participación total sobre Pazo Congresos de Vigo, S.A. del 55,55%, que en 2015, y como consecuencia de la venta de Testa, ha pasado a ser del 11,11%. A pesar de poseer un porcentaje de participación superior al 50%, en 2014, esta sociedad se consolidaba por el método de puesta en participación como consecuencia de la existencia de acuerdos de accionistas que obligan a obtener mayoría reforzada en determinados aspectos de especial relevancia para la sociedad, tales como el nombramiento de Presidente, Secretario del Consejo de Administración, Director General, Director Técnico y Director Económico-Financiero, aprobación de los Presupuestos anuales y la celebración o modificación de contratos de cualquier naturaleza o de cualquier tipo de financiación por cuantía superior a 600.000 euros.

De acuerdo con la NIC 40, el Grupo determina con carácter periódico, el valor razonable de las inversiones inmobiliarias, tomando como valores de referencia las valoraciones realizadas por externos independientes de forma que, al cierre del ejercicio, el valor razonable refleja las condiciones de mercado de los activos a dicha fecha.

La determinación del valor razonable de todos y cada uno de los activos se ha realizado a 31 de diciembre de 2015 y 2014 a partir de evidencias del mercado, las cuales son uniformes con las fuentes de información externa y no han cambiado las técnicas de valoración entre los ejercicios incluidos en la memoria objeto del presente requerimiento.

La valoración realizada por los tasadores se realizó de acuerdo con los Professionals Standards de Valoración de la Royal Institution of Chartered Surveyors (RICS) de Gran Bretaña (2013) "Red Book" y de acuerdo con los Estándares Internacionales de Valoración (IVS) publicados por el Comité Internacional de Estándares de Valoración (IVSC). La determinación del valor de mercado, aplicando los estándares mencionados, es el resultado de la combinación de diferentes métodos de valoración; flujo de caja descontado, método comparativo y método de capitalización de ingresos, que permiten verificar la consistencia de dichos valores. Para dichos cálculos se utilizan tasas de descuento aceptables para un potencial inversor y consensuadas con las aplicadas por el mercado para activos de similares características en cuanto a tipo de activo, ubicación, antigüedad, inquilinos, duración de los contratos, rentas etc. Estas son las hipótesis clave del test de deterioro ya que se tienen en cuenta todas estas variables para determinar el valor de la inversión.

N6 Concession Ltd:

La sociedad N6 Concession Ltd es un activo mixto, dada la existencia de flujos de ingresos derivados del pago de usuarios ("riesgo tráfico") más pagos garantizados por la Administración.

Históricamente, el bajo nivel de tráfico de la autovía ha hecho necesario comprobar año tras año si la parte de activo intangible de la sociedad se prevé que pueda ser soportada por el descuento de los flujos operativos futuros, sin incluir el importe de los ingresos por tráfico, que fueron los que dieron lugar a la clasificación como activo mixto.

Para el cálculo de los flujos operativos, la compañía estimó que las hipótesis a considerar (tráfico, opex, capex...), siempre se basaban en informes de asesores externos a la sociedad o en contratos vigentes. Una vez calculados, la tasa de descuento para dichos flujos, se ha considerado un 2% para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2015 (2,4% para ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2014).

Estas son las principales hipótesis clave que se incluyeron en el test de deterioro del activo intangible.

A 31 de diciembre de 2015, el cálculo del test de deterioro sobre dicha sociedad no ha supuesto el registro de ningún tipo de deterioro (en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 supuso revertir un deterioro de 3,1 millones de euros).

En cuanto al activo financiero, los pagos de la Administración irlandesa se descuentan a un tipo del 9,4%. El modelo financiero asumía el cobro de importes referenciados al índice de precios al consumo del 2%, sin embargo, en los últimos dos años no se ha alcanzado esta tasa. Como consecuencia, se ha deteriorado la cuenta a cobrar del activo financiero concesional por valor de 1,2 millones de euros a 31 de diciembre de 2015 (2,6 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014).

A continuación se ofrece la información financiera resumida de las principales empresas contabilizadas por el método de la participación para el ejercicios 2014:

	Dividendos percibidos	Activos corrientes	Activos no corrientes	Pasivos corrientes	Pasivos no corrientes	Ingresos de actividades ordinarias	Resultado operaciones continuadas	Resultado operaciones discontinuadas	Otro resultado integral	Resultado integral total
Alazor Inversiones, S.A.	0,00	31.711	1.140.588	1.014.446	231.177	21.545	75.618	0	(49.592)	26.026
Autovía del Atlántico, S.A.	(382)	22.616	190.599	16.372	182.555	31.573	5.417	0	(3.233)	2.184
Hospitales Concesionados, S.L.	0	920	60.210	928	44.163	240	1.184	0	(0)	1.184
Tenemetro, S.L.	(9)	1.096	1.740	1.051	(167)	1.708	(87)	0	1.121	1.034
A. Madrid Sur, S.A.	0	21.447	1.122.208	697.128	808.811	14.047	(22.543)	0	0	(22.543)
Hospital del Noroeste, S.A.	0	25.525	84.496	7.160	89.263	15.043	1.977	0	0	1.977
Hospital de Parla, S.A.	0	214.10	69.794	4.578	71.121	14.302	2.812	0	(2.614)	198
Hospital de Majadahonda, S.A.	85.767	(1.708)	255.520	18.900	227.041	59.713	15.309	0	(0)	15.309
Inversora Adaptadas de Levante, S.L.	0	11.744	470.920	570.359	35.438	13.151	(23.645)	0	0	(23.645)
Sociedad Hospital Mijadahonda Explotaciones, S.A.	(480)	22.127	14	14.864	3.338	376.219	2.925	0	1.000	3.925
S.C. de Palma de Mallorca, S.A.	0	7.050	99.750	2.584	105.267	10.884	(6.650)	0	4.891	1.241
Grupo Paegas en Sombra, S.L.	(1.843)	33.651	239.198	18.543	252.126	20.569	133	0	(2.150)	(2.017)
Grupo Intercambiadores de Transporte, S.L.	0	51.000	169.360	10.865	201.175	23.430	4.429	0	(3.551)	878
GSJ Maintenance Ltd	0	3.191	3.091	3.430	0	20.498	1.716	0	0	1.716
N8 Operations Ltd	(255)	1.270	679	653	1	4.525	781	0	0	781
N8 Concession Holding Ltd	0	0	50	0	(0)	0	0	0	0	0
N8 Concession Ltd	0	39.725	91.272	16.638	162.977	14.163	(6.990)	0	(2.032)	(6.022)
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	0	22.087	169.973	3.414	1634	5.892	389	0	0	389
Consortio Stable VIS Societat C.P.A.	0	60	2	25	(0)	28	0	0	0	0
Agua de Toledo, A.I.E.	0	60	(0)	0	(0)	0	0	0	0	0
Solucia Romonales, S.L.	0	14.965	191.309	58.918	258.999	37	(6.762)	0	(5.821)	(11.583)
Erenator Naval, S.L.	0	62	19	0	0	0	(6)	0	0	(6)
Biomassas del Pirineo, S.A.	0	243	277	167	218	0	0	0	0	0
Residuos de Construcción de Cuernca, S.A.	0	80	(80)	153	(221)	0	(38)	0	0	(38)
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	0	23.871	45.398	15.394	38.167	3	1.504	0	0	1.504
Sacorec, S.L.	0	(58)	2.123	0	2.123	0	0	0	0	0
Biomex, S.A.	0	3.059	15.529	10.021	10.279	0	(4.108)	0	163	(3.945)
Compost del Pirineo, S.A.	0	9	538	147	177	0	(57)	0	0	(57)
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	0	(197)	545	43	300	0	(2)	0	0	(2)
Desagües de Vitoria, S.A.	0	2	(80)	182	(1)	0	(12)	0	0	(11)
Gestión de Participes del Biorreciclaje, S.A.	0	283	(1)	307	0	0	0	0	0	0
Reciclados y Tratamientos Andalucés, S.L.	0	40	359	0	359	0	0	0	0	0
Indusur Estacionamiento Regulado, A.I.E.	0	610	69	297	0	0	0	0	0	0
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	0	15	270	2	(1)	0	0	0	0	0
Inte RCD Huelva, S.L.	0	(107)	1.240	0	1.240	0	0	0	0	0
Alcorce, S.L.	0	435	524	615	524	0	32	0	0	32
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	0	(472)	1.317	0	1.317	0	0	0	0	0
Inte RCD, S.L.	0	1	0	0	(0)	0	0	0	0	0
Membrega, S.L.	0	10.918	12.400	8.835	14.113	0	873	0	(375)	498
Parque Edificio La Sotonera, S.L.	0	1.355	15.076	2.936	5.912	30	103	0	120	223
Participes del Biorreciclaje, S.A.	0	649	4.871	872	4.708	0	0	0	0	0
Valdemingomez 2000, S.A.	0	12.356	11.021	11.840	2.027	0	(3.797)	0	0	(3.797)
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	0	31.397	26.226	12.211	13.093	2.610	(464)	0	(284)	(748)
Sercanarias, S.A.	0	2.056	2.282	1.266	3.638	5	(873)	0	0	(873)
Ceida Sivada, S.L.	(507)	27.402	0	6.301	30	0	3.163	0	0	3.163
Geida Tremen, S.L.	(4.174)	46.334	0	4.699	0	0	6.984	0	0	6.984
Valorinma, S.L.	0	(6.488)	7.930	0	4.230	78	209	0	0	209
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Sorla, S.L.	0	3.458	12.818	6.279	4.622	0	175	0	0	175
Desarrollos Edificos Externos, S.L.	0	48	2.171	110	593	0	(17)	0	0	(17)
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	0	975	(1)	(0)	(1)	0	(24)	0	0	(24)
Solair Renovables, S.L.	0	41.098	164	20.030	18.612	0	207	0	0	207
lbenator Energía Aragonesa, S.A.	0	2	(0)	16	(0)	0	(93)	0	0	(93)
Quatro T&D Limited	0	262	0	190	0	0	(302)	0	0	(302)
M SO Ltd	0	432	(0)	40	8.900	0	62	0	0	62
N8 Construction Ltd	0	5.465	(0)	567	95.289	0	738	0	0	738
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	0	1.329.993	77.693	1.304.860	465.936	750.789	(30.326)	0	0	(30.326)
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	0	3.518	88	3.389	0	100	21	0	0	21
Sacyr Operaciones y Servicios, S.A.	0	2.937	1.046	2.468	241	9.343	486	0	0	486
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	0	205	818	953	(0)	14	4	0	0	4
Constructora Necsio Sacyr, S.A.	0	73	0	0	0	0	0	0	0	0
Constructora Sacyr - Necsio, S.A.	0	55	(0)	3	3	0	0	0	0	0
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	0	8.816	5	8.530	(0)	0	23	0	0	23
Constructora San Jose-Caldera, S.A.	0	13.005	(177)	15.963	(299)	774	(68)	0	0	(68)
Eurolink S.C.P.A.	0	58.528	(0)	19.428	0	4.877	0	0	0	0
NDP, S.C.P.A.	0	68.747	0	68.748	0	24.953	0	0	0	0
Superestrada Pademontana Veneta, S.R.L.	0	61.678	154.074	161.705	529	0	(481)	0	0	(481)
SIS S.C.P.A.	0	519.077	73.132	548.332	28.877	237.650	0	0	0	0
Tecnológica Lena, S.L.	0	390	138	1.006	(0)	354	351	0	0	351
Bardomar, S.L.	321	312	27.765	6.614	8.841	5.892	3.260	0	0	3.260
Parking Palau, S.A.	(49)	195	2.260	108	(4)	740	61	0	66	127
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	0	1.981	56.265	1.168	69.875	970	(0.024)	0	962	(2.062)
PK Hoteles 22, S.L.	0	1.417	21.344	1.077	17.044	1.872	62	0	(195)	(195)
PK Inversiones, S.L.	0	37	0	1	0	0	0	0	0	0
Provitae, S.L.	0	9	8.299	1.843	299	0	(17)	0	0	(17)
Reprod VVP, S.A.	(239.159)	17.041.000	34.844.000	10.240.000	13.492.000	47.292.000	979.000	597.000	597.000	1.573.000
SMNL Concesiones Rodovias de Portugal, S.A.	0	13.306	16.896	5.821	42.990	16.448	(9.984)	0	0	(9.984)
Hágor - Concesionaria do Edificio Hospital da Ilha Terceira.	0	16.116	74.871	2.973	90.739	3.177	461	0	3.206	3.667
Hágor Domus, Compra e Venda de Invest. Ltda	0	2.020	0	51	1	0	(9)	0	0	(9)
Gestao de Sistemas Alimentais, S.A.	0	771	11	19	3	394	295	0	0	295
Somague Houltre ACE	0	302	(268)	597	(271)	13	(38)	0	0	(38)
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Ltda	0	0	3.947	0	3.947	0	2.339	0	0	2.339
Via Expresso	0	0	339.261	0	339.261	16.803	(11.805)	0	(11.805)	0

	Efectivo	Pasivos financieros corrientes	Pasivos financieros no corrientes	Depreciación y amortización	Ingresos por intereses	Gastos por intereses	Impuesto sobre ganancias
Alazor Inversiones, S.A.	28.619	971.338	227.303	165.604	53	24.056	(10.098)
Autovía del Artanzón, S.A.	8.645	7.477	125.173	11.949	51	7.374	2.890
Hospitales Concesionados, S.L.	912	335	16.392	0	10	1.372	3
Tenemetro, S.L.	201	0	0	0	0	0	14
A. Madrid Sur, S.A.	1.406	655.069	165.264	4.815.139	8.138	36.165	46
Hospital del Noreste, S.A.	1.844	4.104	80.820	1	544	3.043	443
Hospital de Parla, S.A.	396	2.780	71.111	1	19	2.912	546
Hospital de Majadahonda, S.A.	15.767	11.170	229.793	0	0	8.336	5.868
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	1.880	567.692	7.473	6.059.357	19	19.154	0
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	1.272	0	0	3	551	0	1.682
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	3.946	2.172	96.664	6.492	80	3.585	660
Grupo Peajes en Sombra, S.L.	16.259	8.909	184.799	6.448	(1.389)	8.612	(1.481)
Grupo Intercambiadores de Transporte, S.L.	7.246	6.754	162.730	46	40	9.809	(805)
GSJ Maintenance Ltd	1.092	1.686	0	380	0	38	245
N6 Operations Ltd	566	60	0	199	2	4	112
N6 Concession Holding Ltd	0	0	0	0	0	0	0
N6 Concession Ltd	18.678	14.434	128.342	1.409	52	11.296	0
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	11.251	0	1.634	16	328	0	(19)
Consortio Stablie VIS Societa C.P.A.	28	0	0	1	0	0	0
Agua de Toledo, A.I.E.	0	0	0	0	0	0	0
Solucia Renovables, S.L.	4.589	15.279	256.162	7.593	73	14.515	1.456
Eneval Naval, S.L.	61	0	0	5	0	0	0
Biomasa del Pirineo, S.A.	243	83	218	0	0	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	66	5	0	25	0	3	0
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	3.442	911	2.647	1.439	0	459	622
Sacorec, S.L.	(58)	0	0	0	0	0	0
Boremer, S.A.	1.517	4.746	1.002	981	568	72	(880)
Compost del Pirineo, S.A.	5	71	177	24	0	12	0
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	(197)	0	0	2	0	0	0
Desgasificación de Vertederos, S.A.	1	90	0	0	0	0	0
Gestión de Participes del Biorreciclaje, S.A.	70	0	0	0	0	0	0
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	40	0	0	0	0	0	0
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	159	0	0	12	0	0	0
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	4	0	0	0	0	0	(0)
Inte RCD Huelva, S.L.	(107)	0	0	0	0	0	0
Alcorec, S.L.	282	148	0	91	0	5	10
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(472)	0	0	0	0	0	0
Inte RCD, S.L.	1	0	0	0	0	0	0
Metroflang, S.L.	3.370	2.779	700	6.676	599	543	1.039
Parque Edificio La Sotonera, S.L.	506	1.486	5.685	861	22	327	44
Participes del Biorreciclaje, S.A.	24	0	0	0	10	10	0
Valdemingómez 2000, S.A.	814	0	0	413	389	174	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	1.649	0	2.304	3.818	48	(26)	0
Sercanarias, S.A.	78	2	1.819	43	0	109	(104)
Geida Skikda, S.L.	8.919	0	0	0	0	0	0
Geida Tiercen, S.L.	8.127	0	0	0	0	0	0
Valorinima, S.L.	(3.488)	0	0	0	0	0	0
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soria, S.L.	3.011	0	4.487	519	0	280	86
Desarrollos Edificios Extremefios, S.L.	14	0	456	0	0	0	(6)
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	373	0	0	0	1	0	0
Soleval Renovables, S.L.	1.211	1	0	5	4	3	89
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A.	2	0	0	0	0	0	0
Quatro T&D Limited	67	0	0	0	0	0	(69)
M 50 Ltd	431	0	0	0	0	0	0
N6 Construccion Ltd	5.459	0	0	0	11	0	0
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	154.625	343.822	187.929	63.067	398	20.600	21
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	134	0	0	0	0	0	6
Sacyr Operaciones y Servicios, S.A.	1.162	174	217	213	69	57	73
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	15	0	0	0	32	0	0
Constructora Necso Sacyr, S.A.	1	0	0	0	0	0	0
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	47	0	0	0	0	0	0
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	393	0	0	15	0	0	0
Constructora San Jose- Caldera, S.A.	34	0	0	12	1	0	0
Eurolink S.C.P.A.	1.998	678	0	0	48	27	0
NDP, S.C.P.A.	125	7.100	0	1	0	508	0
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	565	8.502	529	0	1.205	1.198	344
SIS S.C.P.A.	5.049	35.465	2.284	2.966	147	2.589	0
Tecnologica Lena, S.L.	380	0	0	0	0	0	0
Bardomar, S.L.	174	2.641	8.841	1.404	0	256	906
Parking Palau, S.A.	152	2	0	86	0	2	32
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	1.767	932	64.440	1.466	(6)	952	0
PK Hoteles 22, S.L.	532	950	15.799	1.056	14	350	94
PK Inversiones, S.L.	0	0	0	0	0	0	0
Proviae, S.L.	9	919	0	0	0	17	0
Repsol YPF, S.A.	4.638.000	4.086.000	7.612.000	2.384.000	134.000	576.000	(146.000)
SMNL Concesoes Rodoviaras do Portugal, S.A.	1.909	0	4.655	0	0	151	0
Haçor - Concesionaria do Edificio Hospita da Ilha Terceira, S	3.402	1.498	90.738	111	5.186	5.612	107
Haçor Domus, Compra e Venda de Imoveis, Ltda	4	0	0	0	0	0	0
Gestão de Sistemas Alimentais, S.A.	295	0	0	0	0	0	53
Somague Hidurbe ACE	38	0	0	0	0	0	0
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	0	0	0	0	0	0	0
Via Expresso	0	0	0	0	0	0	0

CONCILIACION							
Fondos Propios	% de participación	Valor de la participación	Ajustes	ppee	Restricción transferencia de fondos	Compromisos salida de caja	
Alazor Inversiones, S.A.	(73.344)	25,16%	(18.453)	(18.453)	0	25.448	0
Autovía del Arlanzón, S.A.	14.288	50%	7.144	(8.231)	15.375	7.868	0
Hospitales Concesionados, S.L.	16.138	51%	8.230	19.267	(11.037)	0	0
Tenemeto, S.L.	1.952	30%	586	(0)	586	0	0
A. Madrid Sur, S.A.	(162.284)	35%	(56.800)	(56.800)	0	0	0
Hospital del Noreste, S.A.	21.926	51%	11.182	0	11.182	3.477	0
Hospital de Parfa, S.A.	15.505	51%	7.908	1	7.907	3.178	0
Hospital de Majadahonda, S.A.	8.872	20%	1.774	0	1.774	8.455	0
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	(123.109)	40%	(49.244)	(49.244)	0	0	0
Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A.	3.539	25%	985	(0)	985	0	0
S.C. de Palma de Manacor, S.A.	(1.041)	40%	(416)	(0)	(416)	1.827	0
Grupo Peajes en Sombra, S.L.	2.180	51%	1.112	(4.522)	5.634	5.198	0
Grupo Intercambiadores de Transporte, S.L.	8.320	51%	4.243	1	4.242	9.356	0
GSJ Maintenance Ltd	2.852	45%	1.283	0	1.283	0	0
N6 Operations Ltd	1.295	50%	648	1	647	0	0
N6 Concession Holding Ltd	50	45%	23	23	0	0	0
N6 Concession Ltd	(48.618)	45%	(21.878)	(21.878)	0	9.630	0
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	123.012	50%	61.506	53.471	8.035	0	728.718
Consortio Stabla VIS Societá C.P.A.	38	17%	6	(12)	18	0	0
Agua de Toledo, A.I.E.	60	50%	30	0	30	0	0
Solucia Renovables, S.L.	(109.543)	50%	(54.771)	(54.771)	0	0	0
Eneval Naval, S.L.	81	40%	32	0	32	0	0
Biomasa del Pirineo, S.A.	135	44%	60	(0)	60	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	68	50%	34	1	33	0	0
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	15.709	32,67%	5.133	(0)	5.133	243	0
Sacorec, S.L.	(58)	50%	(3)	(0)	(3)	0	0
Boremér, S.A.	(1.741)	50%	(871)	(0)	(871)	767	0
Compost del Pirineo, S.A.	224	50%	112	(0)	112	0	0
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	5	44%	2	0	2	0	0
Desgasificación de Vertederos, S.A.	(180)	50%	(90)	(90)	0	0	0
Gestión de Partículas del Biorreciclaje, S.A.	(25)	33,34%	(8)	(8)	0	0	0
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	40	5%	2	0	2	0	0
Infos Estacionamiento Regulado, A.I.E.	375	18,34%	69	(0)	69	0	0
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	284	50%	142	(0)	142	0	0
Inte RCD Huelva, S.L.	(107)	20,00%	(21)	(21)	0	0	0
Alcorec, S.L.	344	10%	34	0	34	0	0
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(472)	20,00%	(94)	(94)	0	0	0
Inte RCD, S.L.	2	33,33%	1	(0)	1	0	0
Metrofangs, S.L.	13.070	21,60%	2.823	(1)	2.824	2.864	0
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	7.584	30,16%	2.287	0	2.287	854	0
Participes del Biorreciclaje, S.A.	(60)	33,34%	(20)	(20)	0	0	0
Valdemingómez 2000, S.A.	(420)	40%	(168)	(168)	0	0	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	32.319	33%	10.665	(14.076)	24.741	0	0
Sercanarias, S.A.	(565)	50%	(283)	(283)	0	0	0
Geida Skikda, S.L.	21.071	33%	6.954	(0)	6.954	0	0
Geida Temcen, S.L.	41.635	50%	20.817	(1)	20.818	0	0
Valorinima, S.L.	212	20%	42	739	(697)	0	0
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soria, S.L.	5.176	14,80%	766	(29)	735	0	0
Desarrollos Edicos Extremeños, S.L.	1.516	50%	758	0	758	0	0
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	975	6%	58	(1)	59	0	0
Soleval Renovables, S.L.	2.619	50%	1.310	(0)	1.310	0	0
Iberval Energía Aragonesa, S.A.	(14)	50%	(7)	(7)	0	0	0
Quatro T&D Limited	71	33%	24	1	23	0	0
M 50 Ltd	(7.608)	42,50%	(3.233)	(3.233)	0	0	0
N6 Construccion Ltd	(90.390)	42,50%	(38.416)	(38.416)	0	0	0
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	(363.110)	48%	(174.293)	(174.293)	0	0	0
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	187	50%	93	0	93	0	0
Sacyr Operaciones y Servicios, S.A.	1.274	3,14%	40	40	0	0	0
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	70	50%	35	(1)	36	0	0
Constructora Neco-Sacyr, S.A.	73	50%	36	0	36	0	0
Constructora Sacyr - Neco, S.A.	49	50%	25	(0)	25	0	0
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	289	33%	95	1	94	0	0
Constructora San Jose- Caldera, S.A.	6.504	33%	2.168	(1)	2.147	0	0
Eurolink S.C.P.A.	37.500	18,70%	7.013	(1)	7.013	0	0
NDP, S.C.P.A.	10.000	48,90%	4.890	(4.181)	9.071	0	0
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	53.519	49%	26.224	26.224	0	0	0
SIS S.C.P.A.	15.000	49%	7.350	7.350	0	0	0
Tecnologica Lena, S.L.	(478)	50%	(239)	(239)	0	0	0
Bardiomar, S.L.	12.622	50%	6.311	(14.352)	20.663	0	0
Parking Palau, S.A.	2.351	33%	776	(1)	777	0	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	(12.597)	44,44%	(5.598)	(5.598)	0	0	0
PK Hoteles 22, S.L.	4.841	32,50%	1.580	(131)	1.639	0	0
PK Inversiones, S.L.	36	50%	18	(0)	18	0	0
Proviae, S.L.	5.166	50%	2.583	(4.704)	7.287	0	0
Repsol YPF, S.A.	27.502.000	8,94%	2.458.679	29.176	2.429.503	0	0
SMNL Concessões Rodoviárias do Portugal, S.A.	(18.609)	25,00%	(4.652)	(4.652)	0	0	0
Haçor - Concesionaria do Edifício Hospita da Ilha Terceira, S	(2.725)	39%	(1.063)	(1.066)	3	0	0
Haçor Domus, Compra e Venda de Imóveis, Ltda	1.968	39%	768	768	0	0	0
Gestão de Sistemas Ambientais, S.A.	760	50%	380	(26)	406	0	0
Somague Hidurbe ACE	(292)	43%	(126)	(136)	10	0	0
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	0	27,50%	0	0	0	0	0
Via Expresso	0	11,20%	0	0	0	0	0

Para el ejercicio 2015:

	Dividendos percebidos	Activos corrientes	Activos no corrientes	Pasivos corrientes	Pasivos no corrientes	Ingresos de actividades ordinarias	Resultado operaciones continuadas	Resultado operaciones discontinuadas	Otro resultado Integral	Resultado Integral total
Abzor Inversiones, S.A.	0	42.320	1.201.074	1.072.317	233.230	4.242	(34.662)	0	0	(34.662)
Tenemtro, S.L.	12	1.138	9.000	1.087	0	0	32	0	0	32
A. Madrid Sur, S.A.	0	24.205	1.130.872	725.000	631.009	1.644	(38.649)	0	0	(38.649)
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	0	15.263	473.278	588.906	47.414	495	(24.671)	0	0	(24.671)
CSI Maintenance Ltd	225	5.333	2.926	4.024	1	0	1.883	0	0	1.883
N6 Operaters Ltd	250	1.676	496	603	1	721	779	0	0	779
N6 Concesion Holding Ltd	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
N6 Concesion Ltd	0	41.174	73.162	16.735	152.474	0	(8.199)	0	0	(8.199)
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	0	8.676	116.869	3.369	4.082	0	825	0	0	825
Operadora AVO,	0	333	14	351	0	0	(11)	0	0	186
Desarollo Via al Mar, S.A.S.	0	3.399	3.007	5.441	781	0	186	0	0	(11)
Consorcio Stabile V/S Sociedad C.P.A.	0	1.024	8	883	0	474	0	0	0	0
Solucion Renovables, S.L.	0	7.748	219.167	18.928	243.241	26	120	0	0	120
Enervador Naval, S.L.	0	55	0	2	(0)	0	(17)	0	0	(17)
Biomasa del Pirineo, S.A.	0	243	277	167	218	0	0	0	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	0	56	1	103	0	0	(114)	0	0	(114)
Biomeciolaje de Cádiz, S.A.	0	28.489	30.705	16.930	26.019	0	541	0	0	541
Sacorec, S.L.	0	58	0	0	0	0	0	0	0	0
Boremer, S.A.	0	1.605	14.731	9.997	9.682	175	(1.602)	0	0	(1.602)
Compost del Pirineo, S.A.	0	24	522	175	211	0	(63)	0	0	(63)
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	0	-197	318	45	75	0	0	0	0	0
Desgasificación de Vertederos, S.A.	0	1	0	182	0	0	(0)	0	0	(0)
Gestión de Partícipes del Biomeciolaje, S.A.	0	283	0	97	210	0	(0)	0	0	(0)
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	0	3	0	0	0	0	0	0	0	0
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	0	379	54	250	0	0	(177)	0	0	(177)
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	0	4	281	2	0	0	(0)	0	0	(0)
Inte RCD Huelva, S.L.	0	0	(107)	0	0	0	0	0	0	0
Alcorec, S.L.	0	494	459	662	0	30	(87)	0	0	(87)
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	0	(472)	0	0	0	0	0	0	0	0
Inte RCD, S.L.	0	0	0	217	0	0	(1)	0	0	(1)
Metrolang, S.L.	0	16.032	17.010	3.119	0	1	1.535	0	0	1.535
Parque Eólico La Sofonera, S.L.	0	654	13.530	5.934	253	3	292	0	0	292
Partícipes del Biomeciolaje, S.A.	0	649	4.872	872	4.709	0	(0)	0	0	(0)
Valdemingómez 2000, S.A.	0	11.419	710	11.943	2.417	3	(2.607)	0	0	(2.607)
Plataforma por la Movilidad, A.I.E.	0	899	1.459	691	1.664	0	1	0	0	1
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	0	34.036	23.477	13.488	12.689	2.932	(952)	0	0	(952)
Sercanarias, S.A.	0	2.607	447	1.088	3.638	0	(904)	0	0	(904)
Geida Skidda, S.L.	2.835	4.211	11.018	6	(1.142)	0	4.131	0	0	4.131
Geida Tiemcan, S.L.	6.362	2.840	21.734	0	(8.512)	0	7.447	0	0	7.447
Valorisma, S.L.	0	445	3.700	3.775	229	0	158	0	0	158
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soria, S.L.	0	2.972	12.155	1.643	8.287	0	177	0	0	177
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	0	34	2.173	109	626	0	(45)	0	0	(45)
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	0	965	0	1	0	0	(12)	0	0	(12)
Soleval Renovables, S.L.	0	4.173	222	1.325	500	91	39	0	0	39
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A.	0	1	(0)	28	(0)	0	(14)	0	0	(14)
M SO (B&C) Ltd	0	411	0	19	8.000	0	(0)	0	0	(0)
N6 Construcción Ltd	0	5.400	0	497	95.289	0	4	0	0	4
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	0	1.390.909	80.234	1.456.657	507.956	5.552	(343)	0	0	(343)
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	0	190	0	14	0	44	61	0	0	61
Constructora AcciSacyr, S.A.	0	203	802	936	0	0	2	0	0	2
Constructora Neco Sacyr, S.A.	0	140	0	0	71	0	0	0	0	0
Constructora Sacyr - Neco, S.A.	0	53	0	2	3	0	0	0	0	0
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	0	334	0	6.231	0	0	(6.087)	0	0	(6.087)
Constructora, San Jose- Cordera, S.A.	0	14.358	62	7.366	0	0	(186)	0	0	(186)
Eurolink S.C.P.A.	0	63.637	0	26.137	0	1.225	0	0	0	0
NDF, S.C.P.A.	0	80.658	0	70.658	0	60.385	0	0	0	0
Superstrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	0	135.401	286.741	331.645	912	0	138	0	0	138
SIS S.C.P.A.	0	570.888	107.112	634.917	28.083	328.936	0	0	0	0
Tecnologica Lena, S.L.	0	390	19	887	0	0	(0)	0	0	(0)
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	0	502	55.774	1.224	45.948	6	(1.426)	0	0	(1.426)
Repsol YPF, S.A.	116.098	12.751.000	50.326.000	14.477.000	19.911.000	41.741.000	(1.185.000)	0	85	(1.185.000)
Hapcor - Concesionario da Estilicada Hospita da Ilha Terceira, S.A.	0	17.635	73.352	2.640	87.940	0	723	0	1.447	2.170
Hapcor Domus, Compra e Venda de Imóveis, Ltda	0	2.111	0	113	1	0	28	0	0	28
SMNT, Concesiones Rodovias de Portugal, S.A.	0	39.856	117.240	614.016	10.515	0	114.472	0	0	114.472
Gestao de Sistemas Ambientais, S.A.	0	596	10	15	0	290	226	0	0	226
Somague Habitat ACE	0	0	10	0	4	(45)	(45)	0	0	(45)
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliarios, Lda	0	607	0	355	34	48	(209)	0	0	(209)
Via Expreso	0	128.816	193.277	25.449	215.439	15.793	1.528	0	0	1.528

	Electivo	Pasivos financieros corrientes	Pasivos financieros no corrientes	Depreciación y amortización	Ingresos por intereses	Gastos por intereses	Impuesto sobre ganancias
Alazor Inversiones, S.A.	39.054	1.025.113	173.528	16.549	24	25.078	(950)
Tenemetro, S.L.	432	0	0	0	0	0	13
A. Madrid Sur, S.A.	10.947	679.716	157.118	5.400	8.670	36.541	0
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	14.269	584.624	5.002	2.197	54	18.597	0
G SJ Maintenance Ltd	3.997	1.045	0	839	0	88	269
N6 Operaffons Ltd	871	45	0	207	1	9	111
N6 Concession Holding Ltd	0	0	0	0	0	0	0
N6 Concession Ltd	20.229	14.626	113.795	3.293	6	10.647	0
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	5.764	0	4.046	42	379	0	(26)
Operadora AVO.	3.399	0	0	2	0	0	(9)
Desarrollo Vial al Mar, S.A.S.	64	0	780	0	35	27	77
Consorcio Stabile VIS Societá C.P.A.	74	0	0	3	0	1	0
Solucia Renovables, S.L.	1.901	16.303	241.643	4.988	106	13.540	(114)
Enervador Naval, S.L.	53	0	0	4	0	0	0
Biomassas del Pirineo, S.A.	243	83	218	0	0	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	46	2	0	15	0	0	0
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	5.693	1.242	2.130	1.435	203	521	657
Sacorec, S.L.	(58)	0	0	0	0	0	0
Boremer, S.A.	98	4.780	1	1.160	13	66	(535)
Compost del Pirineo, S.A.	20	59	0	15	0	9	0
Cultivos Energéticos de Castilla, S.A.	(197)	0	0	2	0	0	0
Desgasificación de Vertederos, S.A.	1	90	0	0	0	0	0
Gestión de Partícipes del Biorreciclaje, S.A.	70	0	0	0	0	0	0
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	3	0	0	0	0	0	0
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E.	185	0	0	13	0	0	0
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L.	4	0	0	0	0	0	0
Inte RCD Huelva, S.L.	(107)	0	0	0	0	0	0
Alcorec, S.L.	165	16	0	67	0	3	0
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(472)	0	0	0	0	0	0
Inte RCD, S.L.	0	0	0	0	0	0	0
Metrofongs, S.L.	10.389	0	0	6.631	690	70	1.028
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	147	5.667	0	848	6	245	114
Partícipes del Biorreciclaje, S.A.	23	0	0	0	0	0	0
Valdemingómez 2000, S.A.	(1.463)	0	0	381	101	141	0
Plataforma por la Mopvilidad, A.I.E.	207	0	0	122	0	0	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	1.025	4	956	4.740	48	4	0
Sercanarias, S.A.	216	0	1.819	24	0	78	(316)
Gelda Sikida, S.L.	9	0	0	0	75	0	0
Gelda Tlemcen, S.L.	19	0	0	0	245	0	0
Valarínima, S.L.	20	3.389	0	0	0	0	61
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soria, S.L.	3.200	742	8.110	540	4	309	87
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	4	0	490	0	0	19	(1)
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	364	0	0	0	2	0	0
Soleval Renovables, S.L.	731	1	0	4	1	0	20
Ibervaler Energía Aragonesa, S.A.	1	0	0	0	0	0	0
M 50 (D&C) Ltd	410	0	0	0	0	0	0
N6 Construccion Ltd	5.399	0	0	0	5	0	0
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	30.354	261.379	222.363	34.183	738	24.931	116
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	189	0	0	0	0	0	15
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	15	0	0	0	29	0	0
Constructora Necso Sacyr, S.A.	1	0	0	0	0	0	0
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	45	0	0	0	0	0	0
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	322	0	0	0	0	0	0
Constructora San Jose-Caídera, S.A.	38	0	0	6	0	0	0
Eurolink S.C.P.A.	361	1.283	0	0	0	47	0
NDP, S.C.P.A.	1.250	5.373	0	1	0	1.378	0
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	247	23.346	912	0	1.439	1.515	444
SIS S.C.P.A.	6.269	8.930	4.182	4.537	155	1.446	0
Tecnologica Lena, S.L.	380	440	0	0	0	0	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	313	37.408	1.007	1.474	5	795	0
Repsol YPF, S.A.	2.448.000	7.073.000	10.581.000	5.827.000	150.000	718.000	899.000
Haçor - Concesionaria do Edifício Hospitala da Ilha Terceira, S.A.	3.267	970	68.337	0	5.048	4.861	146
Haçor Domus, Compra e Venda de Imóveis, Ltda	1	0	0	0	0	0	0
SMNL Concessões Rodovias do Portugal, S.A.	29.639	607.636	0	3.988	9	11.501	5
Gestao de Sistemas Amientais, S.A.	0	0	0	0	0	0	0
Somague Hidurbe ACE	0	0	0	0	0	0	0
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Lda	134	3	0	0	8	(6)	0
Via Expresso	74.557	13.497	192.662	(12.513)	3.743	(4.342)	(788)

CONCILIACIÓN							
Fondos Propios	% de participación	Valor de la participación	Ajustes	ppe	Restricción transferencia de fondos	Compromisos salida de caja	
Alazor Inversiones, S.A.	(62.153)	25,16%	(15.638)	(15.638)	0	39.054	0
Tenemetro, S.L.	9.051	30%	2.715	2.715	0	0	0
A. Mazúriz Sur, S.A.	(200.932)	35%	(70.324)	(70.324)	0	0	0
Inversora Autopistas de Levante, S.L.	(147.779)	40%	(59.112)	(59.112)	0	0	0
GSJ Maintenance Ltd	4.234	45%	1.905	0	1.905	0	0
N6 Operations Ltd	1.568	50%	784	0	784	0	0
N6 Concession Holding Ltd	0	45%	0	0	0	0	0
N6 Concession Ltd	(54.873)	45%	(24.493)	(24.493)	0	10.540	0
Sociedad Concesionaria Vespucio Oriente, S.A.	118.094	50%	59.047	46.770	12.277	0	95.791
Operadora AVO,	(4)	50%	(2)	(4)	2	0	0
Desarrollo Vial al Mar, S.A.S.	164	38%	62	62	0	0	0
Consorcio Stabile VIS Societá C.P.A.	150	9%	14	(53)	66	0	0
Solucia Renovables, S.L.	(35.254)	50%	(17.627)	(17.627)	0	0	0
Enervial Naval, S.L.	53	40%	21	0	21	0	0
Biomassas del Piñeño, S.A.	135	44%	59	(1)	60	0	0
Residuos de Construcción de Cuenca, S.A.	(46)	50%	(23)	(23)	0	0	0
Biorreciclaje de Cádiz, S.A.	16.226	32,67%	5.302	(0)	5.302	0	0
Sacorec, S.L.	(58)	5%	(3)	(3)	0	0	0
Boremer, S.A.	(3.343)	50%	(1.672)	(1.672)	0	0	0
Compost del Piñeño, S.A.	160	50%	80	0	80	0	0
Cullivos Energéticos de Castilla, S.A.	3	44%	1	0	1	0	0
Desgasificación de Vertederos, S.A.	(180)	50%	(90)	(90)	0	0	0
Gestión de Participes del Biorreciclaje, S.A.	(25)	33,34%	(8)	(8)	0	0	0
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L.	3	5%	0	0	0	0	0
Infosur Estacionamiento Regulado, A.I.E.	183	18,34%	34	34	(0)	0	0
Inicialivas Medioambientales del Sur, S.L.	283	50%	142	(0)	142	0	0
Inte RCD Huelva, S.L.	(107)	20,00%	(21)	(21)	0	0	0
Alcorec, S.L.	290	10%	29	1	28	0	0
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L.	(472)	20,00%	(94)	(94)	0	0	0
Inte RCD, S.L.	(216)	33,33%	(72)	(72)	0	0	0
Metrofong, S.L.	14.623	21,60%	3.159	(1)	3.160	0	0
Parque Eólico La Sotonera, S.L.	7.997	30,16%	2.412	0	2.412	0	0
Participes del Biorreciclaje, S.A.	(60)	33,34%	(20)	(20)	0	0	0
Valdemingómez 2000, S.A.	(2.251)	40%	(901)	(901)	0	0	0
Plataforma por la Mopvilidad, A.I.E.	4	14,68%	1	1	0	0	0
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A.	31.307	33%	10.331	(13.555)	23.886	0	0
Sercanías, S.A.	(1.471)	50%	(736)	(736)	0	0	0
Gelda Skikda, S.L.	15.366	33%	5.071	(0)	5.071	0	0
Gelda Tlemcen, S.L.	33.086	50%	16.543	(0)	16.543	0	0
Valorinima, S.L.	161	20%	32	740	(708)	0	0
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Sorla, S.L.	5.177	14,80%	766	0	766	0	0
Desarrollos Eólicos Extremeños, S.L.	1.471	50%	736	1	735	0	0
Sociedad Andaluza de Valoración de la Biomasa, S.A.	964	6%	58	(0)	58	0	0
Soleval Renovables, S.L.	2.570	50%	1.285	(1)	1.286	0	0
Ibervalor Energía Aragonesa, S.A.	(28)	50%	(14)	(14)	0	0	0
M 50 (D&C) Ltd	(7.608)	42,50%	(3.233)	(3.233)	0	0	0
N6 Construction Ltd	(90.386)	42,50%	(38.414)	(38.414)	0	0	0
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	(493.471)	41,60%	(205.294)	(205.294)	0	0	0
Sociedad Sacyr Agua Santa, S.A.	176	50%	88	1	87	0	0
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	69	50%	34	(1)	35	0	0
Constructora Necso Sacyr, S.A.	69	50%	35	1	34	0	0
Constructora Sacyr - Necso, S.A.	48	50%	24	0	24	0	0
Constructora San Jose-San Ramon, S.A.	(5.897)	33%	(1.946)	(1.946)	0	0	0
Constructora San Jose- Caldera, S.A.	7.055	33%	2.328	(1)	2.329	0	0
Eurolink S.C.P.A.	37.500	18,70%	7.013	(1)	7.013	0	0
NDP, S.C.P.A.	10.000	48,90%	4.890	(4.704)	9.594	0	0
Superestrada Pedemontana Veneta, S.R.L.	89.586	49%	43.897	43.897	0	0	0
SS S.C.P.A.	15.000	49%	7.350	7.350	0	0	0
Tecnológico Lena, S.L.	(1476)	50%	(738)	(239)	0	0	0
Pazo de Congreso de Vigo, S.A.	9.104	11,11%	1.012	(1)	1.012	0	0
Repsol YPF, S.A.	26.789.000	8,58%	2.298.206	385.000	1.913.206	0	0
Haçor - Concesionaria do Edifício Hospital da Ilha Terceira, S.A.	407	39%	159	(832)	991	0	0
Haçor Domus, Compra e Venda de Imóveis, Ltda	1.997	39%	779	779	0	0	0
SMNL Concessões Rodovias do Portugal, S.A.	(467.435)	25%	(116.859)	(116.859)	0	0	0
Gestao de Sistemas Ambientais, S.A.	591	50%	296	296	0	0	0
Somague Hidarbe ACE	(45)	43%	(19)	(23)	4	0	0
H.S.E. - Empreendimentos Imobiliários, Ltda	218	27,5%	60	60	0	0	0
Via Expresso	81.205	11,20%	9.095	801	8.294	0	0

Se han considerado como sociedades asociadas aquellas en las que el Grupo ejerce una influencia significativa en su gestión, independientemente de que, en algún caso, no se alcance el 20% de porcentaje de participación, cumpliendo con las condiciones establecidas por la NIC 28.

11. Aportación de sociedades consolidadas por el método de integración proporcional

A continuación se presenta un resumen de la información financiera básica de las sociedades integradas por el método de integración proporcional para los ejercicios 2014 y 2015:

Miles de euros	2014					
	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
Consorcio GDL Viaducto, S.A. de C.V.	136	14.541	2.745	11.798	9.827	9.694
Consorcio Túnel Guadalajara, S.A. de C.V.	49	12.271	1.286	10.989	4.005	3.964

Miles de euros	2015					
	Activos no corrientes	Activos corrientes	Pasivos no corrientes	Pasivos corrientes	Ingresos	Gastos
Consorcio GDL Viaducto, S.A. de C.V.	448	23.795	2.337	19.837	35.372	33.309
Consorcio Túnel Guadalajara, S.A. de C.V.	342	52.346	0	49.516	72.839	69.529

No existen pasivos contingentes ni compromisos con respecto a las inversiones de los negocios mencionados en los cuadros anteriores para los ejercicios 2014 y 2015.

12. Cuenta a cobrar por activos concesionales

Como se indica en la nota 3.c.10), como consecuencia de la aplicación del IFRIC 12, algunos proyectos concesionales se clasifican como activos financieros dentro del epígrafe "Cuentas a cobrar por activos concesionales". Dentro de este epígrafe se incluyen los importes pendientes de cobro a las Administraciones Públicas concedentes en virtud de diversos acuerdos alcanzados.

Las condiciones de los acuerdos concesionales que justifican su tratamiento contable como activo financiero bajo la modalidad de cuenta a cobrar bajo CINIF-12/IFRIC-12 reconocidos a 31 de diciembre de 2014 y 2015 son las que exponemos a continuación para las siguientes sociedades: Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A., Valles del Desierto, S.A., S.C. Rutas del Desierto, S.A., S.C. Valles del Bio Bio, S.A., S.C. Ruta del Algarrobo, S.A., S.C. Salud siglo XXI, S.A., Concesionaria Vial Sierra Norte, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A., Intercambiador de Transportes de Plaza Elíptica, S.A., Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A., Escala Vila Franca Sociedad Gestora do Edificio, S.A. y Escala Braga – SGED, S.A.

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

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

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2015 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014	Saldo al 31-dic-13	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-14
<i>Miles de euros</i>							
Cuenta a cobrar activos concesionales no corrientes	782.865	423.654	(52.753)	(109.111)	(131.252)	3.999	917.402
Cuenta a cobrar activos concesionales corrientes	81.785	3.514	(112.730)	109.111	(31.774)	0	49.906
EJERCICIO 2015	Saldo al 31-dic-14	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-15
<i>Miles de euros</i>							
Cuenta a cobrar activos concesionales no corrientes	917.402	403.543	(3.326)	(293.471)	398.448	(33.607)	1.388.989
Cuenta a cobrar activos concesionales corrientes	49.906	82.533	(276.461)	293.471	64.887	(351)	213.985

Durante los ejercicios 2014 y 2015, las adiciones correspondieron al avance de las obras en curso, fundamentalmente en activos chilenos de Rutas del Algarrobo, Valles del Bio Bio, Rutas del Desierto, Valles del Desierto y Rutas del Limarí, y en 2015 además por el nuevo proyecto en Colombia, Vial Unión del Sur.

En 2014 las disminuciones por variación de perímetro fueron consecuencia básicamente de la venta del 49% de Hospital de Parla, S.A. y Hospital del Noreste, S.A., que supuso que pasasen de integrarse globalmente en 2013 a hacerlo por el método de puesta en participación en 2014.

Las variaciones de perímetro producidas durante el ejercicio 2015 se corresponden con el cambio de método de consolidación producido en varias sociedades concesionarias, como se describe en la nota 2. En concreto a: Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A., Hospital de Parla, S.A., Hospital del Noreste, S.A., Intercambiador de Transporte de Moncloa, S.A. e Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. en el ejercicio 2014 se integraron por el método de la participación, pasando a integrarse por el método global en el ejercicio 2015.

La conciliación entre los valores previos de Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A., Intercambiador de Transporte de Moncloa, S.A. e Intercambiador de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. y los puestos de manifiesto en estas combinaciones de negocios es la siguiente:

01/01/2015	Importe previo en libros Cuenta a Cobrar por Activos Concesionales	Ajustes	Valor razonable
<i>Miles de euros</i>			
Cuenta a cobrar de proyectos concesionales	185.440	42.214	227.654
Otros activos	116.377	0	116.377
Total activos	301.817	42.214	344.031
Recursos ajenos I/p	159.535	0	159.535
Pasivos por impuestos diferidos	25.486	10.553	36.039
Otros pasivos no corrientes	36.763	0	36.763
Pasivos corrientes	15.309	0	15.309
Total pasivos	237.093	10.553	247.646
Total activos netos	64.724	31.661	96.385
Intereses minoritarios	(31.715)	(15.514)	(47.229)
Total valor razonable activos netos	33.009	16.147	49.156

Los retiros producidos en ambos ejercicios se corresponden con los cobros recibidos de la Administración concedente en cada sociedad concesionaria.

El desglose del epígrafe cuenta a cobrar por activos concesionales es el siguiente:

Miles de euros	2015		2014	
	NO CORRIENTE	CORRIENTE	NO CORRIENTE	CORRIENTE
Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.	49.513	11.393	0	0
Total Autopistas España	49.513	11.393	0	0
Sociedad Concesionaria Vial Sierra Norte, S.A.	6.486	25.938	18.227	0
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	128.892	28.894	168.705	0
Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí, S.A.	31.156	0	15.238	0
Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A.	127.161	12.115	124.494	0
Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A.	227.199	15.797	188.699	0
Sociedad Concesionaria Ruta del Algarrobo, S.A.	234.331	18.615	193.936	0
Concesionaria Vial Unión del Sur, S.A.S.	4.146	0	0	0
Sociedad Concesionaria Vial Montes de María, S.A.S.	7.106	0	11.253	0
Total Autopistas exterior	766.477	101.359	709.299	0
Autopistas	815.990	112.752	709.299	0
Escala Braga - Sociedad Gestora do Edificio, S.A.	41.872	22.815	56.429	22.758
Escala Vila Franca - Sociedad Gestora do Edificio, S.A.	29.784	21.863	42.901	23.575
Sociedad Concesionaria Salud Siglo XXI, S.A.	87.452	0	30.035	0
Hospital de Parla, S.A.	78.160	14.811	0	0
Hospital del Noreste, S.A.	78.179	15.944	0	0
Hospitales	315.447	75.433	129.365	46.333
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.	137.538	14.515	0	0
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	49.374	7.474	0	0
Intercambiadores	186.912	21.989	0	0
Testa Residencial S.L.U.	0	0	4.772	0
Inmuebles en Renta	0	0	4.772	0
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	51.423	3.630	54.556	3.463
Tratamiento de residuos	51.423	3.630	54.556	3.463
Desaladora de Alcudia (Sacyr Construcción, S.A.U. y Sac	958	112	1.070	110
Aguas	958	112	1.070	110
Sacyr Construcción S.A.U (Comisarias Gisa)	18.259	69	18.340	0
Otros	18.259	69	18.340	0
CUENTA A COBRAR DE PROYECTOS CONCESIONALES	1.388.989	213.985	917.402	49.906

Los períodos concesionales y la inversión comprometida son los siguientes:

	Período concesional		Inversión comprometida (miles de euros)
	Fecha puesta en servicio	Final de la concesión	
Autopistas			
Autovía del Noroeste Concesionaria de CARM, S.A.	2001	2026	0
Sociedad Concesionaria Vial Sierra Norte, S.A.	2014	2039	192.448
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	2011	2024	0
Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí, S.A.	2017	2039	77.666
Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A.	2014	2036	195
Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A.	2016	2031	52.428
Sociedad Concesionaria Ruta del Algarrobo, S.A.	2015	2041	21.072
Concesionaria Vial Unión del Sur, S.A.S.	2015	2044	549.250
Sociedad Concesionaria Vial Montes de María, S.A.S.	2015	2040	124.024
Hospitales			
Escala Braga - Sociedad Gestora do Edificio, S.A.	2011	2039	0
Escala Vila Franca - Sociedad Gestora do Edificio, S.A.	2013	2041	0
Sociedad Concesionaria Salud Siglo XXI, S.A.	2016	2032	132.364
Hospital de Parla, S.A.	2007	2035	0
Hospital del Noreste, S.A.	2007	2035	0
Intercambiadores			
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A.	2008	2043	0
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A.	2007	2040	0
Tratamiento de residuos			
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.			
Planta Los Hornillos	2011	2030	0
Explotación La Paloma	2003	2022	0
Calandrias	2003	2023	0
Zonas Verdes Guadarrama	2008	2022	0
Limpieza y recogida RSU Majadahonda	2012	2022	0
Aguas			
Desaladora de Alcudia	2010	2025	0
Otros			
Sacyr Construcción S.A.U (Comisarias Gisa)	2007	2032	0

No existen compromisos de reparaciones ni reposiciones futuras significativas más allá de las habituales en este tipo de sociedades. Los acuerdos de concesión suelen comprender durante su término de vigencia las siguientes actuaciones sobre la infraestructura:

a) Las actuaciones de reposición y gran reparación cuando se realicen respecto a períodos de utilización superiores al año, que sean exigibles en relación con los elementos que ha de reunir cada una de las infraestructuras para mantenerse apta a fin de que los servicios y actividades a los que aquéllas sirven puedan ser desarrollados adecuadamente.

b) Las actuaciones necesarias para revertir la infraestructura a la entidad concedente al final del período de la concesión, en el estado de uso y funcionamiento establecidos en el acuerdo de concesión.

13. Activos financieros no corrientes y corrientes

Los movimientos habidos durante los ejercicios 2014 y 2015 en las diferentes cuentas de este epígrafe de activos financieros no corrientes han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014	Saldo al 31-dic-13	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-14
<i>Miles de euros</i>							
Créditos sociedades contab metodo de la particip.	172.763	20.241	(6.521)	0	(19.477)	0	167.006
Otros Créditos	52.947	9.551	(5.608)	(19.986)	0	(559)	36.365
Activos financieros disponibles para la venta	246.608	33.972	(3.818)	(31.879)	0	0	244.883
Valores representativos de deuda	1.686	8.708	(1.686)	(4.846)	0	0	3.862
Activos financieros negociables	71	5.985	(5.160)	0	0	0	896
Depósitos y fianzas l/p	41.420	8.354	(2.921)	(5.186)	(14)	1.301	42.954
Coste	515.515	86.811	(25.714)	(61.897)	(19.491)	742	495.966
Provisión	(32.291)	(15.570)	0	0	0	0	(47.861)
Correcciones por deterioro	(32.291)	(15.570)	0	0	0	0	(47.861)
TOTAL	483.224	71.241	(25.714)	(61.897)	(19.491)	742	448.105

EJERCICIO 2015	Saldo al 31-dic-14	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Saldo al 31-dic-15
<i>Miles de euros</i>							
Créditos sociedades contab metodo de la particip.	167.006	189	(10.966)	0	(54.498)	0	101.731
Otros Créditos	36.365	2.737	(2.431)	16.051	(15.136)	(416)	37.169
Activos financieros disponibles para la venta	244.883	3.192	(122)	(3.200)	0	0	244.753
Valores representativos de deuda	3.862	567	(19)	0	0	0	4.410
Activos financieros negociables	896	7	(800)	(4)	2	0	101
Depósitos y fianzas l/p	42.954	2.190	(7.315)	(182)	(21.363)	(227)	16.057
Coste	495.966	8.882	(21.653)	12.665	(90.995)	(643)	404.221
Provisión	(47.861)	0	38	(41.648)	0	0	(89.471)
Provisión	(47.861)	0	38	(41.648)	0	0	(89.471)
TOTAL	448.105	8.882	(21.615)	(28.983)	(90.995)	(643)	314.750

En 2014 destacó la disminución por variación de perímetro, como consecuencia de la venta de las sociedades del negocio de agua que el Grupo poseía en Portugal.

En 2015 destaca la disminución por variación de perímetro derivada del cambio de método de varias sociedades concesionarias, tal y como se indica en la nota 2. Esto ha supuesto que créditos que el Grupo tenía concedido a estas sociedades, en 2014 fueran con sociedades contabilizadas por el método de la participación, pero que al integrarse en 2015 por el método de integración global dejen de aportar saldo en esta rúbrica.

De acuerdo con las exigencias de la legislación vigente, las empresas del Grupo cumplen con el requisito de notificar a las sociedades sobre las que habían tomado una participación superior al 10%; y si ya poseían esta participación, han comunicado las adquisiciones adicionales o ventas superiores al 5%.

En el epígrafe "Créditos a sociedades contabilizadas por el método de la participación" se recogen los créditos concedidos por el Grupo a sociedades que se integran de esta forma.

La rúbrica "Depósitos y fianzas constituidos" está formada principalmente por el porcentaje exigido por las comunidades autónomas, como depósitos de las fianzas recibidas de los arrendatarios del Grupo.

La composición de los activos financieros corrientes a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2015	2014
Créditos sdades. contabilizadas por el método de participación	72.992	73.842
Otros activos financieros a c/p	25.058	21.362
Valores representativos de deuda	12.481	20.041
Créditos a terceros	30.834	46.591
Depósitos y fianzas constituidos a corto plazo	8.329	8.551
Provisiones	(9.386)	(8.812)
TOTAL	140.308	161.575

En 2014 se produjo un incremento de "Valores representativos de deuda" como consecuencia de la inversión temporal de excedentes de tesorería. Por otra parte, también se ha producido un incremento de "Créditos a terceros", principalmente por depósitos a plazo que sirven de colateral de obligaciones de deuda pública de Angola, recibida por cobro de deudas del Estado.

En 2015 destaca la disminución de "Créditos a terceros", debido fundamentalmente al traspaso a no corriente de un préstamo otorgado por Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A. y que corresponde a un préstamo en pesos que se suscribió con fecha 28 de junio de 2012 entre dicha sociedad como acreedor y el Fondo de Inversión de Empresas Las Américas Emergente como deudor, cuyo plazo de vencimiento era de 3 años. A 31 de diciembre de 2014 se traspasó la cuenta por cobrar del largo al corto plazo, pues su vencimiento sería el 28 de junio de 2015. No obstante, con fecha 19 de junio de 2015 se suscribió en escritura pública, la ampliación del plazo del crédito, que será de 5 años, en consecuencia a 31 de diciembre de 2015 se ha reclasificado la cuenta del corto plazo al largo plazo, pues su nuevo vencimiento será el 28 de junio de 2020.

En 2015 y 2014, la partida de "Otros activos financieros a c/p" corresponde fundamentalmente a las imposiciones a plazo fijo.

13.1 Itínere

Respecto a Itínere Infraestructuras, S.A., clasificado como "Activo financiero disponible para la venta", el Grupo hace una estimación del valor recuperable a partir del cálculo del valor del total de activos por el método de descuento de flujos de caja libres (flujos de efectivo), deduciendo posteriormente el valor de la deuda financiera neta a la fecha de referencia del análisis. Las hipótesis empleadas por el Grupo para estimar el valor recuperable de la participación en Itínere Infraestructuras, S.A. son las siguientes:

Coste de los Recursos Propios (K_e): se considera una tasa de descuento en torno al 12,22% a partir de la consideración de la metodología del CAPM para su construcción, y de los siguientes parámetros:

- Tasa libre de riesgo (R_f): 2,30% (2,75% en 2014).
- Prima de Riesgo de Mercado del 6,50% (6,00% en 2014).
- Beta apalancada de 0,634 (0,634 en 2014).

Adicionalmente, para el cálculo del valor recuperable, las dos principales hipótesis no financieras han sido el crecimiento de los tráficos y de las tarifas. Por lo que respecta a la intensidad media diaria (IMD) del tráfico rodado en las autopistas se han proyectado los siguientes incrementos para cada una de las autopistas de Itínere:

	2015	2014
Audasa	5,10%	4,19%
Aucalsa	5,09%	4,33%
Audenasa	2,93%	4,31%
Autoestradas	2,79%	4,16%
AP-1	3,42%	3,88%

En 2014 se incrementaron los ajustes por cambio de valor en 31 millones de euros como consecuencia del aumento de valor de Itínere Infraestructuras por la nueva valoración arrojada por el test de deterioro. El incremento de valor vino motivado, fundamentalmente, por la mejora estimada de los tráficos. En 2015 se ha procedido a registrar un incremento de valor de la inversión en Itínere por un importe de 146 miles de euros.

El Grupo realiza un análisis de sensibilidad en lo que se refiere coste de los recursos propios (Ke) del +/- 0,5%. Una variación del ke de -0,5% supone un incremento de valoración atribuible al Grupo Sacyr Concesiones de +22,4 millones de euros; por el contrario, una variación de +0,5% supone una reducción de valoración atribuible al Grupo Sacyr Concesiones de -20,4 millones de euros.

Por otra parte, con fecha 25 de julio de 2014 se elevó a escritura pública la emisión de obligaciones subordinadas convertibles en acciones de la sociedad Itínere Infraestructuras, S.A. El número de títulos emitidos ascendió a 11.000 con un valor nominal de 5 miles de euros, ascendiendo el importe total de la emisión de obligaciones realizada por dicha sociedad en 55 millones de euros. La remuneración de estas obligaciones está fijada en un 12% de interés anual, salvo para la amortización anticipada obligatoria parcial que está fijada en un 10% de interés anual. La fecha de vencimiento final es el 31 de octubre de 2018. El Grupo a través de la Sociedad Dominante ha realizado la suscripción de las obligaciones convertibles en el porcentaje (15,50%) que posee en el capital social de Itínere Infraestructuras, S.A. suscribiendo 1.705 obligaciones a valor nominal de 5 miles de euros desembolsando un importe de 8.525 miles de euros.

El Grupo ha registrado estas obligaciones en la partida "Valores representativos de deuda". Itínere Infraestructuras, S.A. realizó una amortización anticipada obligatoria parcial de las obligaciones con fecha 2 de enero de 2015, en consecuencia el Grupo reclasificó al corto plazo el principal e intereses devengados pendientes de vencimiento a 31 de diciembre de 2014 por importe de 5.047 miles de euros. Los ingresos financieros registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias por las obligaciones durante el ejercicio 2015 ascienden a 550 miles de euros (384 miles de euros en 2014).

Tal y como se indica en párrafos anteriores, el Grupo suscribió la emisión de obligaciones convertibles en acciones de la sociedad Itínere Infraestructuras, S.A. La opción de conversión de las obligaciones en acciones se podrá ejercitar en los cinco primeros días de cada trimestre desde 2015 a 2018, ambos inclusive. La conversión de tales obligaciones se realizaría por acciones de nueva emisión de Itínere por importe nominal de 55 millones de euros con derecho de suscripción preferente. La opción de convertibilidad de las obligaciones en acciones está vinculada a cada una de las obligaciones y no podrá ser transferida de manera independiente a las obligaciones.

Las obligaciones se valorarán por su valor nominal más los intereses acumulados hasta la fecha de conversión; las acciones, por su valor nominal actual (0,49 Euros por acción) o el valor nominal inferior en caso de reducción de capital.

La Sociedad ha procedido a valorar las condiciones establecidas en el marco normativo contable para proceder al registro de dicha opción de convertibilidad en acciones de manera separada a la emisión de obligaciones de obligaciones (nota apartado préstamos y partidas a cobrar). En consecuencia, se ha registrado un activo financiero a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, siendo la variación del valor razonable durante el ejercicio 2015, como sigue:

Miles euros	Valoración a	Valoración a
Derivados	31-12-2015	31-12-2014
Opción convertibilidad acciones Itínere	37.072	36.859
Variación de valor razonable	213	5.013

La metodología utilizada para valorar las opciones de convertibilidad de las acciones de Itínere (opción "call") es el modelo "exponencial". Dicho método exponencial se basa en un método binomial a "un paso" a través de probabilidades implícitas y la aplicación de una función exponencial.

En primer lugar se hace la estimación de dos valores de la acción subyacente, uno que determina una subida del mismo y otro con descenso del valor con respecto al valor presente.

- i. El valor superior se ha fijado en base a un rendimiento esperado del valor que en términos porcentuales sería equivalente al CMPC de la sociedad, siendo el inferior aproximadamente la mitad del inferior y por debajo del valor presente.
- ii. El valor teórico de la opción (prima) en cada caso se obtiene por diferencia entre los valores estimados, superior e inferior, y el valor de ejercicio.

A partir de los valores estimados, superior e inferior, se obtienen los factores de crecimiento y descenso del valor subyacente, estimando una probabilidad estimada del valor de la acción.

14. Situación fiscal

14.1. Grupo fiscal consolidado

Como se indica en la nota 3.c.21., Sacyr, S.A. y sus sociedades participadas, que cumplen lo establecido en el Real Decreto 4/2004 de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, han optado mediante acuerdo de los respectivos órganos competentes de cada sociedad, acogerse al Régimen de Consolidación Fiscal, realizando la preceptiva comunicación a la A.E.A.T., quien comunicó a la sociedad cabecera del grupo fiscal su número de identificación fiscal 20/02.

Las sociedades que conforman el perímetro fiscal aparecen recogidas en el Anexo II de las presentes cuentas anuales consolidadas. Durante el ejercicio 2015, como consecuencia de la venta de Testa, varias sociedades han salido del grupo fiscal.

14.2. Ejercicios sujetos a inspección fiscal

Al cierre del ejercicio 2015 el Grupo tiene abiertos a inspección fiscal los ejercicios 2011 a 2014 para todos los impuestos que le son de aplicación, e IVA e IRPF para 2015.

Con fecha 11 de diciembre de 2015 la Delegación de Grandes Contribuyentes de la Agencia Estatal de la Agencia Tributaria comunicó a Sacyr, S.A. inicio de actuaciones inspectoras por:

- Comprobación parcial de IVA por los periodos del 11/2011 a 12/2012, como entidad dominante del Grupo de IVA 410/2008.

En relación con las actas firmadas en disconformidad por Sacyr, S.A. como entidad dominante del Grupo Fiscal 20/02 se levantaron actas por el Impuesto sobre Sociedades para los periodos 2004 a 2007, por un importe total acumulado de 75.824.683,84 euros, se informa que actualmente están impugnadas ante la Audiencia Nacional. Dichas actas fueron incoadas a Sacyr, S.A. e incluían acuerdos de liquidación e imposición de sanciones, y se corresponden en su totalidad a sociedades dependientes del Grupo Fiscal. De esta cifra corresponde al grupo 74.607.971,34 al haberse excluido el importe correspondiente a la entidad Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A. al no formar ya parte del grupo.

Y en relación con las actas firmadas en disconformidad por Sacyr, S.A. como entidad dominante del Grupo Fiscal 20/02 se levantaron actas por el Impuesto sobre Sociedades para los periodos 2007 a 2010, por un importe total acumulado de 128.796.080,93 euros, se informa que actualmente están impugnadas ante el Tribunal Económico Administrativo Central. Dichas actas fueron incoadas a Sacyr, S.A., y no supondrán, en ningún caso, ingreso en Hacienda, dado que sólo supondrán menores bases imponibles negativas declaradas, y se corresponden en su totalidad a sociedades dependientes del Grupo Fiscal. De esta cifra corresponde al grupo 125.784.482,75 euros, al haberse excluido el importe correspondiente a la entidad Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A. al no formar ya parte del grupo.

En relación con el acta en disconformidad del IVA firmadas por Sacyr, S.A. como entidad dominante del Grupo IVA 410/08 se levantó acta para los periodos mayo 2009 a diciembre 2010, por un importe total acumulado de 14.336.876,11 euros, se informa que actualmente están impugnadas ante el Tribunal Económico Administrativo Central.

En opinión de la dirección de la Sociedad Dominante y de sus asesores fiscales, no se estima que el resultado final de las actuaciones inspectoras en curso y de los recursos presentados tenga un impacto significativo en los estados financieros a cierre del ejercicio 2015.

14.3. Tipo de gravamen

Los principales tipos nominales de gravamen empleados en el cálculo del impuesto sobre las ganancias de las sociedades del Grupo para el ejercicio 2015 fueron los siguientes:

- España: 28%
- Portugal: 21%
- Chile: 22,5%
- México: 30%
- Panamá: 25%
- Brasil: del 15% al 25%
- Irlanda: 12,5%
- Gran Bretaña: 20%
- Costa Rica: 30%
- Italia: 27,5%

- Estados Unidos: 32,5%
- Libia: 15% a 40%
- Argelia: 19% al 25%
- Australia: 30%
- Qatar: 10%
- India: 42%
- Colombia: 25%
- Perú: 28%
- Bolivia: 25%

El gasto por impuesto sobre las ganancias de actividades continuadas registrado por el Grupo Sacyr a 31 de diciembre de 2015 y 2014 asciende a 157.252 y 165.560 miles de euros respectivamente, lo que representa una tasa impositiva efectiva del -24,48% y del 102,27% respectivamente sobre el resultado antes de impuestos.

La conciliación entre el resultado contable y fiscal así como la conciliación entre el gasto por impuesto antes y después de deducciones y ajustes se presenta a continuación:

<i>Miles de euros</i>	2015	2014 (Reexpresado)*
Resultado consolidado antes de impuestos	(642.483)	161.878
Ajustes por resultados método de la participación	476.433	(169.203)
Ajustes por dividendos método de la participación	0	272.732
Otros ajustes consolidados	(25.822)	(21.043)
Diferencias permanentes	167.560	59.138
Resultado fiscal	(24.312)	303.502
x Tipo impositivo medio	35,87%	31,25%
Gasto por impuesto antes de deducciones y otros ajustes	(8.720)	94.837
Deducciones y bonificaciones del ejercicio	(1.793)	(77.883)
Regularización del IS de ejercicios anteriores	(9.530)	0
Ajuste por cambio de tipo impositivo	7.790	126.063
Otros ajustes	169.505	22.543
Impuesto sobre las ganancias	157.252	165.560
Tipo efectivo sobre el resultado	(24,48%)	102,27%
*Tal y como se indica en la nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.		
(-/+) Gasto/Ingreso por impuesto diferido actividades continuadas	(94.542)	(212.934)
(-/+) Gasto/Ingreso por impuesto corriente actividades continuadas	(62.710)	47.374
	(157.252)	(165.560)

En el ejercicio 2015:

En relación a la conciliación entre el resultado contable y fiscal, además de la corrección por el resultado de las entidades asociadas, las diferencias permanentes recogen fundamentalmente provisiones sobre créditos concedidos a entidades asociadas sobre los que se espera que no exista recuperabilidad fiscal en el futuro.

Los ajustes de consolidación recogen fundamentalmente los resultados generados como consecuencia de la puesta a valor razonable de los activos de varias empresas del grupo como consecuencia de haber adquirido el control sobre ellas sin que ello tenga un efecto en el gasto por impuesto.

En relación a la conciliación entre el gasto por impuesto antes de deducciones y ajustes y el gasto por impuesto definitivo, la diferencia más importante, indicada en "Otros ajustes" se debe al deterioro que ha realizado el Grupo sobre sus créditos fiscales como consecuencia

de la venta de Testa, al estar estos créditos sustentados en la generación de bases imponibles por activos de dicha sociedad.

Durante el ejercicio 2014:

En relación a la conciliación entre el resultado contable y fiscal, además de la corrección por el resultado de las entidades asociadas, se incluyó también el efecto de los dividendos recibidos de entidades asociadas, principalmente de Repsol, S.A. . Estos dividendos que no forman parte del resultado contable formaban parte del resultado fiscal, aunque su efecto final en el gasto por impuesto era nulo al estar sujetos a la deducción por doble imposición cuyo efecto se muestra en la línea de "Deducciones y bonificaciones del ejercicio" en la que afectaban en -71 millones de euros.

Las diferencias permanentes recogían fundamentalmente provisiones sobre créditos concedidos a entidades asociadas sobre los que se esperaba que no existiera recuperabilidad fiscal en el futuro.

En relación a la conciliación entre el gasto por impuesto antes de deducciones y ajustes y el gasto por impuesto definitivo las diferencias más relevantes son la contabilización de las deducciones de doble imposición aplicadas a los dividendos recibidos de Repsol, S.A. comentadas anteriormente y al recálculo de activos y pasivos por impuestos diferidos como consecuencia de la aplicación de la ley 27/2014 de Reforma del Impuesto de Sociedades, que estableció entre otras medidas una bajada de tipos impositivos progresiva del 30% en 2014 al 25% en 2016 (28% en 2015). Esta bajada de tipos afectó al cálculo de los créditos fiscales por las bases imponibles negativas pendientes de compensar, a las deducciones por doble imposición y a otros activos y pasivos por impuestos diferidos.

14.4. Movimiento de impuestos diferidos

El movimiento de los impuestos diferidos de activo y pasivo en los ejercicios 2014 y 2015 ha sido el siguiente:

Miles de euros	Saldo a 31-dic-13	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 31-dic-14
Activos por impuestos diferidos	1.091.535	30.598	(251.174)	0	(3.768)	8.975	(9.667)	866.499
Pasivos por impuestos diferidos	58.365	48.953	(60.524)	1.372	(6.343)	61	(76)	41.808

Miles de euros	Saldo a 31-dic-14	Adiciones	Retiros	Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Impacto en patrimonio	Saldo al 31-dic-15
Activos por impuestos diferidos	866.499	93.879	(159.618)	360	705	(56)	(10.170)	791.599
Pasivos por impuestos diferidos	41.808	45.050	643	360	26.140	(2.574)	(1.222)	110.205

En el ejercicio 2015 las variaciones de perímetro se deben principalmente a la integración global de diversas sociedades del segmento de concesiones indicadas en la nota 2, por haber tomado el control sobre ellas en el ejercicio 2015.

Las adiciones en los Activos por impuestos diferidos el ejercicio 2015 se deben a la generación de bases imponibles negativas del Grupo fiscal y a las diferencias temporarias por los distintos criterios fiscales y contables en la valoración de diversos activos y pasivos, principalmente en el segmento concesional.

Los retiros en los Activos por impuestos diferidos se deben principalmente al deterioro de créditos fiscales como consecuencia de las estimaciones que sobre su recuperabilidad ha efectuado el Grupo al cierre del ejercicio 2015 según se ha indicado en la nota 14.3.

Las adiciones y retiros en los Pasivos por impuestos diferidos se deben a las diferencias temporarias por los distintos criterios fiscales y contables en la valoración de diversos activos y pasivos, principalmente en el segmento concesional.

En 2014, las altas de "Activos por impuestos diferidos" corresponden fundamentalmente las deducciones por doble imposición generadas por el dividendo devengado de Repsol en 2014.

En 2014, los retiros de "Activos por impuestos diferidos" corresponden fundamentalmente a:

- Actualización del tipo impositivo en España con motivo de la publicación de la nueva Ley 27/2014 del Impuesto de Sociedades con fecha 27 de noviembre que establece una bajada del tipo impositivo al 28% durante el año 2015 y al 25% a partir de 2016 y sucesivos, y que supone un gasto de 158 millones de euros.
- Aplicación de la ley 16/2013 de 30 de octubre, según la cual, el importe de las rentas negativas derivadas de la transmisión de la participación en una entidad residente se minorará en el importe de los dividendos recibidos de la entidad participada a partir del periodo impositivo que se haya iniciado en el año 2009, siempre que los referidos dividendos o participaciones en beneficios no hayan minorado el valor de adquisición de la misma y hayan tenido derecho a la aplicación de la deducción por doble imposición interna de dividendos al 100%. Los activos por impuestos diferidos derivados del deterioro de valor de Repsol se han reducido en 40 millones de euros.
- Aplicación de deducciones por doble imposición de dividendos de Repsol por importe de 45 millones de euros.

En 2014, la variación del perímetro corresponde fundamentalmente a la venta de los hospitales de Parla y de Coslada. La columna de "Impacto en patrimonio", por su parte, detalla el importe de los activos y pasivos por impuestos diferidos generados como consecuencia del impacto en patrimonio por la valoración de los instrumentos financieros de cobertura de flujos de efectivo y por la valoración de los activos disponibles para la venta.

En los ejercicios 2015 y 2014, el saldo de la partida de "Activos por impuestos diferidos" se descompone en los siguientes conceptos:

Miles de euros	2015	2014
ACTIVOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS	791.599	866.499
GRUPO FISCAL EN ESPAÑA DE SACYR, S.A.	649.052	767.936
1. TOTAL DEDUCCIONES Y BASES IMPONIBLES NEGATIVAS DEL GRUPO FISCAL	432.035	585.653
1.1. Deducciones	291.133	300.589
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias SL (doble imposición de dividendos)	200.665	201.223
Resto Grupo Fiscal	90.468	99.366
1.2. Bases Imponibles Negativas	140.902	285.064
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias SL (enajenación del 10% de Repsol)	79.425	171.128
Resto Grupo Fiscal	61.477	113.936
2. EFECTO IMPOSITIVO DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS	10.933	11.235
3. DIFERENCIAS TEMPORALES ENTRE RESULTADO CONTABLE Y FISCAL	206.084	171.048
Otros	206.083	171.048
SOCIEDADES NO INCLUIDAS EN EL GRUPO FISCAL	142.547	122.168

El Grupo ha evaluado la recuperabilidad de los activos por impuestos diferidos consolidados correspondientes a las bases imponibles negativas y a las deducciones pendientes de aplicar, en base a una evaluación de las proyecciones económicas de cada una de las

sociedades que forman el Grupo fiscal consolidado según sus propios planes de negocio y el plan estratégico de grupo Sacyr.

El Grupo tiene diferencias temporarias deducibles que no se han reconocido como activos por impuestos diferidos en el balance. Estas diferencias corresponden fundamentalmente a Gastos financieros no deducibles cuyo efecto sobre los activos por impuestos diferidos sería de 31 millones de euros (54 millones de euros en 2014). El artículo 16 de la ley 27/2014 del Impuesto de Sociedades establece una limitación en la deducibilidad de los gastos financieros cuyo tenor, en general, supone que los gastos financieros sólo son deducibles hasta un 30% del beneficio operativo.

La cuantificación de los impuestos diferidos por dividendos no repartidos por las sociedades extranjeras del grupo Sacyr ascendería a 39.099 miles de euros en 2015 y 14.827 miles de euros en 2014.

14.5. Bases imponibles negativas

Algunas de las sociedades del Grupo Fiscal tienen acreditadas bases imponibles negativas que pueden compensar individualmente en los ejercicios siguientes a aquel en que se generaron.

El detalle de las bases imponibles negativas pendientes de aplicación a 31 de diciembre de 2015 para ejercicios futuros y que se consideran recuperables es el siguiente:

Grupo fiscal consolidado		
Año de generación	Miles de euros	Acumulado
2001	1.015	1.015
2002	397	1.412
2003	0	1.412
2004	0	1.412
2005	109	1.521
2006	0	1.521
2007	0	1.521
2008	20.212	21.733
2009	252	21.985
2010	3.963	25.948
2011	326.493	352.441
2012	136.999	489.440
2013	125.873	615.313
2014	0	615.313
2015	130.310	745.623
TOTAL BASE	745.623	

La Ley 27/2014 del Impuesto sobre Sociedades ha eliminado el límite temporal la compensación de las bases imponibles negativas que antes estaba establecido en 18 años. Ello va a suponer que los créditos fiscales no caduquen. Se espera poder compensar estas bases imponibles negativas indicadas con beneficios futuros y la materialización de plusvalías tácitas.

En el ejercicio 2015 el Grupo de consolidación fiscal ha podido deducirse la totalidad de los gastos financieros generados en el propio ejercicio. Al cierre del ejercicio el Grupo tiene 125

millones de euros de gastos financieros (generados en el 2013) que no han sido objeto de deducción y podrán deducirse en los períodos impositivos siguientes sin que exista límite temporal para ello, pero que por un criterio de prudencia contable no han sido activados ya que no está garantizado que puedan deducirse en los próximos diez años.

14.6. Deducciones pendientes de aplicar

A 31 de diciembre de 2015 las deducciones que quedan pendientes de aplicar en el Grupo Fiscal, generadas tanto en este ejercicio 2015 como en ejercicios anteriores (2007 a 2014), son de 294.504 miles de euros. El desglose por año de generación es el siguiente:

Año de generación	Importe (miles de euros)	Acumulado (miles de euros)
2007	20.072	20.072
2008	70.468	90.540
2009	96.104	186.644
2010	38.392	225.036
2011	34.915	259.951
2012	29.506	289.457
2013	1.177	290.634
2014	3.468	294.102
2015	402	294.504
TOTAL	294.504	

Las principales deducciones pendientes de aplicación corresponden a deducción por doble imposición por dividendos de Repsol, S.A., deducción por reinversión del ejercicio 2009 y deducción de i+d+i. Los plazos máximos para aplicar las deducciones no aplicadas son ilimitados para las deducciones para doble imposición, dieciocho años para las deducciones de i+d+i y resto de deducciones en quince años, todos ellos contados a partir del ejercicio en el que se generaron.

15. Existencias

La composición de las Existencias del Grupo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 era la siguiente:

<u>Miles de euros</u>	Saldo al 31-dic-15	Saldo al 31-dic-14
Terrenos y solares	0	204.771
Trabajos auxiliares y gastos iniciales	62.472	55.949
Anticipos	53.238	27.542
Materiales de construcción y otros aprovisionamientos	37.975	28.589
Productos en curso y semiterminados	10.357	36.829
Comerciales	30.857	29.856
Productos terminados	5.331	5.870
Subproductos residuos y mat recuperados	55	59
Provisiones	(3.624)	(3.109)
TOTAL	196.661	386.356

El valor de las existencias del Grupo, incluyendo las de Grupo Vallehermoso, que está clasificado como activo no corriente mantenido para la venta, incluye gastos financieros

no habiéndose incorporado ningún importe durante el ejercicio 2015. En el ejercicio 2014 se incorporaron gastos financieros por 1.180 miles de euros. El total acumulado de gastos financieros incorporados a existencias asciende en el ejercicio 2015 a 2.880 miles de euros y en el ejercicio 2014 a 5.198 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2015, el importe en libros de los edificios terminados que estaban en garantía del cumplimiento de deudas, incluido el Grupo Vallehermoso, era de 2.935 miles de euros (26.043 miles de euros en 2014); y el importe en libros de los suelos que estaban en garantía del cumplimiento de deudas ascendía a 73.898 miles de euros (128.183 miles de euros en 2014).

Adicionalmente, al cierre del ejercicio 2015, incluido el Grupo Vallehermoso, la deuda garantizada por los edificios terminados ascendía a 2.627 miles de euros (25.978 miles de euros en 2014); y la deuda garantizada por los suelos ascendía a 28.668 miles de euros (51.112 miles de euros en 2014).

Los activos inmobiliarios del Grupo clasificados como existencias a 31 de diciembre de 2015 con un valor contable de 133 millones de euros, han sido valorados en 141 millones de euros, lo que supone una plusvalía tácita de 8 millones de euros. Estas existencias están clasificadas dentro del epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta". A 31 de diciembre de 2014 con un valor contable de 420 millones de euros, habían sido valorados en 471 millones de euros, lo que suponía una plusvalía tácita de 51 millones de euros. De estas existencias, 202 millones de euros estaban clasificadas dentro del epígrafe "Activos no corrientes mantenidos para la venta".

16. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar

El detalle de este epígrafe del activo del estado de situación financiera consolidado al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2015	2014
Clientes	936.325	943.729
Obra ejecutada pendiente de certificar	670.074	556.741
Personal	1.171	1.975
Empresas contab. por mét. participación, deudores	206.830	229.477
Deudores varios	148.933	123.160
Administraciones públicas deudoras	133.011	114.153
Correcciones por deterioro	(99.729)	(81.062)
TOTAL	1.996.615	1.888.173

Destaca el saldo de clientes, cuya composición por negocios y tipología a 31 de diciembre de 2014 y 2015 es la siguiente:

EJERCICIO 2014 Miles euros	Administración Central	Comunidades Autónomas	Corporaciones Locales	Empresas Públicas	Clientes Privados	TOTAL
Sacyr Construcción	70.959	55.400	22.775	46.404	60.157	255.695
Somague	69.054	68.215	17.058	38.026	206.938	399.291
Valoriza	10.562	24.824	93.466	18.840	103.689	251.381
Concesiones	19.931	4.406	0	0	4.582	28.919
Testa	0	2.770	188	195	5.279	8.432
Ajustes y otros	0	0	0	0	11	11
TOTAL	170.506	155.615	133.487	103.465	380.656	943.729

EJERCICIO 2015 Miles euros	Administración Central	Comunidades Autónomas	Corporaciones Locales	Empresas Públicas	Clientes Privados	TOTAL
Sacyr Construcción	66.230	49.130	26.339	16.297	112.860	270.856
Somague	70.106	22.047	5.476	54.565	190.896	343.090
Valoriza	13.607	29.356	60.483	11.980	143.758	259.184
Concesiones	30.139	18.374	3.328	5.371	5.912	63.124
Ajustes y otros	0	0	0	0	71	71
TOTAL	180.082	118.907	95.626	88.213	453.497	936.325

El período medio de cobro del Grupo Sacyr en el ejercicio 2015 es de aproximadamente 150 días (145 días en 2014).

Dentro del epígrafe de "Empresas contabilizadas por el método de la participación, deudores" figuran los saldos que el Grupo mantiene con sociedades contabilizadas por el método de la participación. El principal importe, 135 millones de euros en 2015 y 150 millones de euros en 2014, corresponde a los créditos comerciales con la sociedad italiana SIS S.c.p.A. El Grupo consolida por el método de la participación su inversión en la sociedad italiana SIS, S.c.p.A. (de la que posee un 49%), encargada de la construcción y posterior gestión de la autopista Pedemontana-Veneto, que unirá Venecia y Treviso. Dicha sociedad transfiere a sus socios los ingresos y gastos en los que incurre, de forma que su resultado individual sea cero. Los socios, por su parte, registran la totalidad de dichos gastos e ingresos y reconocen las deudas y créditos comerciales derivados de los mismos.

El saldo de la rúbrica "Administraciones públicas deudoras" a 31 de diciembre de 2015 y 2014 corresponde principalmente a deudas de la administración con el Grupo por IVA e Impuesto de Sociedades.

En cuanto a "Correcciones por deterioro", el Grupo dota el deterioro sobre los préstamos y partidas a cobrar a los seis meses de su vencimiento en caso de que no se haya recibido el correspondiente pago o bien cuando se conoce que el cliente se ha declarado en concurso de acreedores salvo por las Administraciones públicas que se consideran solventes por naturaleza.

17. Efectivo y equivalentes al efectivo

El desglose de la rúbrica de "Efectivo y equivalentes al efectivo" de los ejercicios 2015 y 2014 es como sigue:

<u>Miles de euros</u>	2015	2014
Efectivo	536.473	282.342
Otros activos líquidos	66.349	76.133
TOTAL	602.822	358.475

De este saldo 484.992 miles de euros son de libre disposición (294.113 en 2014). La parte no disponible se debe principalmente a los contratos de financiación suscritos, que obligan a tener inmovilizado el importe necesario para hacer frente al servicio de la deuda del próximo vencimiento. Esta situación se da principalmente en el área de concesiones, debido a las cuentas de reserva del servicio de la deuda (que garantizan el siguiente pago del servicio de la deuda).

18. Patrimonio neto

El detalle y movimiento del patrimonio neto en los ejercicios 2014 y 2015 se muestra en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado, el cual forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas.

a) Distribución del resultado de Sacyr, S.A. (sociedad matriz)

La propuesta de aplicación del resultado del ejercicio 2015 formulada por los Administradores de la Sociedad y que se someterá a la aprobación de la Junta General de Accionistas es la siguiente:

<u>Euros</u>	2015	2014
Base de reparto	809.503.790,88	(42.445.429,34)
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	809.503.790,88	(42.445.429,34)
Aplicación	809.503.790,88	(42.445.429,34)
A reserva legal	41.068.342,17	0,00
A dividendos	25.727.156,25	0,00
A remanente	742.708.292,46	(42.445.429,34)

El día 31 de agosto de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad, acordó pagar a los accionistas, un dividendo a cuenta del resultado del ejercicio 2015, equivalente al 5% del valor nominal de la acción, lo cual supuso un reparto total de 25.727 miles de euros. Este dividendo se pagó el 15 de septiembre de 2015.

El siguiente cuadro muestra la existencia de liquidez suficiente para efectuar dicho reparto cumpliendo con el límite máximo establecido por la legislación vigente, referente a los resultados distribuibles desde el cierre del último ejercicio.

SACYR, S.A.	
ESTADO CONTABLE DE LIQUIDEZ PREVISTO A EFECTOS DE LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2015, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 31 DE AGOSTO DE 2015	
Tesorería e inversiones al 30 de junio de 2015	3.270.780,21
Crédito disponible al 30 de junio de 2015	48.073.219,79
Cobros y pagos previstos hasta el día del acuerdo	196.514.000,00
SALDO LIQUIDO DISPONIBLE	247.858.000,00
JUSTIFICACIÓN DE LA EXISTENCIA DE RESULTADOS PARA LA DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2015, ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 31 DE AGOSTO DE 2015	
Beneficio Después de Impuestos al 30 de junio de 2015	553.227.929,04
Dotación a Reserva Legal	41.068.342,17
B.D.I. MENOS DOTACIÓN A RESERVAS	512.159.586,87
DIVIDENDO YA DISTRIBUIDO A CUENTA	0,00
CANTIDAD MÁXIMA DISTRIBUIBLE	512.159.586,87
DISTRIBUCIÓN DEL DIVIDENDO A CUENTA DEL EJERCICIO 2015 ACORDADO EN EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DEL DÍA 31 DE AGOSTO DE 2015	
Acciones emitidas de la sociedad	517.430.991
Acciones en autocartera	2.887.866
Acciones con derecho al dividendo	514.543.125
Dividendo propuesto por acción (en Euros)	0,0500
DIVIDENDO A CUENTA	25.727.156,25
<small>*El dividendo será exigible y pagadero el día 15 de septiembre de 2015.</small>	

Limitaciones para la distribución de dividendos

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo podrán repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no podrán ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que ese valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del

capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

b) Capital Social y prima de emisión.

Al cierre del ejercicio 2014 y 2015 el capital social de la Sociedad asciende a 502.212.433 y 517.430.991 euros respectivamente, representado por 502.212.433 y 517.430.991 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase, totalmente suscritas y desembolsadas. No existen derechos de fundador. Todas las acciones están admitidas a cotización en el mercado continuo español.

El 24 de abril de 2014 se llevó a cabo una Ampliación de Capital por un importe efectivo total de 166.243.195,78 euros, correspondiendo 36.297.641,0 euros al importe nominal y 129.945.554,78 euros a la prima de emisión. El precio de suscripción de las nuevas acciones ordinarias emitidas fue de 4,58 euros por título.

Al cierre del ejercicio 2014 la prima de emisión ascendía a 667.612 miles de euros.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha realizado una ampliación de capital liberada con cargo a reservas por importe de 15.218.558 euros mediante la emisión de 15.218.558 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, todas ellas de la misma clase.

La prima de emisión tiene las mismas restricciones y puede destinarse a los mismos fines que las reservas voluntarias, incluyendo su conversión en capital social.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha compensado las pérdidas de ejercicios anteriores con prima de emisión y reservas de libre disposición, por importes de 667.611.816,28 y 931.868.571,93 euros respectivamente.

La composición del accionariado de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es la siguiente:

	2015	2014
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	12,66%	12,07%
Grupo Corporativo Fuertes, S.L.	6,27%	5,79%
Cymofag, S.L.	5,06%	5,27%
Beta Asociados, S.L.	5,08%	5,08%
Prilomi, S.L.	4,66%	4,66%
Taube Hodson Stonex Partners LLP	3,06%	4,61%
Prilou, S.L.	3,16%	3,16%
Otros	60,05%	59,36%
Total	100,00%	100,00%

c) Reservas

- Reservas de la sociedad dominante

El detalle de las reservas de la Sociedad Dominante a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2015	2014
Reserva legal	62.418	62.418
Reserva voluntaria	30.735	978.639
Total	93.153	1.041.057

Las sociedades están obligadas a destinar un mínimo del 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en el caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias.

A 31 de diciembre de 2014 y 2015, la reserva legal asciende al 12,43% y al 12,06% del capital social respectivamente.

Las reservas voluntarias de la Sociedad son de libre disposición.

- Otras reservas

En 2014 la variación de reservas, se debió principalmente al traspaso a reservas del resultado del ejercicio anterior. Adicionalmente, se produjeron otras variaciones de reservas que afectan al Grupo, principalmente 29 millones de euros como consecuencia de la emisión de obligaciones convertibles que ha realizado el Grupo.

En 2015 la variación se ha debido principalmente al traspaso de la prima de emisión a reservas.

d) Ajustes por cambio de valor

El movimiento de los ajustes por cambio de valor se presenta en el estado del resultado global consolidado e incluye:

- Activos financieros disponibles para la venta.

Tal y como se indica en la nota 4, conforme a la NIC 39, la participación en Itínere Infraestructuras, S.A. se contabiliza a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir en su enajenación, por no ser significativos. Los cambios que se producen por la puesta a valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, en la rúbrica "Activos financieros disponibles para la venta" hasta que dicho activo financiero cause baja del estado de situación financiera consolidado o se deteriore, momento en el que el importe reconocido en patrimonio neto se imputará en la cuenta de resultados separada consolidada.

En 2014 se produjo un incremento de "Activos financieros disponibles para la venta" debido principalmente a Itínere Infraestructuras, S.A. por importe 31 millones de euros, tal y como se indica en la nota 13. En 2015 no se han producido variaciones significativas.

- Operaciones de cobertura.

La conciliación entre los valores razonables de los instrumentos de cobertura presentados en la nota 24 y los ajustes registrados en la cuenta de resultados separada consolidada y en patrimonio neto consolidado es la siguiente:

Saldo de valor razonable a 31-12-2013	(119.968)
Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto*	(56.296)
Coberturas ineficaces, variaciones de perímetro y otros	23.538
Transferencia a la cuenta de resultados separada consolidada*	28.835
Saldo de valor razonable a 31-12-2014	(123.891)
Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto	(12.409)
Coberturas ineficaces, variaciones de perímetro y otros	(57.847)
Transferencia a la cuenta de resultados separada consolidada	31.902
Saldo de valor razonable a 31-12-2015	(162.245)

*Tal y como se indica en la nota 3 se ha reexpresado el estado del resultado global consolidado a 31 de diciembre de 2014.

- Diferencias de conversión.

Recoge la diferencia de valoración para las sociedades con moneda distinta del euro, entre la conversión del patrimonio neto de las mismas a tipo de cambio de cierre y a tipo histórico. Durante los ejercicios 2015 y 2014 los principales movimientos de este epígrafe se han debido a la evolución de Repsol, S.A.

e) Valores propios.

A 31 de diciembre de 2015, la sociedad dominante posee 4.898.800 acciones propias, representativas del 0,94675% de su capital social. El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 10,6842 euros por acción.

El movimiento de la autocartera durante los ejercicios 2014 y 2015 ha sido el siguiente:

Saldo 31-dic-13	2.431.162
Acc. compradas (contrato liquidez)	11.479.109
Acc. Vendidas (contrato liquidez)	(11.144.251)
Saldo 31-dic-14	2.766.020
Acc. compradas (contrato liquidez)	33.874.772
Acc. Vendidas (contrato liquidez)	(31.820.768)
Accs. asignadas ampliación liberada	78.776
Saldo 31-dic-15	4.898.800

Durante la totalidad del ejercicio de 2015, Sacyr ha continuado con el contrato de liquidez suscrito el 29 de marzo de 2012 con BEKA Finance, S.V., S.A. de conformidad con lo previsto en la circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Desde el 1 de enero de 2015, y hasta el 31 de diciembre, se han adquirido, y enajenado, un total de 33.874.772 y 31.820.768 acciones de Sacyr, respectivamente.

Como consecuencia de la ampliación de capital liberada, realizada durante el mes de junio de 2015, y en la proporción de una acción nueva por cada treinta y tres en

circulación, Sacyr recibió un total de 78.776 nuevos títulos, como consecuencia de ejercitar los derechos de suscripción correspondientes a las acciones que mantenía en autocartera en dicho momento.

A 31 de diciembre de 2015, Sacyr mantiene en custodia un total de 2.809 acciones de Sacyr: 1.210 acciones correspondientes a las acciones no suscritas en la ampliación liberada realizada en el ejercicio de 2013, y 1.599 títulos correspondientes a las acciones no suscritas en la ampliación liberada de 2015.

El 15 de septiembre de 2015, las 2.809 acciones en custodia percibieron un dividendo bruto total de 0,05 euros por título (113,06 euros netos).

Sacyr será custodio legal de dichos títulos durante los tres años establecidos por la legislación, al final de los cuales, y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades de Capital, procederá a su venta y a ingresar, el montante resultante, junto con los derechos económicos recibidos durante todo ese periodo de tiempo, en la Caja General de Depósitos, donde quedará a disposición de sus titulares.

Al cierre del ejercicio 2015, la cotización de Sacyr fue de 1,814 euros por acción, lo que supone una depreciación del 36,48% respecto al cierre del ejercicio anterior (2,856 euros por acción).

f) Patrimonio neto de accionistas minoritarios.

El saldo incluido en este epígrafe del patrimonio neto del estado de situación financiera consolidado recoge el valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio de las sociedades consolidadas dependientes. Asimismo, el saldo que se muestra en la cuenta de resultados separada consolidada en el epígrafe "Intereses minoritarios" representa el valor de la participación de dichos accionistas minoritarios en los resultados del ejercicio.

En 2014 se produjo una disminución que vino originada principalmente por la venta de sociedades de las que el Grupo no poseía el 100%, y por la compra del 100% de sociedades de las que el Grupo no poseía toda la participación.

Durante el ejercicio 2015 se ha producido un incremento reflejado en "Otras variaciones" del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado, derivado principalmente de la incorporación al perímetro de consolidación de varias sociedades que consolidan por el método de integración global, pero de las que el Grupo no posee el 100% de la participación y al cambio de método de consolidación de varias sociedades concesionarias, que han pasado de integrarse por el método de la puesta en participación en 2014 al de integración global en 2015.

19. Ingresos diferidos

Los movimientos de este epígrafe durante los ejercicios 2014 y 2015 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014 Miles de euros	Saldo al 31-dic-13	Adiciones	Retiros		Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-14
Subvenciones de capital	33.920	2.493	(3.821)		0	(598)	60	32.054
Otros ingresos	3.573	0	0		(3.573)	0	0	0
TOTAL	37.493	2.493	(3.821)		(3.573)	(598)	60	32.054

EJERCICIO 2015 Miles de euros	Saldo al 31-dic-14	Adiciones	Retiros		Reclasific. y trasposos	Variación de perímetro	Efecto t. cambio	Saldo al 31-dic-15
Subvenciones de capital	32.054	5.053	(4.613)		0	25.188	0	57.682
TOTAL	32.054	5.053	(4.613)		0	25.188	0	57.682

El saldo existente para el ejercicio 2014 se corresponde principalmente al área de concesiones, por préstamos subvencionados a tipo de interés cero concedidos por el Centro para el Desarrollo Tecnológico Industrial, y al área de construcción principalmente por la aportación efectuada por el Ayuntamiento de Sevilla, en virtud del Contrato suscrito con fecha 14 de diciembre de 2005 entre la Gerencia de Urbanismo del Ayuntamiento de Sevilla y la Sociedad, para la ejecución de las obras de Renovación Urbana de la Plaza de la Encarnación y su entorno. Esta subvención, tiene el carácter de aportación económica para posibilitar que la explotación alcance el umbral de rentabilidad previsto en el estudio económico financiero, del citado Acuerdo de Concesión.

En 2015 se ha producido un incremento por variación de perímetro debido al cambio de método de consolidación de Sociedad Concesionaria de Palma de Manacor, S.A., que ha pasado a integrarse por el método de integración global durante el ejercicio 2015. Esta sociedad tiene otorgada una subvención no reintegrable por el Consell Insular de Mallorca.

20. Provisiones

20.1. Provisiones no corrientes

Los movimientos de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2014 y 2015 han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014 Miles de euros	Saldo al 31-dic-13	Adiciones	Retiros		Reclas. y trasposos	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-14
			Reversiones	Aplicaciones			
Provisiones no corrientes	462.111	54.735	(42.959)	(15.933)	(174.080)	(4.626)	279.248
Cconciliación Movimientos							
Provisión para impuestos (ISS)		10.271	0	(4.852)	0	0	
Otras provisiones (cuentas de PyG por naturaleza)		10.947	(40.907)	(11.081)	0	(4.321)	
Puestas en participación (Financiero)		29.060	(343)	0	0	0	
Traspaso a provisión crédito GUPC		0	0	0	(115.183)	0	
Traspaso a provisión crédito N6		0	0	0	(13.539)	0	
Grandes reparaciones (otros gastos de explotación)		4.457	(1.709)	0	0	(305)	
Traspaso a provisiones corrientes		0	0	0	(45.358)	0	
	462.111	54.735	(42.959)	(15.933)	(174.080)	(4.626)	279.248

EJERCICIO 2015 Miles de euros	Saldo al 31-dic-14	Adiciones	Retiros		Reclas. y trasposos	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-15
			Reversiones	Aplicaciones			
Provisiones no corrientes	279.248	109.651	(1.859)	(4.577)	(17.729)	(2.930)	361.804
Cconciliación Movimientos							
Provisión para impuestos (ISS)		5.989	(1.157)	0	1.587	(8.528)	
Otras provisiones (cuentas de PyG por naturaleza)		6.278	(634)	0	0	(2.766)	
Puestas en participación (Financiero)		88.638	(1)	0	(41.648)	(4.265)	
Provisión pensiones y obligaciones similares		50	(67)	0	0	0	
Grandes reparaciones (otros gastos de explotación)		8.696	0	(4.577)	0	12.629	
Traspaso a provisiones corrientes		0	0	0	22.332	0	
	279.248	109.651	(1.859)	(4.577)	(17.729)	(2.930)	361.804

Las provisiones no corrientes incluyen:

a) Provisiones por pérdidas en sociedades consolidadas por puesta en equivalencia que exceden la inversión en dicha sociedad, conforme a lo dispuesto en NIC 28 (párrafos 29 y 30), por importe de 255 millones de euros a 31 de diciembre de 2015 (171 millones de euros a 31 de diciembre de 2014). En las entidades contabilizadas por el método de la participación, una vez que se ha reducido el valor de la inversión a cero, las pérdidas adicionales, en la medida en que el Grupo haya incurrido en obligaciones legales o implícitas. Destaca especialmente la sociedad constructora Grupo Unidos por el Canal (GUPC), consorcio de empresas encargado del diseño y construcción del Tercer Juego de Esclusas del Canal de Panamá. A 31 de diciembre de 2014 y 2015. El porcentaje de participación del grupo Sacyr en el consorcio adjudicatario de la construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá frente al cliente es del 48% y a tal fin se constituyeron inicialmente las garantías que están hoy vigentes. Adicionalmente, existen acuerdos internos de redistribución de porcentajes en los resultados entre los miembros del consorcio que atribuyen a Sacyr, S.A. un porcentaje de participación en resultados del 41,6%.. Esta sociedad consolida por el método de la participación y es la que justifica principalmente la variación de ambos ejercicios, por los nuevos créditos que el Grupo le ha concedido.

A 31 de diciembre de 2015, la sociedad GUPC había cobrado certificaciones de obra por importe de 3.359,6 millones de USD, lo que supone un 93% de grado de avance de obra, reconocido y pagado por el Cliente. Por otra parte, al cierre de 2015, el saldo de anticipos realizados por la ACP a GUPC ascendía a 860 millones de USD, que corresponden a los anticipos estipulados en el contrato ("Mobilization Security" por 248 millones de USD y "Plant Security" por 300 millones de USD), y el resto (312 millones de USD) a pagos realizados directamente a determinados proveedores en función de una serie de variaciones al Contrato firmados con la ACP.

La sociedad Grupo Unidos por el Canal (GUPC) ha presentado diversas reclamaciones, objetivas y cuantificadas, que ascienden a 3.473 millones de USD. Estas reclamaciones, derivadas de diversos costes imprevistos surgidos en el proyecto, se encuentran en un proceso de resolución acorde con lo estipulado en el contrato entre la compañía y la Autoridad del Canal de Panamá (ACP). Este contrato establece un sistema de resolución de reclamaciones o disputas que se basa en tres estamentos para su resolución: 1) las reclamaciones deben notificarse a la ACP, que puede reconocer la totalidad o parte de las mismas; 2) las reclamaciones rechazadas por la ACP deben dirigirse al DAB (Dispute Adjudication Board o Junta de Resolución de Disputas), que está formada por tres expertos, uno elegido por la ACP, otro por GUPC y un tercero de mutuo acuerdo entre ambos; 3) por último, las reclamaciones se podrán dirigir a la CCI (Tribunal de arbitraje con sede en Miami, sujeto a la Ley panameña, que se rige bajo las normas de la Cámara de Comercio Internacional). El procedimiento de arbitraje establecido tomará una decisión sobre la responsabilidad de estos costes imprevistos por los que GUPC ha presentado diversas reclamaciones.

El importe de las reclamaciones presentadas que han sido considerados en el resultado de GUPC consolidado por puesta en equivalencia en los estados financieros de Sacyr al cierre de 2015 asciende a 1.090 millones de USD, lo cual representa un 34% de las reclamaciones presentadas en fase de resolución.

Durante el ejercicio 2015 el grupo no ha reconocido ningún ingreso por reclamaciones que hayan sido rechazadas por el DAB.

La situación actual en que se encuentran las principales reclamaciones presentadas por GUPC, descritas en los Estados Financieros, es la siguiente:

Respecto de la ACP:

- Reclamación 78 Disruption: esta reclamación por importe de 1.484 millones de USD interrelaciona parte de otras muchas reclamaciones. De esta reclamación se han ido presentado al cliente actualizaciones mensuales. La primera presentación ante el DAB (SOC: Statement Of Case) está prevista en 2016.

Respecto de la DAB:

- Reclamación 14 por importe de 334 millones de USD referente al cambio en el diseño de las compuertas: fue rechazada en 2015 por ACP y en consecuencia remitida al DAB en febrero de 2016.
- Reclamación 93 por importe de 218 millones de USD en concepto de retraso y sobrecoste derivados de los eventos y circunstancias relacionados con la amenaza de rescisión del contrato que llevaron a una reducción de ritmos de trabajo a partir de septiembre de 2013 y a la suspensión de los trabajos de producción en enero de 2014. Fue rechazada por ACP en 2015, por lo que se está preparando la documentación para presentar al DAB.
- Costes por Project Funding & Cash-Flow: reclamación de 191 millones de USD por financiación del proyecto al retrasarse el cierre del acuerdo de financiación para la finalización de las obras. Rechazada por ACP en 2015, se está preparando la documentación a remitir al DAB.
- Otras reclamaciones: de las reclamaciones presentadas en 2015 ante el DAB y sobre las que se ha pronunciado (por un total de 97 millones de USD de los cuales ACP había aceptado previamente 3 millones de USD), la cuantía aprobada por la DAB asciende a un total de 42 millones de USD. Quedando pendiente que se pronuncie sobre los USD 248 millones restantes (de los cuales ACP ha reconocido 19,9 millones de USD).

Respecto del arbitraje CCI:

- Reclamación 6.1 Pacific Cofferdam por importe actualizado de 188 millones de USD: se ha iniciado el proceso de arbitraje ante la CCI Miami. El importe de la reclamación presentado provisionalmente está sujeto a cambios en función del proceso de arbitraje. La fecha prevista de audiencia se ha retrasado hasta mediados del 2016 debido al gran volumen de documentación por analizar.

El experto independiente DLF Associate, Ltd. ha actualizado a 22 de enero de 2016 el informe donde hace un análisis de cada una de las reclamaciones, describiendo la fase en que se encontraban hasta la fecha del informe y estableciendo una estimación sobre la cantidad que razonablemente se podría esperar recuperar en cada una de ellas. Estas estimaciones las realizan sobre la base de su propia investigación, experiencia y en base a la documentación proporcionada por GUPC y la conclusión a la que llega es que es razonable esperar que se recuperen 1.763 millones de USD. Habiéndose devengado a la fecha 287 millones de USD quedarían pendientes de recuperar 1.476 millones de USD de un total de 3.473 millones de USD de reclamaciones presentadas hasta el 31 de diciembre de 2015. De estas cifras a Sacyr le corresponde un 41,6%, es decir es razonable esperar que se recuperen 614 millones de USD de un total de 1.445 millones de USD. Entre las reclamaciones que DLF Associate estimó recuperables, existen algunas que al cierre del ejercicio 2015 se

encontraban en un proceso arbitral, por lo que en base a la NIC 37 (párrafos 31 a 35) estas reclamaciones no han sido reconocidas en los Estados Financieros.

b) Provisiones destinadas a cubrir los posibles riesgos resultantes de pleitos y litigios en curso. Han sido registrados de acuerdo a las mejores estimaciones existentes al cierre del ejercicio, sin que exista ninguno de cuantía relevante. Por áreas de negocio destacan las siguientes:

- Servicios

- Provisiones derivadas de la emisión de gases de efecto invernadero en varias compañías energéticas (C.E. Puente del Obispo, C.E. Pata de Mulo, C.E. de Linares y C.E. de las Villas). Esta provisión se va dotando a medida que se vayan consumiendo dichos derechos (nota 8). Los derechos de emisión de gases no son objeto de amortización.
- En el ejercicio 2013 se publicó el Real Decreto Ley 2/2013 de 2 de febrero, de medidas urgentes en el sistema eléctrico y en el sector financiero y el Real Decreto Ley 9/2013 de 13 de Julio, por el que se adoptaban medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico. Como consecuencia de la aplicación de estos Reales Decretos y del Borrador de Orden Ministerial de Febrero 2014, relativa a la “propuesta de orden por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos” , Valoriza Gestión dotó una provisión de 36,3 millones de euros para cubrir las obligaciones financieras relacionadas con su participación en Solucia una vez que el valor de la puesta en participación de dicha sociedad era cero.

Conforme al marco normativo publicado en el Boletín Oficial del Estado el 20 de junio de 2014, de la Orden Ministerial IET/1045/2014 de 16 de junio por lo que se aprueban los parámetros retributivos considerados en 2014 de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. Los parámetros retributivos considerados en 2014 ya eran definitivos, frente a los considerados en 2013 que fueron provisionales, ya que se basaron en una “Propuesta de Orden” no aprobada aún por el Gobierno. Es por ello, por lo que en 2014 el Grupo revirtió 26,8 millones de euros y reclasificó a corto plazo 7,9 millones de euros.

- Grupo Valoriza Servicios Medioambientales, Sadyt y Facilites, son dotaciones de provisiones por contratos onerosos con los que se espera que los flujos de caja sean negativos, por terminación de obra y por actuaciones medioambientales.

- Concesiones

- El Grupo, considerando las condiciones del sector concesional y ante las incertidumbres en las condiciones regulatorias y de mercado, tiene registradas en 2015 provisiones no corrientes por importe de 50,4 millones de euros (34,5 millones de euros en 2014) por las contingencias y responsabilidades que, como accionista, tuviera que asumir frente a terceros ante un posible deterioro patrimonial de las sociedades en las que participa más allá del capital aportado actualmente.

- Dotaciones efectuadas por grandes reparaciones previstas en los contratos de concesión y que ascienden a 8,7 millones de euros (17,7 millones de euros en 2014).

Adicionalmente, en relación a sus participaciones sobre Inversora de Autopistas del Sur, S.L. e Inversora de Autopistas de Levante, S.L., existe un potencial derecho de opción de venta por parte de socios minoritarios, pero estima que no se dan las condiciones para su ejecución, lo que ha llevado a no registrar pasivo alguno en las presentes cuentas anuales consolidadas.

El importe de las actualizaciones financieras no es relevante.

c) Provisiones por reclamaciones de carácter tributario, que recogen pasivos por deudas tributarias sobre las que existe incertidumbre sobre su cuantía o vencimiento siendo probable que el Grupo tenga que desprenderse de recursos para cancelar estas obligaciones como consecuencia de una obligación presente. Destacan los retiros habidos en 2014, que se correspondían fundamentalmente con el pago por parte de la sociedad Sacyr Construcción S.A.U. de expedientes sancionadores levantados por la Agencia Tributaria, en la inspección de los ejercicios 2001 a 2003, que han llegado al final de sus recursos, de forma desfavorable para la Sociedad. En el ejercicio 2015 las variaciones no han sido significativas.

20.2. Provisiones corrientes

El movimiento de provisiones para operaciones de tráfico para los ejercicios 2014 y 2015 ha sido el siguiente:

EJERCICIO 2014 Miles de euros	Saldo al 31-dic-13	Var. Prov. explotación	Adiciones	Retiros		Reclas. y traspasos	Efecto t. cambio	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-14
				Reversiones	Aplicaciones				
Provisiones corrientes	265.360	(32.251)	41.573	(4.131)	0	45.357	0	0	315.908
Cancellación Movimientos									
Var. Prov. Explotación		(32.251)	0	0	0	0	0	0	
Traspaso desde provisiones no corrientes		0	0	0	0	45.357	0	0	
Otras responsabilidades (cuentas de PyG por naturaleza)		0	41.573	0	0	0	0	0	
Otras provisiones de tráfico (cuentas de PyG por naturaleza)		0	0	(4.131)	0	0	0	0	
	265.360	(32.251)	41.573	(4.131)	0	45.357	0	0	315.908
EJERCICIO 2015 Miles de euros	Saldo al 31-dic-14	Var. Prov. explotación	Adiciones	Retiros		Reclas. y traspasos	Efecto t. cambio	Variación de perímetro	Saldo al 31-dic-15
Provisiones corrientes	315.908	36.789	5.912	(32.651)	(54.914)	(22.332)	(2.412)	(52)	246.248
Cancellación Movimientos									
Var. Prov. Explotación		36.789	0	0	0	0	0	0	
Traspaso desde provisiones no corrientes		0	0	0	0	(22.332)	0	0	
Otras responsabilidades (cuentas de PyG por naturaleza)		0	5.912	(29.577)	(54.914)	0	(2.412)	(52)	
Otras provisiones de tráfico (cuentas de PyG por naturaleza)		0	0	(3.074)	0	0	0	0	
	315.908	36.789	5.912	(32.651)	(54.914)	(22.332)	(2.412)	(52)	246.248

En el ejercicio 2014, las altas de provisiones corrientes correspondían principalmente a la dotación, a través de un gasto de explotación, de provisiones para terminación, retirada y pérdidas de obra en las sociedades constructoras chilenas por importe de 43,6 millones de euros. El criterio general de reconocimiento de estas provisiones viene descrito en la nota 3 de la memoria consolidada.

Las provisiones de tráfico que la sociedad dominante del grupo Sacyr mantiene dotadas al cierre del ejercicio 2015 por importe de 116 millones de euros (140 millones de euros en 2014), corresponden fundamentalmente a la cobertura de los riesgos potenciales que tuviera que asumir como accionista de las autopistas radiales de Madrid en relación con los procedimientos judiciales interpuestos por terceros, así como al posible deterioro de las garantías prestadas por la sociedad cabecera del Grupo a sociedades participadas del área de promoción inmobiliaria, que podrían no ser recuperables en función de la evolución de valoración de su negocio.

21. Pasivos contingentes

El Grupo evalúa sus obligaciones y responsabilidades considerando como pasivos contingentes las obligaciones posibles, surgidas a raíz de sucesos pasados, cuya existencia ha de ser confirmada por eventos futuros de carácter incierto que no están bajo el control del Grupo. A 31 de diciembre de 2014 y 2015 no existen pasivos contingentes significativos que puedan tener un impacto significativo en los estados financieros del Grupo o puedan suponer una salida de recursos.

A 31 de diciembre de 2014 y 2015 las sociedades del Grupo tenían prestados avales por importe de 2.164.359 y 2.369.596 miles de euros, respectivamente. El desglose de los avales prestados por segmentos es el siguiente:

EJERCICIO 2014	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
Miles de euros					
Holding	33.219	214.859	32.447	231.807	512.332
Construcción	62.343	148.724	317.296	291.609	819.972
Concesiones	156	17.069	29.589	86.574	133.388
Valoriza	4.032	13.011	199.790	39.393	256.226
Vallehermoso	13.181	0	21.762	0	34.943
Testa	401.290	0	6.208	0	407.498
TOTAL	514.221	393.663	607.092	649.383	2.164.359

EJERCICIO 2015	Garantías financieras		Garantías técnicas		TOTAL
	Nacional	Exterior	Nacional	Exterior	
Miles de euros					
Holding	78.262	134.181	32.244	243.092	487.779
Construcción	69.937	253.029	276.049	527.196	1.126.211
Concesiones	1.824	18.735	50.937	315.549	387.045
Valoriza	3.564	27.115	207.941	112.404	351.024
Vallehermoso	5.298	0	12.239	0	17.537
TOTAL	158.885	433.060	579.410	1.198.241	2.369.596

En las divisiones de construcción los avales corresponden a avales de fiel cumplimiento de los contratos suscritos con clientes y licitaciones de obras y a anticipos recibidos para su ejecución en caso de que los hubiere.

En la división de concesiones de infraestructuras se distingue igualmente entre garantías técnicas (correspondientes a fianzas de licitación, de construcción y de explotación de autopistas de peaje) y garantías financieras (correspondientes a fianzas bancarias).

Los avales del Grupo Valoriza corresponden fundamentalmente a los contratos de ejecución de obras.

En la división de promoción inmobiliaria (Grupo Vallehermoso), se distingue entre:

- Avales técnicos, relativos a los contratos de ejecución y venta de las promociones, concursos de suelo y a las cantidades a cuenta entregadas por los compradores de inmuebles.
- Avales financieros, que corresponden básicamente a pagos aplazados en la compra de solares.

El importe de garantías técnicas del holding en el exterior corresponde principalmente a la obra para la construcción del tercer juego de esclusas del Canal de Panamá.

El importe de las fianzas y garantías prestadas por Sacyr directa o indirectamente a través de la sociedad Grupo Unidos por el Canal, S.A. (GUPC) en relación con el proyecto de construcción del Tercer Juego de Esclusas del Canal de Panamá, es el siguiente:

<u>Garantías (millones de USD)</u>	<u>Garantía de Sacyr</u>
Garantía corporativa de crédito concedido a GUPC	173,3
Garantía pago a proveedores y personal	21,7
Anticipos de obra	359,4
Garantías a 31 de diciembre de 2014	554,4
Cancelación parcial garantía corporativa de crédito concedido a GUPC	(49,2)
Anticipos de obra	12,3
Garantías a 31 de diciembre de 2015	517,5

En virtud del contrato, los miembros de GUPC asumen una garantía Joint and Several (conjunta y solidaria) frente a la Autoridad del Canal de Panamá (ACP), tal y como establece la cláusula 1.7A del contrato, por un importe máximo de 600 millones de USD.

No se espera que surjan pasivos diferentes a los contabilizados y descritos en los distintos apartados de la presente memoria consolidada, que puedan suponer una salida de recursos para el Grupo.

22. Deudas con entidades de crédito

Se muestra a continuación el desglose de la deuda financiera por divisiones del Grupo con entidades de crédito al cierre del ejercicio 2014. Los vencimientos están clasificados en el Estado de Situación Financiera Consolidado atendiendo a la normativa contable aplicable, lo que explica las diferencias con este calendario realizado atendiendo exclusivamente a su exigibilidad contractual:

2014	2015	2016	2017	2018	2019	Posterior	DEUDA TOTAL
Sacyr	401.864	330.814	5.705	5.388	259.356	21.625	1.024.752
- Deudas con entidades de crédito	397.425	130.864	5.705	5.388	9.356	21.625	570.363
- Obligaciones y Otros valores negociables	4.439	199.950	0	0	250.000	0	454.389
Grupo Sacyr Construcción	83.122	4.433	2.905	3.161	4.408	40.713	138.742
Grupo Sacyr Concesiones	173.882	346.866	62.877	52.037	42.247	490.247	1.168.156
Grupo Valoriza	129.850	35.374	35.582	27.143	24.201	105.707	357.857
Grupo Testa	160.534	138.164	80.697	867.806	9.423	462.096	1.718.720
Grupo Somague	167.476	12.058	29.263	5.956	652	0	215.405
SVPM (Repsol)	2.307.099	0	0	0	0	0	2.307.099
TOTAL DEUDA A PAGAR	3.423.826	867.709	217.029	961.491	340.287	1.120.388	6.930.730
Gastos de formalización a distribuir	0	0	0	0	0	0	(73.565)
TOTAL DEUDA	3.423.826	867.709	217.029	961.491	340.287	1.120.388	6.857.164
Grupo Vallehermoso (1)	73.286	2.703	11.706	482	0	2.563	90.740
TOTAL DEUDA A PAGAR	73.286	2.703	11.706	482	0	2.563	90.740

Estas cifras incluyen los intereses a pagar devengados no vencidos por importe de 68 millones de euros.

(1) En Vallehermoso la clasificación contable por plazos difiere de los vencimientos contractuales por la deuda asociada a existencias que se clasifica contablemente a corto.

La deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2014 ascendió a 6.857 millones de euros, inferior en 60 millones de euros al dato a 31 de diciembre del año anterior, 6.917 millones de euros.

Durante el ejercicio 2014 Sacyr S.A. realizó una ampliación de capital en el mes de abril que le permitió obtener 166 millones de euros y en el mes de junio Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.U., sociedad vehículo que mantiene en cartera la participación del 9,05% en Repsol S.A., percibió un dividendo extraordinario de 122 millones de euros.

También se produjeron durante 2014 desinversiones que permitieron reducir la deuda en 375 millones de euros. Sacyr Concesiones vendió la participación del 32,77% en Metro de Sevilla Concesionaria de la Junta de Andalucía S.A. y el 49% de la participación en las sociedades concesionarias Hospital de Parla S.A. y Hospital del Noreste S.A. Testa cerró la venta de su participación del 32% en Preim Defense 2 y unos activos en Madrid: el edificio de viviendas en Conde de Xiquena y el derecho de superficie de una residencia de la tercera edad. En Valoriza, el 25% de participación en la U.T.E. Aguas de Alcalá, las plantas energéticas Olextra y Extragol y algunas concesiones de agua en Portugal y Brasil.

Sin embargo, la expansión internacional que el Grupo afronta requirió durante el ejercicio 2014 un esfuerzo inversor, en especial en el área de concesiones de infraestructuras, esto, unido al mantenimiento de las líneas de actividad ya en cartera, limitó a 60 millones de euros la reducción potencial de deuda que de otro modo se hubiera producido con los fondos obtenidos referidos con anterioridad.

El desglose de la deuda financiera del Grupo al cierre del ejercicio 2015, por divisiones, ha sido el siguiente:

2015	2016	2017	2018	2019	2020	Posterior	DEUDA TOTAL
Sacyr	227.906	22.600	66.361	238.020	29.150	18.337	602.374
- Deudas con entidades de crédito	23.080	22.600	66.361	9.256	3.550	18.337	143.184
- Obligaciones y Otros valores negociables	204.826	0	0	228.764	25.600	0	459.190
Grupo Sacyr Construcción	108.051	6.163	2.932	5.468	3.305	41.441	167.360
Grupo Sacyr Concesiones (1)	205.622	95.020	101.761	123.126	181.100	1.261.714	1.968.343
Grupo Valoriza	104.495	40.239	35.133	34.729	21.696	103.327	339.619
Grupo Somague	148.084	37.952	17.902	3.685	2.412	3.326	213.361
SVPM (Repsol)	47.659	0	1.627.200	0	0	0	1.674.859
TOTAL DEUDA A PAGAR	841.817	201.974	1.851.289	405.028	237.663	1.428.145	4.965.916
Gastos de formalización a distribuir	0	0	0	0	0	0	(43.001)
TOTAL DEUDA	841.817	201.974	1.851.289	405.028	237.663	1.428.145	4.922.915
Grupo Vallehermoso (2)	23.503	11.500	0	435	0	1.675	37.113
TOTAL DEUDA A PAGAR	23.503	11.500	0	435	0	1.675	37.113

Estas cifras incluyen los intereses a pagar devengados no vencidos por importe de 40 millones de euros.

(1) En Sacyr Concesiones la deuda contable a corto plazo con entidades de crédito recoge la totalidad financiera de Viastur al ser el ratio de cobertura al servicio de la deuda inferior a lo estipulado en el contrato. El cuadro de vencimientos de deuda se clasifica según vencimientos contractuales.

(2) En Vallehermoso la clasificación contable por plazos difiere de los vencimientos contractuales por la deuda asociada a existencias que se clasifica contablemente a corto.

Los vencimientos de deuda se han clasificado en el Estado de Situación Financiera Consolidado atendiendo a la normativa contable aplicable, lo que explica algunas diferencias con este calendario realizado atendiendo a su exigibilidad contractual, salvo en el caso de Viastur que se ha clasificado la totalidad de su deuda financiera a corto plazo.

La deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2015 asciende a 4.923 millones de euros, inferior en 1.934 millones de euros a la deuda financiera a 31 de diciembre del año anterior, 6.857 millones de euros.

Durante el ejercicio 2015 Sacyr S.A. ha transmitido a Merlin Properties, en diferentes operaciones (venta de acciones, reparto de dividendos, reducción y ampliación de capital) el 77,01% del capital social de Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A. Como consecuencia de la venta de las acciones Sacyr ha percibido 1.555 millones de euros.

En el ejercicio 2015 se ha producido una disminución en casi 2.000 millones de euros de la deuda bruta con entidades de crédito como consecuencia principalmente por la venta de Testa, que ha supuesto la baja de su deuda, y la amortización de deuda por parte del Grupo.

En el primer semestre de 2015 se firmó la refinanciación del crédito que sustenta la participación de Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.U en Repsol, ampliando el vencimiento final del préstamo hasta el 31 de enero de 2018, por importe de 2.265 millones de euros.

También en el ejercicio 2015 Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.U., sociedad vehículo que mantiene en cartera la participación del 8,48% en Repsol S.A., ha percibido dos dividendos con cargo a los resultados de 2014 por importe de 116,83 millones de euros.

Posteriormente, durante el mes de julio, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.U., amortizó de forma anticipada 611 millones de euros, reduciendo el principal del crédito hasta 1.654 millones de euros.

En Sacyr Concesiones se ha producido un incremento de su deuda bruta durante el ejercicio 2015, por varios motivos; uno, como consecuencia del cambio de método de consolidación de varias concesionarias, por importe 561 millones de euros, dos, por la expansión internacional que requiere un esfuerzo inversor, y tres, las desinversiones del 30% del Hospital Antofagasta en Chile, y el 49% de su participación en la Sociedad Concesionaria "Ruta Limarí" también en Chile, las ventas de estos activos han supuesto una disminución de la deuda en 24 millones de euros.

A 31 de diciembre de 2014 la deuda financiera del Grupo se resumía en los siguientes epígrafes y presentaba las características básicas por divisiones que a continuación de detallan:

Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Periodo de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol	2.265	4,16%	30/01/2015	6 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	408	5,73%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	384	3,73%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	1.630	5,17%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios y leasing	1.726	2,00%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Obligaciones y Otros valores negociables	417	5,11%	-	Fijo
Otros e intereses a pagar no vencidos	27	-	-	-
TOTAL	6.857			

La deuda asociada a la participación en Repsol, capítulo de mayor importe, se recoge íntegramente en la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias.

En segundo lugar la aportada por la financiación de proyectos concesionales, donde la garantía que recibe el prestamista se limita al flujo de caja del proyecto y al valor de sus activos, con recurso limitado al accionista. Estas garantías, habituales en estas financiaciones, consisten en la pignoración de las acciones de las sociedades vehículo concesionarias y de las cuentas corrientes y derechos de crédito más significativos de las mismas (derechos sobre indemnizaciones de seguros, contratos, etc.)

Los préstamos hipotecarios se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre los activos. El 99,5% de los préstamos hipotecarios del Grupo están en Testa y cuentan con la garantía real de los inmuebles de la división patrimonialista. El leasing inmobiliario de Testa aporta el 92% de la deuda por operaciones de leasing del Grupo a 31 de diciembre de 2014.

La financiación de las necesidades operativas de circulante se cubre a corto plazo con líneas de crédito y préstamo y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar y las inversiones estratégicas intensivas en capital realizadas por el Grupo, cuya recuperación está diseñada a largo plazo, cuentan con una financiación expresa asociada de manera inequívoca a las mismas. Estas inversiones, junto con los proyectos concesionales (financiación sin recurso) se circunscriben por tanto, dentro de la política de financiación a largo plazo del Grupo.

Por divisiones, las características básicas de la deuda a 31 de diciembre de 2014 son las siguientes:

- Holding: La deuda financiera de la matriz incluía dos emisiones de bonos canjeables por acciones ordinarias existentes y/o convertibles por acciones nuevas del emisor, con destino inversores institucionales europeos. La primera se lanzó en abril de 2011, por un nominal de 200 millones de euros, cuya fecha de vencimiento es 1 de mayo de 2016, retribuida con un cupón nominal anual fijo del 6,5% pagadero trimestralmente. Su precio inicial de canje o conversión era 10,61 euros.

Durante el mes de mayo de 2014 se lanzó la segunda emisión por 250 millones de euros, materializada en 2.500 bonos de 100.000 euros cada uno, con vencimiento 8 de mayo de 2019, retribuidas con un cupón nominal anual fijo del 4% y pagadero trimestralmente. Los bonos son convertibles a opción de sus titulares una vez transcurridos 40 días desde la fecha de cierre y hasta el cierre del 10º día anterior a vencimiento, o si los bonos se rescataran anticipadamente hasta el cierre del 10º día anterior a la fecha fijada para el rescate del bono. El precio inicial de canje o conversión es 5,725 euros.

La deuda con entidades de crédito, en su totalidad a tipo variable, recoge 245 millones de euros procedentes de préstamos bancarios ligados a las acciones de Itinere, activo financiero disponible para la venta, que desaparecerán cuando se produzca la enajenación del mismo. El resto son créditos de circulante y préstamos corporativos utilizados por Sacyr, S.A. en su labor de coordinación y gestión financiera como sociedad dominante del Grupo.

- División de construcción (Sacyr y Somague): La deuda bancaria ascendía a 354 millones de euros, manteniéndose en los mismos niveles que a 31 de diciembre de 2013, en su totalidad a tipo variable y exigible a corto plazo en un 70%. Financia el circulante neto generado por alargamiento de los periodos medios de cobro y se instrumenta a través de líneas de crédito y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar. Un 60% del endeudamiento lo aporta la actividad fuera de España.
- División de concesiones (Grupo Sacyr Concesiones): Financiación de proyectos concesionales que a 31 de diciembre de 2014 ascendía a 1.141 millones de euros y se encontraba asegurada en un 50% frente a subidas de tipos de interés. El repago de la misma se atiende con los flujos de caja de las concesiones, un 51% es exigible contractualmente del 2018 en adelante. Durante 2014 se realizaron desinversiones con la consiguiente reducción de deuda asociada a los activos enajenados, pero el esfuerzo inversor que la división está realizando en el exterior, especialmente en Chile, hizo que la deuda se incrementara un 4,5% respecto a 31 de diciembre de 2013.

Sacyr Concesiones vendió la participación del 32,77% en Metro de Sevilla Concesionaria de la Junta de Andalucía S.A. y el 49% de la participación en las sociedades concesionarias Hospital de Parla S.A. y Hospital del Noreste S.A., pasando el 51% restante a consolidar por el método de la participación. El efecto conjunto se tradujo en una reducción de la deuda en 216 millones de euros.

- División de patrimonio (Grupo Testa): su deuda bruta se redujo hasta los 1.711 millones de euros desde los 1.846 millones de euros que presentaba a 31 de diciembre de 2013 por aplicación de los fondos obtenidos con las desinversiones realizadas en el ejercicio, dentro de la política de rotación de activos selectivos seguida por el área. Un 78% vencía del 2018 en adelante. La deuda de la actividad patrimonialista se atendía con los flujos de caja generados por los alquileres, gracias al alto nivel de ocupación de los inmuebles. Durante 2014 procedió a la venta de la

participación del 32% en Preim Defense 2 y unos activos en Madrid: el edificio de viviendas en Conde de Xiquena y el derecho de superficie de una residencia de la tercera edad.

- División de promoción (Grupo Vallehermoso): La contabilización de Vallehermoso como un activo no corriente mantenido para la venta supuso la reclasificación de su deuda financiera a "Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta". Vallehermoso redujo un 90% su deuda financiera hasta los 91 millones, desde los 832 millones de euros que presentaba a 31 de diciembre de 2013, por las ventas de suelo y producto terminado realizadas durante el ejercicio, fruto de los acuerdos cerrados con las entidades financieras, estando prácticamente concluido el proceso de liquidación ordenada de la promoción inmobiliaria que se inició en 2013.
- División de servicios (Grupo Valoriza): los 357 millones de euros de deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2014 los aportaban, por un lado la financiación estructurada y por otro la deuda vinculada a obras y contratos. Ha experimentado una disminución del 15% respecto al mismo dato a 31 de diciembre de 2014, motivada por los fondos obtenidos con la venta de algunas concesiones en Portugal y Brasil, del 25% de la participación en la UTE Aguas de Alcalá y de las compañías energéticas Olextra y Extragol.

La deuda estructurada representaba el 58% del total y se encontraba a su vez asegurada en un 70% frente al riesgo de subidas de tipos de interés. Se trata de deuda adquirida por los negocios concesionales de tratamiento de agua, energías renovables y servicios medioambientales cuyo servicio se atiende con los flujos de caja generados por las concesiones, un 65% de la misma es exigible del 2018 en adelante. La deuda vinculada a obras y contratos, completa el 42% restante. Tiene naturaleza corporativa y financia los circulantes netos originados en la explotación de los contratos de servicios y por ello vence en su mayor parte a corto plazo.

- Repsol, S.A.: A 31 de diciembre de 2014 se mantenían en cartera de la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. las 122.208.433 acciones representativas del 9,05% del capital de Repsol, S.A. El principal vivo del préstamo al cierre de 2014 era de 2.265 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2015. Durante 2014 se amortizaron anticipadamente 139 millones de euros principalmente por aplicación íntegra del dividendo extraordinario de 122 millones de euros percibido de Repsol, S.A.

El coste de este crédito, firmado en 2006 y novado modificativamente en 2011, variable en condiciones de mercado, está referenciado al Euribor, con periodicidad de revisión semestral y un margen añadido de 350 puntos básicos. En enero de 2013, se contrató un IRS como cobertura de la financiación, protegiéndola en más de un 60% frente a subidas del tipo de interés. El coste a 31 de diciembre de 2014 del préstamo cubierto se sitúa en el 4,16%.

Para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía de la deuda asociada, el ratio de cobertura ("value to loan") debía ser mayor a 150%. A 31 de diciembre de 2014 las acciones de Repsol, S.A., de Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A., y Valoriza Gestión S.A.U. se encontraban pignoradas en garantía del cumplimiento del citado ratio. El valor de mercado de las acciones de Repsol, S.A. se establece en base a su cotización en el mercado bursátil. Al cierre del ejercicio 2014, la cotización de Repsol, S.A. ascendía a 15,545 euros por acción, lo que permitía, con la pignoración añadida de los otros activos situar el ratio por encima de lo exigido, pudiendo el Grupo proceder al levantamiento del exceso de garantías.

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2014 Sacyr alcanzó un acuerdo con la práctica totalidad del sindicato bancario para la refinanciación del crédito, extendiendo su vencimiento hasta 31 de enero de 2018 y en condiciones de mercado favorables.

Además de las garantías detalladas anteriormente, existen en el Grupo Sacyr otras otorgadas a favor de las entidades prestamistas en relación con las financiaciones de proyecto de concesiones. Estas garantías, habituales en estas financiaciones, consisten en la pignoración de las acciones de las sociedades vehículo concesionarias y de las cuentas corrientes y derechos de crédito más significativos de las mismas (derechos sobre indemnizaciones de seguros, contratos, etc.).

De manera genérica, los préstamos hipotecarios se encuentran garantizados mediante hipotecas sobre los activos. La financiación de las necesidades operativas de circulante se cubre a corto plazo con líneas de crédito y préstamo y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar y las inversiones estratégicas intensivas en capital realizadas por el Grupo, cuya recuperación está diseñada a largo plazo, cuentan con una financiación expresa asociada de manera inequívoca a las mismas. Estas inversiones, junto con los proyectos concesionales (financiación sin recurso) se circunscriben por tanto, dentro de la política de financiación a largo plazo del Grupo.

A continuación se incluye un cuadro resumen de la deuda financiera del Grupo por su naturaleza a 31 de diciembre de 2015:

Millones de euros	Importe	Tipo interés actual medio	Fecha de siguiente revisión del tipo	Período de renovación del tipo
Préstamo adquisición Repsol	1.654	2,95%	30/01/2016	6 meses
Resto de deuda				
Pólizas de crédito	282	5,99%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	297	3,02%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	2.159	5,44%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios y leasing	26	4,14%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Obligaciones y Otros valores negociables	453	5,07%	-	Fijo
Otros e intereses a pagar no vencidos	52	-	-	-
TOTAL	4.923			

El primer lugar de la deuda financiera lo ocupa la financiación de proyectos concesionales, donde la garantía que recibe el prestamista se limita al flujo de caja del proyecto y al valor de sus activos, con recurso limitado al accionista. Estas garantías, habituales en estas financiaciones, consisten en la pignoración de las acciones de las sociedades vehículo concesionarias y de las cuentas corrientes y derechos de crédito más significativos de las mismas (derechos sobre indemnizaciones de seguros, contratos, etc.)

La deuda asociada a la participación en Repsol, después de la amortización anticipada realizada en el 2015, ocupa el segundo capítulo de mayor importe, se recoge íntegramente en la sociedad vehículo Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias.

Sacyr Construcción, S.A.U. garantiza préstamos hipotecarios por importe de 5,1 millones de euros y leasing por importe de 1,3 millones de euros. A su vez, se han prendado los derechos de crédito que se generen en la venta de los suelos hipotecados a favor de la entidad financiera. Los fondos obtenidos con la venta se destinarían a la cancelación anticipada de los préstamos hipotecarios.

En mayo de 2015 Sacyr S.A. lanzó una emisión de obligaciones simples por importe de 26,2 millones de euros, con vencimiento a cinco años, que junto a las otras dos emisiones de bonos emitidas en ejercicios anteriores, incrementa la deuda financiera por este concepto a final de ejercicio hasta 453 millones de euros.

Las necesidades operativas de circulante se financian con líneas de crédito y préstamo y operaciones de venta de cuentas comerciales a cobrar. Las inversiones estratégicas intensivas en capital realizadas por el Grupo, cuya recuperación se realiza a largo plazo, cuentan con financiación expresa asociada a las mismas. Estas inversiones junto con los proyectos concesionales forman parte de la política de financiación a largo plazo del Grupo.

Por divisiones, las características básicas de la deuda a 31 de diciembre de 2015 fueron las siguientes:

- Holding: La deuda financiera de la matriz incluye la emisión de bonos lanzada en abril de 2011, 4.000 bonos por un nominal conjunto de 200 millones de euros, con destino inversores institucionales europeos, accediendo así al mercado de capitales como nueva fuente de financiación. Su fecha de vencimiento es 1 de mayo de 2016 y se retribuyen con un cupón nominal anual fijo del 6,5% y pagadero trimestralmente. Son bonos voluntariamente canjeables por el tenedor por acciones existentes y/o convertibles por acciones nuevas ordinarias del emisor durante el periodo de conversión. El precio de canje o conversión a cierre de ejercicio es 8.24 euros. Durante el mes de mayo de 2014 se lanzó la segunda emisión por 250 millones de euros, materializada en 2.500 bonos de 100.000 euros cada uno, con vencimiento 8 de mayo de 2019, con un cupón nominal anual fijo del 4%, pagadero trimestralmente. El precio de canje o conversión a 31 de diciembre de 2015 es de 5,444 euros.

Con fecha 7 de mayo de 2015, Sacyr S.A. lanzó una emisión de bonos simples por importe de 26,2 millones de euros, a cinco años con vencimiento el 7 de mayo de 2020, con un cupón anual del 4,5%, pagadero anualmente.

La deuda con entidades de crédito, en su totalidad a tipo variable, recoge 142 millones de euros, son créditos de circulante y préstamos corporativos utilizados por Sacyr S.A. en su labor de coordinación y gestión financiera como sociedad dominante del Grupo.

- Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L. (SVPM): con una deuda bruta de 1.670 millones de euros, asociada a la participación en Repsol. Este préstamo, novado en el primer semestre de 2015, extendiendo su vencimiento hasta el 31 de enero de 2018, presenta un capital vivo al cierre del ejercicio 2015 de 1.654 millones de euros. El servicio de la deuda se paga con los dividendos aportados por la participación en Repsol. El IRS que actuaba como cobertura frente al riesgo de subidas de tipos de interés con un nocional de 1.500 millones de euros, venció el 31 de enero de 2015, no habiéndose contratado con posterioridad hasta la fecha ninguna cobertura.

Para dar cumplimiento a lo dispuesto en el contrato de garantía de la deuda asociada, el ratio de cobertura ("value to loan") ha de ser mayor a 130%. A 31 de diciembre de 2015 el ratio ascendía al 146%. Los activos pignoralados en garantía son el total de acciones de Repsol, S.A. y acciones de otras sociedades del grupo Sacyr.

- División de construcción (Sacyr y Somague): La deuda bancaria asciende a 381 millones de euros, en su totalidad a tipo variable y exigible a corto plazo en un 67%. Financia el circulante neto generado por alargamiento de los periodos medios de cobro y se instrumenta a través de líneas de crédito y operaciones de venta de

cuentas comerciales a cobrar. Un 68% del endeudamiento lo aporta la actividad fuera de España.

- División de concesiones (Grupo Sacyr Concesiones): Financiación de proyectos concesionales que a 31 de diciembre de 2015 asciende a 1.932 millones de euros y se encuentra asegurada en un 50% frente a subidas de tipos de interés. El repago de la misma se atiende con los flujos de caja de las concesiones y un 90% es exigible contractualmente del 2017 en adelante. Los proyectos radicados en el exterior, Chile, Portugal e Irlanda aportan un 46% de la deuda de la división.

La deuda de Sacyr Concesiones ha experimentado un incremento del 70% respecto a los 1.141 millones de euros que presentaba a 31 de diciembre de 2014.

Este incremento se ha producido en primer lugar, porque varias concesionarias han pasado a consolidarse por el método de integración global cuando a 31 de diciembre de 2014 lo hacían por el de participación. Esta revaluación, realizada conforme a la NIIF 10 ha venido motivada por modificaciones en los pactos entre accionistas que han producido cambios de control en Autovía del Arlanzón, Hospital de Parla, S.C., Palma Manacor, Hospital del Noreste, Intercambiadores de Transportes de Moncloa, Hospital del Noreste, Intercambiadores de Transportes de Moncloa y Plaza Elíptica, Autovía del Turia y Autovía del Noroeste, por importe.

En segundo lugar y también de forma significativa la deuda ha subido por el esfuerzo inversor que la división está realizando en el exterior, especialmente en Chile.

Y en tercer lugar (ésta reduciendo deuda) las desinversiones del 30% del Hospital Antofagasta, y el 49% de su participación en la Sociedad Concesionaria "Ruta Limarí" ambos en Chile.

- División de servicios (Grupo Valoriza): distribuye los 339 millones de euros de deuda financiera bruta que presenta a 31 de diciembre de 2015 en dos bloques. Por un lado la financiación estructurada, porcentaje que representa el 50% del total y que se encuentra a su vez asegurado en un 79% frente al riesgo de subidas de tipos de interés. Se trata de deuda adquirida por los negocios concesionales de tratamiento de agua, energías renovables y servicios medioambientales cuyo servicio se atiende con los flujos de caja generados por las concesiones.

Por otro lado, la deuda vinculada a obras y contratos, englobada en el 54% restante. Tiene naturaleza corporativa y financia los circulantes netos originados en la explotación de los contratos de servicios.

Los proyectos en el exterior, relacionados con distribución y tratamiento de agua de Somague Ambiente en Portugal, suponen el 18% de la deuda bruta de Valoriza.

Respecto a los vencimientos, un 69% de los 339 millones de euros se amortizan del 2017 en adelante.

- División de patrimonio (Grupo Testa): La venta del 77,01% de las acciones de Testa, ha supuesto la baja de su deuda financiera bruta, que a 31 de diciembre de 2014 ascendía a 1.711 millones de euros.
- División de promoción (Grupo Vallehermoso): El Grupo continúa alcanzando acuerdos con las entidades acreedoras, a 31 de diciembre de 2015 la deuda bruta es de 37 millones de euros, un 59% menor que la existente en la misma fecha del año 2014.

El Grupo Sacyr mantiene deuda en moneda distinta del euro en aquellas sociedades cuyos flujos de caja también se generan en divisas, es decir, existe una cobertura natural frente al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Este detalle de deuda consolidada del Grupo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Miles de unidades

Sociedad	Tipo financiación	Moneda deuda	2015 moneda distinta euro	2015 miles de euros	2014 moneda distinta euro	2014 miles de euros
Sacyr Concesiones Chile	Financiación de proyecto	CLP	8.752.372	11.371	11.711.449	15.955
Sacyr Conc.Valle del Desierto (clp)	Financiación de proyecto	CLP	114.248.825	148.431	122.562.457	166.972
Rutas del Desierto (Accesos a Iquique)	Financiación de proyecto	CLP	80.303.844	104.330	68.410.128	93.198
Soc. Conc. Bio Bio (Concepción-Cabrero)	Financiación de proyecto	CLP	141.769.036	184.185	102.289.283	139.353
Sacyr Operaciones y Servicios	Financiación de proyecto	CLP	0	0	316.367	431
Ruta del Algarrobo (Aut. Serena-Vallenar)	Financiación de proyecto	CLP	156.671.392	203.546	111.456.583	151.842
Sacyr Chile	Descuento de papel /Factoring	CLP	35.399.733	45.991	0	0
Sociedad Concesionaria Salud Siglo XXI	Financiación de proyecto	CLP	48.148.439	62.554	18.123.935	24.691
Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí	Financiación de proyecto	CLP	18.741.669	24.349	7.169.271	9.767
Chile			604.035.310	784.757	442.039.472	602.209
Sacyr Construccion Panamá	Créditos Circulante	USD	4.951	4.556	0	0
Panamá			4.951	4.556	0	0
Sainca	Créditos Circulante	USD	15.119	13.914	0	0
Concesionaria Vial Sierra Norte	Financiación de proyecto	USD	84.178	77.469	0	0
Perú			99.297	91.383	0	0
Sacyr Construcción (Sucursal Qatar)	Préstamo Corporativo	QAR	50.993	12.890	0	0
Sacyr Construcción (Sucursal Qatar)	Créditos Circulante	QAR	16.702	4.222	0	0
Qatar			67.695	17.112	0	0

El detalle del vencimiento de la deuda en moneda distinta del euro en los ejercicios 2015 y 2014 para las sociedades que operan en Chile:

Miles de Euros	2015	2016	2017	2018	Siguientes	Total
2014	133.641	312.921	12.859	22.718	120.070	602.209

Miles de Euros	2016	2017	2018	2019	Siguientes	Total
2015	82.333	17.878	28.968	33.872	621.706	784.757

Para Colombia:

Miles de Euros	2015	2016	2017	2018	Siguientes	Total
2014	0	1.826	0	0	0	1.826

Para Perú:

Miles de Euros	2016	2017	2018	2019	Siguientes	Total
2015	14.088	22.369	16.087	14.042	24.797	91.383

Y para Qatar:

Miles de Euros	2016	2017	2018	2019	Siguientes	Total
2015	17.112	0	0	0	0	17.112

El registro contable de la deuda financiera con entidades de crédito y los valores representativos de deuda se realiza por su coste amortizado, que salvo mejor evidencia será el equivalente a su valor razonable, no existiendo por tanto diferencias significativas entre el valor razonable y el valor en libros de los activos y pasivos financieros del Grupo Sacyr.

La base de referencia sobre la que se revisan los tipos de interés de los contratos de financiación a tipo variable de la mayoría de sociedades del Grupo, incluyendo en su caso las operaciones de cobertura, es el Euribor. La periodicidad de su revisión va en función de

las características de la financiación, a menor plazo, 1 a 3 meses para las pólizas de circulante y a 6 meses para la deuda estructurada a más largo plazo asociada a activos singulares y la financiación de proyectos. En todo caso y por lo que respecta a los pasivos financieros a largo tienen condiciones de revisión de los tipos de interés con periodicidad inferior a la anual. El tipo de interés medio de la deuda financiera a 31 de diciembre de 2015 se sitúa en el entorno del 4,50%, frente al 4,20% que soportaba a 31 de diciembre de 2014, variación que se justifica fundamentalmente por la composición de la deuda base motivada por la cancelación de la deuda de Testa cuyo coste era inferior al medio del Grupo y, un mayor coste financiero de los proyectos concesionales.

El límite de las líneas de crédito de circulante del Grupo asciende a 31 de diciembre de 2015 a 613.857 miles de euros, dispuestas en 281.983 miles de euros, teniendo por tanto el Grupo disponibles líneas de crédito comprometidas sin utilizar por 331.874 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2014 el límite de las líneas de crédito del Grupo era de 545.044 miles de euros, dispuestas en 407.939 miles de euros y sin utilizar en 137.105 miles de euros.

23. Acreedores no corrientes

La composición del epígrafe "Acreedores no corrientes" para los ejercicios 2015 y 2014 es la siguiente:

<u>Miles de euros</u>	2015	2014
Deudas representadas por efectos a pagar	0	2
Otras deudas	285.554	216.431
Depósitos y fianzas recibidos	2.933	27.454
TOTAL	288.487	243.887

El epígrafe de "Otras deudas" recoge fundamentalmente las deudas con proveedores de inmovilizado cuyo vencimiento es superior a un año. En 2015 y 2014 destacan los saldos aportados por la sociedad Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A. que recogen los préstamos subordinados y participativos otorgados por el resto de socios de la sociedad. El incremento producido durante el ejercicio 2015 se debe principalmente al cambio de método de la sociedad Autovía del Arlanzón, S.A., que ha pasado de integrarse por el método de puesta en participación en 2014 a hacerlo por integración global en 2015.

Los saldos se incorporan a un tipo de interés implícito y no se considera que sea significativa la diferencia entre el valor contable de los mismos y su valor razonable.

24. Instrumentos financieros derivados

Grupo Sacyr evita suscribir instrumentos que puedan suponer un deterioro de su solvencia patrimonial. Sólo si el riesgo a asumir así lo aconseja, en general financiaciones a largo plazo a tipo variable, se contratan instrumentos financieros derivados que actúen como cobertura de las mismas. El objetivo es siempre mantener relaciones de cobertura entre el derivado y el subyacente prospectivamente eficaces, evitando posiciones especulativas en el mercado financiero nacional e internacional.

El intento de adaptación de los pasivos financieros a las mejores condiciones del mercado, lleva al Grupo en ocasiones a la refinanciación de determinadas deudas. Siempre la renegociación de una deuda o subyacente lleva pareja la adaptación del instrumento financiero derivado que, en su caso, actúe como cobertura del riesgo asociado a sus flujos.

Los instrumentos derivados contratados por el Grupo cubren la exposición a la variación de los flujos asociados a las financiaciones, siendo por ello, casi en su totalidad, coberturas de flujos de efectivo tal como las define la NIC 39. Su objetivo es reducir el riesgo de variación de tipos de interés y su impacto en los flujos de efectivo asociados a la financiación cubierta, específicamente los derivados del encarecimiento de la misma por elevación del tipo de interés de referencia, permitiendo fijar el coste de la operación.

La eliminación de la variabilidad de los tipos de la financiación se consigue en su mayor parte mediante el uso de permutas financieras de tipos de interés (IRS), no son representativos en la cartera del Grupo otro tipo de instrumentos tales como CAP o COLLAR, y con ellos el Grupo transforma su financiación a tipo variable en una financiación a tipo fijo por el importe cubierto. Casi la totalidad de los derivados del Grupo están referenciados a euros, sólo mantiene instrumentos derivados contratados en moneda distinta del euro en Chile. Son dos cross currency swap suscritos para transformar financiaciones de proyecto en pesos chilenos (CLP) en financiaciones en unidades de fomento (CLF) cuya expectativa de tipo de interés es más favorable para las concesionarias. La cobertura de las financiaciones del Grupo atendiendo a los derivados contratados es parcial, los nacionales suponen de media un 84% sobre los principales de la deuda subyacente.

En el ejercicio 2014 las financiaciones cubiertas y los instrumentos utilizados como cobertura se podían agregar del siguiente modo:

Miles de euros	PARTIDA CUBIERTA		COBERTURA		
	Principal	Tipo referencia a pagar	Naturaleza	Nacional	Tipo referencia cubierto
Préstamo adquisición acc. Repsol Patrimonio inmobiliario (Testa)	2.264.749	euribor	IRS	1.500.000	euribor
	156.365	euribor	IRS/CAP	118.700	euribor
Prést. Financ. Proyectos concesionales y otros	729.892			613.317	
Servicios (Energéticas, Agua, Tratamiento residuos)	170.360	euribor	IRS	148.116	euribor
Infraestructuras (Autopistas, Hospitales, Intercamb.)	559.532	euribor/ICP (1)	IRS /CCS	465.201	euribor/ICP (1)
TOTAL	3.151.006			2.232.017	

(1) ICP: Índice Cámara Promedio

Se detallan a continuación las principales financiaciones cubiertas y los instrumentos utilizados como coberturas de las mismas al cierre del ejercicio 2015:

Miles de euros	PARTIDA CUBIERTA		COBERTURA		
	Principal	Tipo referencia a pagar	Naturaleza	Nacional	Tipo referencia cubierto
Prést. Financ. Proyectos concesionales y otros	1.207.465			1.009.380	
Servicios (Energéticas, Agua, Tratamiento residuos)	156.109	euribor	IRS	136.614	euribor
Infraestructuras (Autopistas, Hospitales, Intercamb.)	1.051.356	euribor/ICP (1)	IRS /CCS	872.766	euribor/ICP (1)
TOTAL	1.207.465			1.009.380	

(1) ICP: Índice Cámara Promedio

La evolución de los nacionales de los instrumentos financieros derivados ligados a las financiaciones, tanto de cobertura como especulativos, al cierre de los ejercicios 2014 y 2015 ha sido la siguiente:

	VARIACIÓN EJERCICIO 2014			
	Nacionales 31-12-13	Variación instrumentos existentes a 31-12-13	Nuevos instrumentos	Nacionales 31-12-14
Miles euros				
Préstamo adquisición acc. Repsol	1.500.000	0	0	1.500.000
Préstamos hipotecarios (Testa)	163.580	(44.880)	0	118.700
Prést. Financ. Proyectos concesionales Servicios	159.989	(11.873)	0	148.116
Prést. Financ. Proyectos concesionales Infraestructuras	673.062	(129.126)	20.836	564.772
TOTAL	2.496.631	(185.879)	20.836	2.331.588

	VARIACIÓN EJERCICIO 2015			
	Nacionales 31-12-14	Variación instrumentos existentes a 31-12-14	Nuevos instrumentos	Nacionales 31-12-15
Miles euros				
Préstamo adquisición acc. Repsol	1.500.000	0	(1.500.000)	0
Préstamos hipotecarios (Testa)	118.700	0	(118.700)	0
Prést. Financ. Proyectos concesionales Servicios	148.116	0	(11.502)	136.614
Prést. Financ. Proyectos concesionales Infraestructuras	564.772	20.836	375.836	961.444
TOTAL	2.331.588	20.836	(1.254.366)	1.098.058

El valor de mercado de los derivados contratados por el Grupo contabilizado a 31 de diciembre de 2015 supone un pasivo neto de 151,9 millones de euros. Los saldos al cierre de los ejercicios 2014 y 2015, así como el movimiento de los instrumentos financieros de activo y de pasivo, tanto de cobertura como especulativos, son los siguientes:

Miles euros	31-dic-13	Movimiento	31-dic-14	Movimiento	31-dic-15
Instrumentos de Cobertura	(119.968)	(3.923)	(123.891)	(38.354)	(162.245)
Instrumentos Especulativos	(4.545)	(4.320)	(8.865)	(4.568)	(13.433)
Opciones de venta/compra (Guadalmedina, Itinere)	(13.698)	37.090	23.392	359	23.751
	(138.211)	28.847	(109.364)	(42.563)	(151.927)
Instrumentos Financieros de Activo	2.459	(746)	1.713	12.228	13.941
Instrumentos Financieros Pasivo	(126.972)	(7.497)	(134.469)	(55.150)	(189.619)
Opciones de venta/compra (Guadalmedina, Itinere)	(13.698)	37.090	23.392	359	23.751
	(138.211)	28.847	(109.364)	(42.563)	(151.927)

El valor neto de las opciones de venta y compra sobre Guadalmedina e Itinere, cuyo valor de mercado a 31 de diciembre de 2015 supone un activo de 23,8 millones de euros, no se reconocen como instrumentos de cobertura.

Las valoraciones de los instrumentos, sin tener en cuenta las opciones citadas, representan un pasivo neto global de 175,6 millones de euros y recogen el valor de mercado total de los mismos. A pesar de que todos se contrataron de manera prospectiva como coberturas, el grado de ineficacia cuantificado con posterioridad en la relación que mantienen con la

financiación subyacente, ha llevado a la reclasificación de 13,4 millones como instrumentos especulativos a 31 de diciembre de 2015, reconocidos en resultados del ejercicio.

Los instrumentos contabilizados como cobertura de operaciones de financiación suponen un pasivo neto de 162,2 millones de euros. De ellos, 157,8 millones están pendientes de imputación a pérdidas y ganancias. Los 4,4 millones de euros restantes están generados por el grado de ineffectividad parcial de varios instrumentos, que si bien permite continuar con la relación de cobertura, hace que haya tenido que reconocerse una parte de la valoración en resultados en este y anteriores ejercicios.

Las valoraciones de los derivados de tipo de interés, en su mayoría IRS vanilla, se han realizado conforme al cálculo del valor actual de todas las liquidaciones previstas según el calendario de notaciones contratado y conforme a la curva esperada de tipos de interés, interpolada según los periodos de fijación y liquidación. Los datos de mercado se han obtenido de Bloomberg, tanto las curvas de tipos con subyacente Euribor 3 y 6 meses a 31 de diciembre de 2015 como la tabla de volatilidades de caps y swaptions a los diferentes strikes.

La técnica utilizada a 31 de diciembre de 2015 para el cálculo de las valoraciones conforme a la curva del mercado no ha variado respecto a la utilizada a 31 de diciembre de 2014. En el caso de opciones, porcentaje no significativo en el Grupo, se separa su valor intrínseco del valor temporal, éste último afectado por las volatilidades y con impacto directo en resultados. Con este mecanismo se han obtenido las valoraciones sin considerar el riesgo de crédito.

El 1 de enero de 2013 entró en vigor la NIIF 13 sobre medición del valor razonable con la consideración del riesgo de crédito en el cálculo de la valoración de los instrumentos derivados, tanto el correspondiente a cada una de las contrapartidas como el riesgo de crédito propio. Al tratarse de derivados cuyo valor de mercado puede ser positivo o negativo desde el punto de vista de Grupo Sacyr, existe un riesgo de crédito de la contraparte cuando el valor sea positivo y un riesgo propio cuando sea negativo.

Se ha evaluado y registrado un impacto neto positivo consolidado de 12,5 millones de euros por este concepto. Sin el ajuste de riesgo de crédito la valoración de los instrumentos financieros representaría un pasivo neto de 188,2 millones en lugar de los 175,6 registrados a 31 de diciembre de 2015.

A 31 de diciembre de 2014 el ajuste neto positivo producido fue de 16,7 millones de euros, sin el cual el pasivo neto hubiera ascendido a 149,5 millones en lugar de los 132,8 registrados.

Para ello se ha calculado la exposición media esperada teniendo en cuenta la evolución de las variables del mercado introduciendo volatilidades como medida de la frecuencia e intensidad de los cambios de valor. Se ha ajustado por la probabilidad de impago de cada contrapartida. La probabilidad implícita de impago se ha obtenido a partir de datos de mercado de empresas con calificación crediticia comparable en unos casos y a través de la tasa implícita en la cotización en el mercado secundario de valores negociables propios. La tasa utilizada de pérdida dado el grado de incumplimiento es del 60% y la de recuperación del 40%, que se corresponde con el estándar del mercado de Credit Default Swaps.

Los cambios en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados pueden producir volatilidad adicional en los resultados por la no compensación por la cobertura de las variaciones en el subyacente. Para limitar este riesgo y atendiendo a los requerimientos de la NIC 39, el Grupo ha realizado pruebas de efectividad prospectivas y retrospectivas de los instrumentos designados inicialmente como cobertura en el momento de su contratación.

Será la medición numérica de la efectividad la que nos indique el grado en que los cambios de valor del instrumento de cobertura alcanzan a compensar los cambios en el valor del riesgo cubierto.

En función del grado de efectividad, la valoración de las coberturas se registrará contra patrimonio neto por el importe hasta donde alcance su eficacia y contra resultados del ejercicio por la parte que resulte ineficaz.

En aquellas financiaciones donde el préstamo subyacente y el instrumento designado contienen características críticas idénticas, se han realizado análisis de reducción de varianzas, comparación de la varianza acumulada del instrumento cubierto con la varianza de la relación de cobertura. Para cada fecha de renovación de tipos se verificará que el notional del IRS no supera al principal no vencido del crédito. En caso de superación, habrá que considerar ineficacia por la sobre-cobertura. Se calcularán las variaciones en los flujos de efectivo del instrumento cubierto y del instrumento de cobertura en cada fecha de renovación de tipos.

- Cobertura eficaz, cuando la relación entre la evolución del instrumento de cobertura y el subyacente se encuentra dentro de la horquilla 80%-125%. En estos casos se ha reconocido la valoración de estos derivados directamente en el patrimonio neto por su porción eficaz, llevando la parte ineficaz a pérdidas y ganancias.
- Cobertura ineficaz, contra resultados del ejercicio.

En aquellos derivados que se entiende pueden presentar dificultades porque en sus características incluyan algunos términos generadores a priori de cierto grado de ineficacia, como por ejemplo tipo fijo escalonado, descase en periodos de liquidación o Euribor de referencia o exceso de coberturas por amortizaciones anticipadas en los proyectos, se utiliza el método de elaboración del derivado hipotético siguiendo las características de la partida cubierta y se contrasta la variación de su valoración con la variación de la valoración del derivado real. A continuación ambas series de datos se someten a un análisis de regresión y se obtienen estadísticos aceptados por la norma. En primer lugar R2 coeficiente de correlación, que medirá el grado de ajuste de las dos variables y que debe situarse entre el 80% y el 100%, en segundo lugar la pendiente de la recta de regresión que deberá oscilar entre 0,8 y 1,25. Si la cobertura no es efectiva al 100% pero entra dentro de los márgenes puede considerarse como cobertura bajo NIC39 pero debe registrarse el grado de inefectividad producida directamente en los resultados del ejercicio.

El importe notional de los contratos de derivados formalizados responde a la base sobre la que se realizan los cálculos de la liquidación del derivado y no supone riesgo asumido por el Grupo. En los dos cross currency swap formalizados como cobertura de dos financiaciones de proyecto en Chile existe intercambio, cobro y pago, de notionales en pesos chilenos (CLP) y unidades de fomento (CLF) pero no son importes significativos para el Grupo.

Se ha registrado en el resultado global consolidado durante los ejercicios 2015 y 2014 el importe correspondiente a la parte efectiva de los derivados de cobertura de flujos de efectivo.

A continuación se desglosa, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, el vencimiento de los notacionales de los derivados de tipo de interés, tanto de activo como de pasivo, contratados por el Grupo y la valoración pendiente de imputación a resultados, es decir, su porción eficaz puesto que la considerada ineficaz y la correspondiente a derivados especulativos ya se ha recogido en los mismos.

2014 Miles de euros DERIVADOS	Valoración	Notacionales	Nacional					Posteriores
			2015	2016	2017	2018	2019	
Derivados de tipo de interés	(120.147)	2.331.588	(1.513.246)	4.192	(160.429)	(166.883)	(72.829)	(422.393)
-Cobertura de flujos de efectivo (1)	(120.147)	2.232.017	(1.506.664)	12.341	(150.735)	(151.749)	(54.986)	(380.224)
-Otros derivados no de cobertura (2)	0	99.571	(6.582)	(8.149)	(9.694)	(15.134)	(17.843)	(42.169)

* Los importes positivos implican incrementos de notacionales mientras que los negativos corresponden a amortizaciones.

(1) La valoración total de los instrumentos financieros derivados contabilizados como cobertura de tipo de interés asciende a 123.892 miles de euros. Como consecuencia de la ineficacia parcial que presentan al cierre del ejercicio 2014 varias coberturas, la valoración pendiente de imputación a resultados es de 120.147 miles de euros y de ellos, 14.495 se imputarán a corto plazo en 2015. Los restantes 3.745 miles de euros se han recogido en resultados del presente y anteriores ejercicios.

(2) La valoración de los instrumentos financieros que han cesado en la relación de cobertura asciende a 8.865 miles de euros, importe contabilizado en su totalidad en resultados del presente y anteriores ejercicios.

2015 Miles de euros DERIVADOS	Valoración	Notacionales	Nacional					Posteriores
			2016	2017	2018	2019	2020	
Derivados de tipo de interés	(157.803)	1.085.362	(42.163)	(160.163)	(110.086)	(166.664)	(64.942)	(541.344)
-Cobertura de flujos de efectivo (1)	(157.803)	996.683	(34.392)	(150.919)	(95.654)	(149.648)	(43.589)	(522.482)
-Otros derivados no de cobertura	0	88.679	(7.771)	(9.244)	(14.432)	(17.016)	(21.353)	(18.862)

* Los importes positivos implican incrementos de notacionales mientras que los negativos corresponden a amortizaciones.

(1) La valoración total de los instrumentos financieros derivados contabilizados como cobertura de tipo de interés asciende a 162.244 miles de euros. Como consecuencia de la ineficacia parcial que presentan al cierre del ejercicio 2014 varias coberturas, la valoración pendiente de imputación a resultados es de 157.802 miles de euros y de ellos, 10.318 se imputarán a corto plazo en 2016. Los restantes 4.441 miles de euros se han recogido en resultados del presente y anteriores ejercicios.

Respecto a la imputación pendiente a resultados de las valoraciones de los instrumentos reconocidos como cobertura, tal como se ha explicado anteriormente, el calendario previsto es el siguiente:

Miles de euros	2014
2015	(14.495)
2016	(21.603)
2017	(16.669)
2018	(13.168)
2019	(8.583)
2020 y posteriores	(45.629)
TOTAL	(120.147)

Miles de euros	2015
2016	(24.856)
2017	(26.712)
2018	(25.606)
2019	(20.626)
2020	(13.866)
2021 y posteriores	(46.137)
TOTAL	(157.803)

Para los instrumentos financieros valorados a valor razonable, el Grupo utiliza los siguientes tres niveles de jerarquía en función de la relevancia de las variables utilizadas para llevar a cabo dichas valoraciones:

- Nivel 1: precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos.
- Nivel 2: variables distintas a los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que sean observables para el activo o pasivo, directamente, es decir, como precios, o indirectamente, es decir, derivadas de los precios.
- Nivel 3: variables que no estén basadas en datos de mercado observables (variables no observables).

EJERCICIO 2014	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Miles de euros			
Activos financieros valorados a valor razonable	0	38.571	548.402
	0	38.571	548.402
Pasivos financieros valorados a valor razonable			
Derivados de cobertura	0	147.936	0
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	219.771
	0	147.936	219.771

EJERCICIO 2015	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Miles de euros			
Activos financieros valorados a valor razonable	0	37.693	772.389
	0	37.693	772.389
Pasivos financieros valorados a valor razonable			
Derivados de cobertura	0	189.619	0
Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	224.186
	0	189.619	224.186

En el ejercicio 2014 se produjo una disminución tanto de activos como de pasivos financieros valorados a valor razonable debido principalmente al menor importe aportado a ambos epígrafes por Grupo Vallehermoso.

En 2015 se ha producido un incremento de activos financieros valorados a valor razonable, derivado principalmente de la consideración de 22,6% que el Grupo todavía posee de Testa como un activo no corriente mantenido para la venta.

Durante los ejercicios 2014 y 2015 no se han producido transferencias relevantes entre niveles de jerarquía de valor razonable.

24.1. Otras opciones

En el Grupo, además de los instrumentos financieros descritos anteriormente, existen opciones entre las que destacan las siguientes:

1. Sociedad Concesionaria del Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.

Existen opciones de venta concedidas a favor de accionistas minoritarios de la sociedad, con las siguientes características:

- o Fecha de concesión: 31 de mayo de 2007
- o Condiciones: En el punto 5 del referido acuerdo de accionistas se detalla el "Pacto de compra y venta de acciones" indicando que "Durante el periodo de construcción, y con carácter previo a la fecha de inicio de la explotación una vez que se otorgue la autorización de apertura al tráfico civil por la Administración concedente, los socios minoritarios, tendrán la opción de vender las respectivas acciones (más la deuda subordinada, si la hubiera) de su propiedad representativas del capital social de la sociedad a Sacyr-Itínere Infraestructuras, S.A., y ésta tendrá la obligación de comprarlas, por la cantidad efectivamente desembolsada más el "Euribor" a un año, más cero cincuenta puntos, siempre y cuando las transmisiones sean autorizadas por la Administración concedente, de conformidad con lo previsto sobre el particular en el pliego de cláusulas administrativas particulares del concurso.

No se aplicará este pacto de compra de las acciones cuando se haya producido una situación, suceso, hecho, circunstancia o condición, no imputable a la sociedad concesionaria, que perjudique sustancialmente a la viabilidad del Proyecto."

- o Importe: "El precio de la transacción será determinado por la media aritmética de la valoración que realicen dos bancos de inversión (entre los siete principales que operan en España) designados de común acuerdo entre las partes. Se determinará a partir de la finalización del periodo de construcción."
- o Fechas del ejercicio: "Los accionistas minoritarios podrán vender sus acciones de la sociedad a Sacyr-Itínere y ésta tendrá la obligación de comprarlas dentro del plazo de 6 meses tras el cierre del primer ejercicio económico a partir de la fecha de aprobación de la puesta en servicio del Aeropuerto Internacional de Murcia por las Administraciones competentes.

Pasado el plazo de seis meses referido en el párrafo anterior sin que los accionistas minoritarios hayan comunicado fehacientemente su decisión de vender sus acciones, Sacyr-Itínere quedará liberado de su obligación de comprar dichas acciones.

A 31 de diciembre de 2012, en relación con la opción ejercitada de uno de los accionistas minoritarios, se registró como mayor participación contra un pasivo, puesto que el laudo en firme falló a favor del mismo y a fecha de cierre del ejercicio no se había hecho efectivo el pago por importe de 1,9 millones de euros

En relación con las opciones emitidas y ejercitadas por dos de los accionistas minoritarios, éstas fueron registradas en 2012 como una provisión por litigios por importe de 5,2 millones de euros. El Grupo consideró que era necesario recurrir a un tercero para determinar si la obligación incondicional bajo determinadas circunstancias y supuestos contempladas en el acuerdo de accionistas se cumplían, bien porque

supuso que ya no existía obligación incondicional o por desacuerdo en el precio del ejercicio de la opción.

En relación a las opciones emitidas y no ejercitadas a favor de tres accionistas minoritarios, el Grupo registró conforme al párrafo 23 de la NIC 32 un pasivo financiero por 3,5 millones de euros, que correspondían al valor actual del importe a reembolsar en el caso del ejercicio de las opciones de venta. El importe contabilizado quedó incorporado al epígrafe de "Deudas con entidades de crédito".

Los resultados de los arbitrajes han sido favorables al grupo Sacyr en dos de los tres procedimientos. El Grupo canceló 2013 la provisión registrada en el ejercicio 2012.

El Grupo estima que la valoración de la deuda que suponen estas opciones es cero tanto para el ejercicio 2014 como para el 2015.

2. Autovía del Barbanza Concesionaria la Xunta de Galicia, S.A.

Existía a cierre del ejercicio 2014 una opción de venta concedida a favor de accionistas minoritarios de la sociedad. El pacto de accionistas se formalizó con fecha 1 de junio de 2012. Las condiciones se resumen en los siguientes puntos:

- o El accionista minoritario podría ejercitar la opción de venta en cualquier momento a partir del 31 de mayo de 2015, en una o varias veces, respecto de la totalidad de las acciones o parte de ellas, hasta las 24 horas del día 31 de mayo de 2016.
- o El precio por acción resulta de dividir la totalidad de la inversión realizada por el accionista minoritario en la sociedad (Autovía de Barbanza), como capital o asimilado al Euribor a 12 meses incrementado en 1 punto porcentual desde la fecha de desembolso hasta la fecha de pago, dividido entre el número de acciones de su titularidad en cada momento.
- o Simultáneamente al otorgamiento de la escritura de compraventa que implique la separación del socio, Sacyr Concesiones, S.L.U. se subrogaría en la posición deudora de los contratos de préstamo que ostente éste frente a la sociedad.

El Grupo registró, conforme al párrafo 23 de la NIC 32, un pasivo financiero por el valor actual del importe a reembolsar en el caso del ejercicio de las opciones de venta de las acciones. El importe contabilizado quedó incorporado al epígrafe de "Otras deudas a largo plazo" por un valor de 1,2 millones de euros a cierre del ejercicio 2014.

Finalmente, con fecha 15 de junio de 2015, Abanca Corporación Industrial y Empresarial, S.L. (que ostentaba la opción de venta hasta ese momento) ha comunicado al Grupo el ejercicio de su opción de venta por el 10% del capital social y tras obtener la correspondiente autorización por parte de la Administración concedente, en fecha 23 de julio de 2015 se ha elevado a escritura pública la compra venta de las acciones.

No existen por tanto a cierre del ejercicio 2015 opciones de venta vigentes en relación con la sociedad Autovía del Barbanza Concesionaria la Xunta de Galicia, S.A.

3. Autopista de Guadalmedina, Concesionaria Española, S.A.

Existen opciones de venta concedida a favor de los accionistas minoritarios de la sociedad. El pacto de accionistas se formalizó con fecha 3 de febrero de 2011 (con

fecha 1 de junio de 2012 se firmó la novación de los contratos de derecho de opción de venta de acciones, de préstamos participativos y deuda subordinada entre Sacyr Concesiones, S.L.U., Sacyr Vallehermoso, S.A., Caixa Nova Invest S.C.R. de régimen simplificado S.A.U. y NCG Banco, S.A.). Las condiciones se resumen en los siguientes puntos:

- o Con fecha 3 de febrero de 2011 se elevó a escritura pública el acuerdo marco de inversiones a realizar entre Sacyr Vallehermoso, S.A. y Monte de Piedad y Caja de Ahorros de Ronda, Cádiz, Almería, Málaga, Antequera y Jaén (en adelante UNICAJA), la cual posee el 30% del capital social de Autopista del Guadalmedina, Sociedad Concesionaria, S.A. En dicho acuerdo se establece que Sacyr Vallehermoso, S.A. garantiza una rentabilidad mínima sobre el capital desembolsado siempre y cuando UNICAJA permanezca en el accionariado de la sociedad concesionaria en al menos un 15%. También se establece un acuerdo de opción de venta sobre los préstamos participativos pudiendo ejercitar la opción de venta entre el 1 de enero de 2015 y el 30 de septiembre de 2015.
- o Con fecha 3 de febrero de 2011 se formalizó el contrato de concesión de derecho de opción de venta sobre acciones y préstamos participativos y subordinado de Autopista del Guadalmedina, Sociedad Concesionaria, S.A., entre Sacyr Vallehermoso, S.A., Sacyr Concesiones, S.L. y Caixa Nova Invest de Régimen Simplificado S.A.U. (en adelante CAIXA NOVA INVEST). El porcentaje de participación de CAIXA NOVA INVEST asciende a un 30%. Con fecha 1 de junio de 2012 se realizó la novación del contrato de derecho de opción de venta estableciéndose un plazo de vigencia para el 50% de las acciones y préstamos entre el periodo comprendido entre el día 28 de octubre de 2017 y 28 de octubre de 2018 y el restante 50% entre el periodo comprendido entre el día 28 de octubre de 2018 y 28 octubre de 2019.
- o Con fecha 22 de septiembre de 2015, UNICAJA ha notificado al Grupo el ejercicio de su opción de venta sobre los préstamos participativos. Con fecha 19 de noviembre de 2015, se ha elevado a escritura pública la cesión de dichos préstamos participativos de UNICAJA a Sacyr, S.A. realizándose mediante pago aplazado.

El Grupo ha registrado, conforme al párrafo 23 de la NIC 32, un pasivo financiero por el valor actual del importe a reembolsar en el caso del ejercicio de las opciones de venta de las acciones. El importe contabilizado ha quedado incorporado al epígrafe de "Otras deudas a largo plazo" por un valor de 41,6 millones de euros (39,8 millones de euros en 2014).

25. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y Deudas corrientes con empresas asociadas

El detalle de la composición del epígrafe "Acreedores comerciales y otras cuentas a cobrar" del Grupo en los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

Miles de euros	2015	2014
Anticipos recibidos por pedidos	296.049	270.053
Obra certificada pendiente de ejecutar	117.647	105.530
Deudas por compras o prestación de servicios	1.046.646	978.968
Deudas representadas por efectos a pagar	193.505	249.797
PROVEEDORES	1.653.847	1.604.348
Deudas representadas por efectos a pagar	1.294	1.267
Otras deudas	161.075	150.125
Depositos y Fianzas recibidos c/p	701	697
OTRAS CUENTAS A PAGAR	163.070	152.089
PERSONAL	27.594	24.105
PASIVOS POR OTROS IMPUESTOS	90.375	108.654
PASIVOS POR IMPUESTOS DE SOCIEDADES	11.809	25.494
TOTAL	1.946.695	1.914.690

Destaca el saldo de "Deudas por compras o prestación de servicios", aportado principalmente por los negocios de construcción y servicios, con importes de 517.403 y 185.853 miles de euros respectivamente (542.607 y 170.588 miles de euros respectivamente en 2014). Del saldo de construcción, a 31 de diciembre de 2015 y 2014 respectivamente, 184.591 y 208.853 miles de euros corresponden a la sociedad Sacyr Construcción, S.A.U., derivándose de la operativa habitual en el funcionamiento de dicha sociedad.

Dentro de este epígrafe figuran los saldos que el Grupo mantiene con sociedades contabilizadas por el método de la participación. El principal importe, 184 millones de euros (203 millones de euros en 2014) corresponde a las deudas comerciales con la sociedad italiana SIS, S.c.p.A. El Grupo consolida por el método de la participación su inversión en la sociedad italiana SIS, S.c.p.A. (de la que posee un 49%), encargada de la construcción y posterior gestión de la autopista Pedemontana-Veneto, que unirá Venecia y Treviso. Dicha sociedad transfiere a sus socios los ingresos y gastos en los que incurre, de forma que su resultado individual sea cero. Los socios, por su parte, registran la totalidad de dichos gastos e ingresos y reconocen las deudas y créditos comerciales derivados de los mismos.

El incremento del epígrafe "Anticipos recibidos por pedidos" se debe fundamentalmente a la evolución propia del negocio de construcción.

El saldo de la rúbrica "Pasivos por otros impuestos" a 31 de diciembre de 2015 y 2014 se debe principalmente a deudas del Grupo con las Administraciones Públicas por IVA e Impuesto de Sociedades.

25.1 Período medio de pago a proveedores

De acuerdo con lo establecido en la disposición adicional única de la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el período medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, no se presenta información comparativa, al calificarse las cuentas anuales del ejercicio 2015 como iniciales a estos exclusivos efectos en lo que se refiere a la aplicación del principio de uniformidad y del requisito de comparabilidad.

	Días
Período medio de pago a proveedores	45
Ratio de operaciones pagadas	45
Ratio de las operaciones pendientes de pago	53

	Importe (euros)
Total pagos realizados	445.229.786
Total pagos pendientes	45.126.343

En estos importes no se incluyen los pagos realizados a proveedores empresas del grupo y asociadas, proveedores de inmovilizado ni acreedores por arrendamiento financiero.

26. Política de gestión de riesgos

El control de gestión realizado por las empresas del Grupo Sacyr permite verificar el cumplimiento de la normativa y procedimientos corporativos establecidos en todas sus áreas de actividad, identificar los riesgos a los que se expone y evaluar la sensibilidad del Grupo a diferentes escenarios producidos por la variación de las condiciones actuales.

La política de gestión del riesgo financiero viene determinada por la legislación y la casuística específicas de los sectores de actividad en los que opera el Grupo y por la coyuntura de los mercados financieros.

Los pasivos financieros del Grupo comprenden la financiación recibida de entidades de crédito, los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar. Y los activos financieros los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, así como efectivo y equivalentes al efectivo que surgen directamente de las operaciones realizadas. El Grupo posee inversiones disponibles para la venta y participa en transacciones con derivados.

El Grupo, se expone, en mayor o menor medida dependiendo de las áreas de negocio, a los riesgos que se detallan a continuación, en particular al riesgo de crédito, al de liquidez y al de mercado, especialmente a la variación de tipos de interés y en menor medida de tipos de cambio.

El Grupo realiza, en el cierre de ejercicio, pruebas de deterioro de valor para todos sus activos no financieros. No obstante, si existiese cualquier indicio de pérdida, se reevaluaría el valor recuperable del activo al objeto de identificar el alcance de la pérdida por deterioro.

La política del Grupo establece que no puede realizar operaciones especulativas con derivados.

Se resumen a continuación cada uno de estos riesgos.

26.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es el riesgo de que una de las contrapartes no cumpla con las obligaciones derivadas de un instrumento financiero o contrato de compra y esto se traduzca en una pérdida financiera. El Grupo está expuesto al riesgo de crédito en sus actividades operativas, fundamentalmente para los deudores comerciales, y en sus actividades de financiación.

Cada unidad de negocio realiza una evaluación previa a la contratación que incluye un estudio de solvencia. Durante la fase de ejecución de los contratos se realiza un seguimiento permanente de la evolución de la deuda y una revisión de los importes recuperables, realizándose las correcciones necesarias.

Por lo que respecta al riesgo derivado de la concentración de clientes, el Grupo tiene una cartera de clientes diversificada, en la que el 52% (60% en 2014) está respaldado por entidades públicas (Administración Central, Comunidades Autónomas, Corporaciones Locales y Empresas Públicas), tal y como se indica en la nota 16.

El riesgo de crédito de los saldos con bancos e instituciones financieras se gestiona por el departamento de tesorería del Grupo. Las inversiones del excedente de caja se realizan en instrumentos líquidos, de mínimo riesgo y en entidades de elevada solvencia.

- **Patrimonio en renta:** el Grupo ha vendido durante el ejercicio 2015 su participación en Testa, con lo que ya no tiene exposición a este riesgo. En 2014 el riesgo de crédito de la actividad ordinaria del Grupo era prácticamente inexistente o no significativo debido fundamentalmente a que los contratos que se suscribían con los inquilinos/arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas derivadas de los mismos además de exigirles las garantías financieras legales y adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones de los mismos que cubren posibles impagos de rentas.

A continuación se muestra el periodo medio de cobro (en días) de los clientes por ventas y prestaciones de servicio obtenidos de los balances de cierre del ejercicio 2014.

Miles euros	2014
Clientes por venta y prestación de servicios (Neto IVA)	6.969
Cifra de negocios	187.977
Período medio de cobro (Nº días)	14

Dicho riesgo también estaba mitigado por la diversificación por tipo de producto en el que el Grupo invierte y consecuentemente en la tipología de los clientes.

- **Concesiones de infraestructuras:** el riesgo de crédito no es elevado porque sus ingresos proceden en gran medida de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo (ver notas 16 y 42). Dichas Administraciones han venido atendiendo sus compromisos de pago de forma regular. En la actualidad se está observando un alargamiento de los periodos medios de cobro, que origina un incremento en el circulante neto de los negocios, si bien las deudas están reconocidas y amparadas dentro de la relación contractual que regula los contratos. En las infraestructuras de transportes, además el cobro al contado del peaje elimina el riesgo de crédito en un porcentaje importante de los ingresos de la división.

Por tanto, al cierre del ejercicio no existen activos financieros en mora o en situación de deterioro. Tampoco se ha tomado ningún tipo de garantías para asegurar el cobro.

- **Servicios:** El riesgo de crédito de la actividad de servicios debe analizarse en los distintos negocios en los que el Grupo interviene. La distribución de los clientes de servicios por tipología de cliente se detalla en la nota 16. Dentro de Valoriza (Servicios) encontramos cuatro actividades básicas.

Industrial

Los riesgos de crédito que se pueden producir son prácticamente nulos, debido a que la Sociedad actúa como Holding de otras compañías energéticas y la mayoría de su facturación es con empresas del grupo y, por otra parte, como adjudicataria de proyectos EPC donde los clientes suelen ser organismos públicos.

Medio Ambiente

Se puede considerar que el riesgo de crédito es mínimo, teniendo en cuenta que el desglose de la cuenta de clientes es el siguiente:

- Clientes públicos: 85,8% (90,8 % en 2014).
- Clientes privados: 14,2% (9,2 % en 2014).

Dentro de los clientes públicos, un porcentaje de casi el 80,5% corresponde a Ayuntamientos, (84% en 2014), y el resto, a Administración Central o Comunidades Autónomas. El riesgo de crédito es prácticamente inexistente, porque aunque los clientes públicos no destaquen por cumplir escrupulosamente las condiciones de pago contractuales, y en ocasiones incurran en moras o retrasos, la Administración Pública no es insolvente por naturaleza, y el retraso se ve compensado con los correspondientes intereses de demora, calculados de acuerdo con la Ley de Contratos con las Administraciones Públicas, además con el Real Decreto ley 8/2013, se ha resuelto en gran medida los problemas de mora existentes hasta la fecha en algunas corporaciones.

El saldo correspondiente a empresas del grupo (UTEs, participadas, y Sociedades del resto del grupo Sacyr), lógicamente carece de riesgo.

En cuanto a los clientes privados con deudas vencidas en más de seis meses, no presentan graves problemas de insolvencias, pues en la mayoría de los contratos se piden informes previos de solvencia de los mismos. A final de año, se provisionan como dudoso cobro los clientes privados con deudas vencidas a seis meses, y los saldos de los últimos años no resultan especialmente significativos.

Agua

El negocio de distribución de agua potable no lleva asociado un riesgo de crédito específico ya que el suministro está asociado al cobro de la tarifa. La experiencia acumulada en el sector muestra un porcentaje de impagos inferior al 2%.

Multiservicios

En Valoriza Facilities, podemos considerar que el riesgo de crédito es mínimo, teniendo en cuenta que, del saldo que por término medio tiene la Sociedad en cuentas a cobrar, un 68% (72% en 2014) corresponde a clientes públicos, un 18% (21% en 2014) a clientes del grupo y asociadas y un 14% (7% en 2014) a clientes privados. En términos porcentuales, entendemos que se mantendrá una estructura tendente a dar un mayor peso al cliente público. En cuanto al sector privado, el endurecimiento de las condiciones contractuales y una gestión de cobro proactiva, hace que nos situemos en un nivel de riesgo mínimo.

En Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A.U. la distribución de los derechos crediticios revela una importante garantía por la propia naturaleza del deudor: Organismos Públicos, Administración del Estado y Órganos Locales representan un 32% (47% en 2014) y el 68% (53% en 2014) restante corresponde a empresas del grupo.

En Cafestore, el riesgo de crédito es bajo, pues la mayor parte de las transacciones se cobran al contado, los cobros se realizan en efectivo en el momento de la venta o prestación de servicios.

- **Construcción:** Para analizar el mismo procedemos a segregar la tipología de clientes (ver nota 17) con los que trabaja el Grupo:

- Administraciones Públicas, Comunidades Autónomas y Corporaciones Locales, esto es, sector público con calificaciones crediticias elevadas.

El conjunto de las Administraciones Públicas suponen un 58% del saldo de cliente a 31 de diciembre de 2015 (76% a 31 de diciembre de 2014)

- Clientes privados. Para contrarrestar el riesgo de impago por parte de éstos, el Grupo lleva a cabo mecanismos de control previos a la adjudicación de las obras basados en estudios de solvencia de dichos clientes. Además existe un continuo seguimiento por parte de las áreas financiera y jurídica del Grupo durante la ejecución de las obras con el fin de realizar el control de los cobros, resultando un periodo medio de cobro de 131 días (139 días en 2014).

Al cierre del ejercicio no existen importes significativos de activos financieros en mora o en situación de deterioro. Tampoco se ha considerado necesario tomar ningún tipo de garantías para asegurar el cobro.

- **Promoción de viviendas:** Para mitigar el riesgo de crédito en la actividad promotora hay que analizar la distribución de la cifra de negocios de las sociedades y la tipología de clientes.

La cifra de negocios de 2015 de esta área se desglosa en:

- Venta de vivienda: 43,36% (2014: 15,13%)
- Venta de suelo y prestación de servicios: 54,64% (2014: 84,87%)

Para estudiar el riesgo de crédito es necesario entender la mecánica de venta de las viviendas; en esta actividad el cliente paga por anticipado, antes de la entrega, entre el 10% y el 20%, y en el momento de la entrega de la vivienda, el cliente paga

el 100% mediante abono en efectivo y subrogación en el préstamo hipotecario, por lo que no hay riesgo alguno de crédito.

En cuanto a la venta de suelo, el Grupo generalmente cobra las ventas al contado o mediante efectos avalados. En caso de venta a plazo en la mayoría de los casos la garantía de cobro se cubre con pagarés avalados o con cláusulas resolutorias que permiten recuperar el suelo en caso de impago. En este caso, en el momento en que se tienen dudas sobre el cobro, se provisiona el margen de la operación si hay garantías de recuperación del suelo y si no, se provisiona la totalidad. En el caso de que las condiciones de la venta se salgan del caso general, deben ser aprobadas por la alta dirección.

26.2. Riesgo de liquidez

Los factores causantes del riesgo de liquidez son las inversiones basadas en los planes de negocio, que requieren financiación adicional, y la excesiva concentración de vencimientos de deuda a corto plazo que exijan una refinanciación inmediata. Estas circunstancias pueden dañar, aunque sea de manera coyuntural, la capacidad financiera para atender los compromisos de pago.

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo, presentaba un fondo de maniobra negativo, originado fundamentalmente por la clasificación a corto plazo de la financiación asociada a la participación de Repsol, S.A. y por los vencimientos de deuda a corto plazo asociada a activos que generan cobros a lo largo del ejercicio, como son los correspondientes a activos concesionales, patrimonio en renta o servicios urbanos.

El Grupo tiene identificados los probables escenarios a través del seguimiento y control del presupuesto anual y de la actualización diaria de sus previsiones mensuales de tesorería, lo que le permite anticiparse en la toma de decisiones.

Factores que contribuyen a mitigar este riesgo son la generación de caja recurrente de los negocios en los que el Grupo basa su actividad y la capacidad del Grupo para vender activos. La estrategia de rotación de los mismos le permite al Grupo Sacyr cosechar los frutos de la maduración de inversiones de alta calidad, y gestionar la liquidez obtenida en aras de la mejora potencial de su competitividad y rentabilidad.

La obtención de nuevas líneas de financiación ajena, ya sea bancaria o mediante emisiones en el mercado de capitales, basada en los planes de negocio a largo plazo de la empresa continúan siendo el vehículo natural de consecución de liquidez para financiar sus inversiones.

El riesgo de liquidez por áreas de negocio del Grupo Sacyr es el siguiente:

- **Patrimonio en Renta:** Durante el ejercicio 2015 el Grupo ha procedido a la venta de su participación sobre Testa, tal y como se indica en la nota 2.

El tipo de sector en el que operaba el Grupo Testa, las inversiones que realizaba, la financiación que obtenía para realizar dichas inversiones, el EBITDA que generaba y los grados de ocupación de los inmuebles hacían que el riesgo de liquidez quedase mitigado y que pudieran producirse excesos de tesorería. Con estos excesos se realizaban inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entraba entre las posibilidades barajadas por el Grupo la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

Las inversiones en inmuebles eran financiadas en parte con recursos generados por el Grupo y parte con préstamos a largo plazo. Estas inversiones debían generar cash flow para poder hacer frente a los gastos operativos propios, al servicio de la deuda (pagos de intereses y principales), los gastos generales del Grupo y retribuir los capitales propios.

A continuación se muestra el ratio de endeudamiento neto sobre el valor de mercado de los activos para el ejercicio 2014:

Miles de euros	2014
Endeudamiento financiero	1.710.790
Instrumentos financieros de pasivo	10.585
Inversiones financieras corrientes	(14.075)
Efectivo y otros medios equivalentes	(21.932)
ENDEUDAMIENTO FINANCIERO NETO	1.685.368
VALORACION DE ACTIVOS	3.180.075
LOAN TO VALUE	53,00%

La tasa media total de ocupación de todos los inmuebles para el ejercicio 2014 se situó en el 94,8% en función de los metros cuadrados ocupados y del 97% en función de las rentas generadas.

- **Concesiones de infraestructuras:** Dentro de las distintas sociedades concesionarias que conforman Sacyr Concesiones, el riesgo de liquidez es reducido debido a la naturaleza y características de sus cobros y pagos, su EBITDA, la estructura financiera de los proyectos, sistemas tarifarios, y programa de inversiones de reposición predecible y sistematizado. Por los motivos anteriores, las concesionarias no presentan necesidades de líneas de crédito, no obstante lo anterior, la sociedad cabecera del Grupo tiene asignadas líneas de circulante para atender posibles desfases de tesorería en sus sociedades filiales y atender, en su caso, demandas de capital de los proyectos en curso ya comprometidos así como para nuevas adjudicaciones.

La estructura, tipo de financiación, coberturas, garantías y, en definitiva, los instrumentos más apropiados de financiación se seleccionan de acuerdo a la naturaleza y riesgos inherentes a cada proyecto, al objeto de eliminarlos o mitigarlos en la medida de lo posible y ello atendiendo al binomio rentabilidad/riesgo. Estas financiaciones se engloban en las denominadas "financiaciones de proyectos" donde el proveedor de los fondos asume una parte sustancial de los riesgos de la operación en garantía de sus aportes, siendo limitado el recurso a los promotores o accionistas.

En la nota 22 se muestra un análisis detallado de los vencimientos de los pasivos con entidades de crédito.

En las notas 13 y 24 se informa de varias opciones financieras con socios minoritarios y entidades financieras.

- **Servicios:** el riesgo de liquidez de la actividad de servicios debe analizarse en los distintos negocios en los que interviene el Grupo.

Industrial

La estructura, tipo de financiación, coberturas, garantías y, en definitiva, los instrumentos más apropiados de financiación se seleccionan de acuerdo a la naturaleza y riesgos inherentes a cada proyecto, al objeto de eliminarlos o mitigarlos en la medida de lo posible y ello atendiendo al binomio rentabilidad/riesgo. Estas financiaciones se engloban en las denominadas "financiaciones de proyectos" donde el proveedor de los fondos asume una parte sustancial de los riesgos de la operación en garantía de sus aportes, siendo limitado el recurso a los promotores o accionistas.

Medio Ambiente

El negocio de la Sociedad obliga a realizar fuertes inversiones al inicio de las concesiones, inversiones en maquinaria, contenedores, plantas de tratamiento, depuradoras, y otros elementos del inmovilizado material. Dichas inversiones se recuperan a lo largo del período concesional en función de unas cuotas de amortización y financiación de las mismas, con un tipo de interés aplicado sensiblemente por encima del coste de capital de la Sociedad.

Para financiar estas inversiones, la Sociedad estructura su deuda de modo que el propio proyecto sea el que financia las necesidades iniciales, bien a través de "financiaciones de proyectos" en aquellos contratos que requieren las mayores inversiones (Planta de Tratamiento de RSU de Los Hornillos, Planta de Secado Térmico de Butarque, incineradora de Maresme), o bien financiando la compra de maquinaria y equipos a través de líneas de leasing, que se abonan con la tesorería que genera el propio proyecto.

El EBITDA de los propios negocios nos permite asegurar que el riesgo de liquidez es bajo, ya que los diferentes proyectos autofinancian sus inversiones con el cash flow generado.

En cuanto a la financiación del circulante, como ya se decía en el punto (a), los clientes (Administraciones Públicas) no son insolventes por Ley, aunque en ocasiones generan retrasos importantes y necesidades puntuales de tesorería. Para cubrir estas necesidades, la Sociedad mantiene sus propias líneas de crédito, dispuestas en la actualidad a un 15.41% (67,5 % en el año 2014) de los límites pactados. Los derechos de crédito contraídos por los clientes son susceptibles de negociación a través de líneas de factoring, o de descuento de certificaciones. En el caso de que pudiera haber algún tipo de riesgo por la indisponibilidad de líneas de crédito suficientes, la Sociedad puede negociar las certificaciones y utilizar las líneas de factoring con recurso contratadas ya en la actualidad.

Agua

No se estima que exista en este negocio riesgo de liquidez ya que los diferentes proyectos autofinancian sus inversiones con el cash flow generado.

Multiservicios

Valoriza Facilities dispone de líneas de crédito suficientes para atender las obligaciones de pago. Además tiene la posibilidad de factorizar la deuda asociada a su actividad, por tratarse, en su mayoría, de contratos con la Administración. En consecuencia el riesgo de liquidez es mínimo.

Valoriza Conservación de Infraestructuras, no ha tenido problemas para la obtención de fondos de financiación. La composición de sus pasivos financieros es la siguiente:

- Pólizas de crédito y préstamo: 2%
- Leasing financiero: 11%
- Crédito subvencionado por la Administración: 87%

Cafestore carece de riesgo de liquidez, dado que cuenta tanto con financiación bancaria como financiación del Grupo Sacyr.

- **Construcción:** la actividad de construcción mantiene unos niveles de liquidez suficientes para cubrir las obligaciones previstas en el corto plazo con las líneas de crédito que mantiene con entidades financieras e inversiones financieras temporales. No obstante, como consecuencia de la volatilidad de los mercados en particular, las entidades de crédito se están viendo afectadas por las tensiones de liquidez que afectan puntualmente a las renovaciones de los créditos. En la nota correspondiente de la memoria se detallan las líneas de crédito contratadas distribuidas en función de los importes dispuestos y disponibles al cierre del ejercicio.

En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo. No entra entre las posibilidades barajadas por el Grupo la adquisición de opciones o futuros sobre acciones, o cualquier otro depósito de alto riesgo como método para invertir las puntas de tesorería.

- **Promoción de viviendas:** Grupo Sacyr tomó la decisión de poner a la venta su división de promoción inmobiliaria. En este sentido se comenzó en 2013 a negociar con las entidades financieras y otros actores interesados y pasó a contabilizarse como un activo mantenido para la venta. A 31 de diciembre de 2015 se ha dado prácticamente por concluido el proceso de desinversión en esta actividad.

26.3. Riesgo de mercado

Riesgo de tipo de interés: una equilibrada estructura financiera y la reducción de la exposición de los negocios a los efectos de la volatilidad de los tipos de interés, requieren el mantenimiento de una proporción razonable entre deuda a tipo variable y deuda a tipo fijo por su naturaleza o asegurada con instrumentos financieros derivados.

La deuda subyacente que requiere mayor cobertura frente a variaciones en los tipos de interés son los préstamos de financiación de proyectos y los asociados a activos singulares por exponerse durante periodos más largos, dados los plazos, y por su fuerte correlación con los flujos de caja de los proyectos.

El calendario y condiciones de estos derivados van ligados a las características de la deuda subyacente sobre la que actúan como cobertura, de manera que su

vencimiento es igual o ligeramente inferior al de la misma y el nominal igual o inferior al principal vivo del préstamo. Son casi en su totalidad contratos de permuta de tipo de interés (IRS). Estos instrumentos financieros derivados aseguran el pago de un tipo fijo en los préstamos destinados a la financiación de los proyectos en los que interviene el Grupo.

La estructura de la deuda financiera del Grupo clasificada por riesgo de tipo de interés, entre deuda a tipo fijo y protegido, una vez considerados los derivados contratados como cobertura, y la deuda referenciada a tipo de interés variable, a 31 de diciembre de 2015 y a 31 de diciembre de 2014, es como sigue:

Miles de euros	2015		2014	
	Importe	%	Importe	%
Deuda a tipo de interés fijo o protegido	1.562.890	31,75%	2.753.367	40,15%
Deuda a tipo de interés variable	3.360.025	68,25%	4.103.797	59,85%
TOTAL	4.922.915	100,00%	6.857.164	100,00%

La proporción de deuda a tipo de interés fijo por su naturaleza o protegido mediante coberturas se ha reducido respecto a los niveles de 2014, quedando entorno del 32%.

El riesgo de tipo de interés se ha mitigado utilizando instrumentos derivados en un 94% con contratos de permuta de tipo de interés. Se mantienen en cartera cross currency swap y CAP en porcentaje no representativo.

La base de referencia genérica del tipo de interés de las financiaciones a tipo variable es el Euribor. Una variación de este índice en 100 puntos básicos se ve amortiguada en el entorno de un 30% por el efecto de las coberturas.

Para medir dicho impacto se recalculan los gastos financieros netos de efecto fiscal, considerando el tipo impositivo en vigor, que los saldos vivos de las financiaciones devengarían ante las variaciones al alza de 100 puntos básicos. El mismo procedimiento se utiliza con los derivados, teniendo en cuenta los nominales vivos se simula el impacto que en su parte variable supondría tal variación. El agregado de ambas liquidaciones financieras nos daría el impacto en resultados y por tanto en patrimonio.

En los ejercicios 2015 y 2014 no se realiza el análisis de sensibilidad frente a una reducción de tipos porque las referencias del Euribor a 3 y 6 meses, utilizadas en la mayor parte de las financiaciones y derivados, se encontraban por debajo del 1%, no teniendo sentido una simulación.

Las valoraciones de mercado de los derivados contabilizadas al cierre del ejercicio experimentarían una variación como consecuencia del desplazamiento de la curva esperada del Euribor. El nuevo valor actual de la cartera de derivados, siempre considerando la hipótesis de mantenimiento del resto de condiciones contractuales y tipo impositivo en vigor en cada ejercicio, tendría un impacto en el resultado y en el patrimonio neto del Grupo.

El análisis de sensibilidad en resultado y patrimonio frente a variaciones en el tipo de interés realizado con los saldos vivos de deuda a 31 de diciembre es el siguiente:

Miles de euros	2015		2014	
Gasto financiero al tipo medio actual (Co) *	243.909		298.930	
	(Co)+1%	(Co)-1%	(Co)+1%	(Co)-1%
Gasto financiero al coste medio +100 pb / -100 pb	281.079	-	340.945	-
Variación en Resultado:	(26.891)	-	(29.640)	-
Variación en Patrimonio:	(7.490)	-	(3.712)	-

* El resultado es una estimación sobre la deuda al tipo de interés medio que presenta la deuda a 31 de diciembre.

No es un dato real de la cuenta de resultados.

No se realiza el análisis de sensibilidad frente a una reducción de tipos porque las referencias del euribor a 3 y 6 meses utilizadas de manera mayoritaria en el Grupo, se encontraban por debajo del 1% no teniendo sentido la simulación.

Se recoge en la nota 24 Instrumentos financieros derivados la composición y detalle de los mismos.

Riesgo de tipo de cambio: al operar el Grupo en el ámbito internacional, está expuesto a riesgo de cambio por operaciones en divisas, pero no presenta una dimensión relevante a diciembre de 2015 y 2014. La inversión mayoritaria en el exterior, excluida la zona euro, se ha materializado en Chile y Panamá, países de elevada estabilidad económica, política y social.

Dentro de este tipo de riesgo, destaca la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro, en este sentido hay que destacar que la política corporativa es la de efectuar las compras de materiales y servicios y de contratar la financiación en la misma moneda en que se van a generar los flujos de cada negocio, con lo que se dota de una cobertura natural frente a este riesgo.

No obstante, debido a la expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce de prudencia establecido por los criterios corporativos.

El Grupo no realiza a la fecha análisis de sensibilidad a los tipos de cambio porque entiende que no se trata de un riesgo relevante a 31 de diciembre de 2015.

Ralentización del sector inmobiliario: A 31 de diciembre de 2014 se dio prácticamente por concluido el proceso de desinversión en esta actividad.

Riesgo de demanda de proyectos concesionales: Por lo que se refiere al negocio de 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 usen estas autopistas de peaje y la capacidad de dichas autopistas para absorber tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas o en otras autopistas de peaje no explotadas por el Grupo, la calidad y el estado de conservación de las autopistas

de las sociedades concesionarias del Grupo, el entorno económico y los precios de los carburantes, la existencia de desastres naturales como terremotos e incendios forestales, las condiciones meteorológicas de los países en los que opera el Grupo, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, autobuses y otros medios de transporte urbano. El Grupo ha valorado la recuperabilidad de la inversión mediante la evaluación continua de los modelos de valoración, teniendo en cuenta la evolución de los tráficos y las perspectivas de crecimiento económico de los mercados en los que cada concesión opera.

En cuanto al resto de proyectos concesionales del Grupo, destacan los relacionados con el negocio de agua, en el que, por tratarse principalmente de la distribución de agua potable no lleva asociado un riesgo específico ya que el suministro está asociado al cobro de la tarifa.

Riesgo de expansión del negocio a otros países: el Grupo tiene previsto continuar la expansión de su negocio hacia otros países, considerando que ello contribuirá a su crecimiento y rentabilidad futura. De forma previa a cualquier aprobación de una inversión de este tipo, se realiza un análisis exhaustivo, que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno. A pesar de lo anterior, toda expansión a nuevos ámbitos geográficos comporta un riesgo por cuanto se trata de mercados en los que el Grupo no tiene la misma experiencia que en los que está implantado en la actualidad.

Otros riesgos a los que se encuentra sometido el Grupo son:

- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de construcción y conservación de las infraestructuras.
- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

El Grupo 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.

Riesgo regulatorio: el Grupo enfoca su actividad hacia la sociedad mediante un modelo de gestión empresarial sostenible y rentable, que aporte valor añadido a todos los grupos de interés, aplicando la innovación, el desarrollo tecnológico y la excelencia en la ejecución, a todas las actividades desarrolladas por las distintas áreas de negocio.

A tal efecto, el Grupo dispone del Plan Director de Responsabilidad Corporativa, aprobado por el Consejo de Administración, que sirve de marco de actuación para las diferentes unidades en relación a su compromiso en materia de laboral y medioambiental.

El Grupo invierte los recursos adecuados para el mantenimiento de las directrices marcadas en este Plan, ampliando el mapa de certificaciones, el número de auditorías, los sistemas de gestión de calidad ambiental, así como las iniciativas para la mejora de la eficiencia energética y de la gestión de emisiones, vertidos y residuos.

26.4. Política de gestión de capital

El principal objetivo de la política de gestión de capital del Grupo consiste en garantizar una estructura financiera basada en el cumplimiento de la normativa vigente en los países donde opera el Grupo.

Adicionalmente, la política de gestión de capital del Grupo busca asegurar el mantenimiento de ratios crediticios estables, así como maximizar el valor del accionista.

El ratio de apalancamiento del Grupo al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

<i>Miles de euros</i>	2015	2014
Deuda bruta	4.922.915	6.857.164
Tesorería	(602.822)	(358.475)
IFT	(140.308)	(161.575)
Deuda financiera neta	4.179.785	6.337.114
Patrimonio Neto	1.911.590	1.326.074
Patrimonio Neto + Deuda Neta	6.091.375	7.663.188
Ratio de apalancamiento	68,62%	82,70%
Deuda Neta / Patrimonio Neto	2,2	4,8

27. Importe neto de la cifra de negocios

La distribución del importe neto de la cifra de negocios, correspondiente a la actividad ordinaria del Grupo en los ejercicios 2014 y 2015, por divisiones y por mercados geográficos era como sigue:

Ejercicio 2014 (Reexpresado)*	Holding	Grupo Sacyr Construcción	Grupo Concesiones	Grupo Valoriza	Grupo Sacyr Industrial	Grupo Vallehermoso	Grupo Testa	Grupo Somague	TOTAL
Miles de euros									
España	32.510	445.748	37.046	653.000	137.639	0	0	20.832	1.326.775
Portugal	0	0	23.937	33.646	0	0	0	57.219	114.802
Irlanda	0	0	1.256	0	0	0	0	2.036	3.292
Angola	0	0	0	0	0	0	0	319.689	319.689
Italia	0	118.056	0	0	0	0	0	0	118.056
Costa Rica	0	131	0	0	0	0	0	0	131
Argelia	0	0	0	10.085	0	0	0	0	10.085
Cabo Verde	0	0	0	0	0	0	0	21.265	21.265
Australia	0	0	0	12.268	0	0	0	0	12.268
Brasil	0	0	0	2.390	0	0	0	59.342	61.732
Panamá	0	30.920	0	0	0	0	0	0	30.920
México	0	19.954	0	0	1.609	0	0	0	21.563
Bolivia	0	0	0	0	10.541	0	0	0	10.541
Israel	0	0	0	20.882	0	0	0	0	20.882
Mozambique	0	0	0	0	0	0	0	30.989	30.989
Colombia	0	26.252	0	0	24	0	0	0	26.276
Qatar	0	28.632	0	0	0	0	0	0	28.632
Togo	0	0	0	0	0	0	0	42.433	42.433
Reino Unido	0	3.116	0	0	212	0	0	0	3.328
Perú	0	22.557	28.283	0	43.505	0	0	0	94.345
India	0	388	0	0	0	0	0	0	388
Chile	0	447.484	328.653	52	0	0	0	0	776.189
TOTAL	32.510	1.143.238	419.175	732.323	193.530	0	0	553.805	3.074.581
Ajustes de consolidación	(32.510)	(31.748)	(274.110)	(16.826)	(67)	0	0	(1.234)	(356.515)
ACTIVIDADES CONTINUADAS	0	1.111.470	145.065	715.497	193.463	0	0	552.571	2.718.066
ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	485.789	182.659	0	668.448

(* Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

Ejercicio 2015	Holding	Grupo Sacyr Construcción	Grupo Concesiones	Grupo Valoriza	Grupo Sacyr Industrial	Grupo Vallehermoso	Grupo Testa	Grupo Somague	TOTAL
Miles de euros									
España	28.818	407.116	143.132	681.546	167.199	0	0	14.880	1.442.691
Portugal	0	0	20.783	29.965	0	0	0	121.754	172.502
Irlanda	0	0	1.263	0	0	0	0	7.556	8.819
Angola	0	0	0	0	0	0	0	139.964	139.964
Italia	0	143.076	0	0	0	0	0	0	143.076
Argelia	0	0	0	13.776	0	0	0	0	13.776
Cabo Verde	0	0	0	0	0	0	0	12.214	12.214
Australia	0	0	0	19.433	0	0	0	0	19.433
EE.UU.	0	188	0	0	0	0	0	0	188
Brasil	0	0	0	0	0	0	0	62.265	62.265
Panamá	0	37.061	0	0	431	0	0	0	37.492
México	0	56.667	0	0	14.075	0	0	0	70.742
Bolivia	0	0	0	0	8.201	0	0	0	8.201
Israel	0	0	0	6.216	0	0	0	0	6.216
Mozambique	0	0	0	0	0	0	0	67.056	67.056
Colombia	0	39.776	12.745	0	9.400	0	0	0	61.921
Qatar	0	39.847	0	0	0	0	0	0	39.847
Togo	0	0	0	0	0	0	0	5.644	5.644
Reino Unido	0	11.347	0	0	2.084	0	0	0	13.433
Perú	0	74.129	82.880	106	88.577	0	0	0	245.692
India	0	28	0	0	0	0	0	0	28
Chile	0	425.073	302.949	12.046	0	0	0	0	740.068
TOTAL	28.818	1.234.308	563.752	763.088	289.969	0	0	431.333	3.311.268
Ajustes de consolidación	(28.818)	(14.538)	(239.075)	(40.558)	(430)	0	0	(38.935)	(342.354)
ACTIVIDADES CONTINUADAS	0	1.219.770	324.677	722.530	289.539	0	0	392.398	2.948.914
ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	40.670	89.570	0	130.240

Conforme se establece en la NIC 11, relativa a los contratos de construcción, el siguiente cuadro muestra, para los contratos en curso en la fecha de cierre, la siguiente información: cantidad acumulada de costes incurridos y ganancias reconocidas (menos las correspondientes pérdidas reconocidas), cuantía de los anticipos recibidos y cuantía de las retenciones en los pagos:

Miles de euros	2015	2014
Ingresos acumulados de contratos en curso a la fecha de cierre	8.038.532	6.825.415
Contratos en curso a la fecha de cierre		
Importe acumulado de costes incurridos	(7.828.985)	(6.319.865)
Importe acumulado de ganancias reconocidas	209.547	505.550
Anticipos recibidos	296.049	270.053
Retenciones	44.494	29.945
Obra ejecutada pendiente de certificar neta	552.427	451.211
Adelanto de certificaciones	117.647	105.530

28. Aprovisionamientos

La composición del epígrafe de aprovisionamientos tanto por conceptos como por áreas de negocio, para los ejercicios 2015 y 2014 ha sido la siguiente:

Miles de euros	2015	2014 (Reexpresado)*
Sacyr Construcción	835.255	706.794
Valoriza	348.313	316.124
Somague	74.677	112.112
Concesiones	174	120
Otros y ajustes	(11.756)	(12.953)
TOTAL	1.246.663	1.122.197

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

Miles de euros	2015	2014 (Reexpresado)*
Consumo de existencias comerciales	275.089	109.042
Consumo de materiales y otras materias consumibles	447.605	426.865
Otros gastos externos	523.969	586.290
TOTAL	1.246.663	1.122.197

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

29. Otros gastos de explotación

Para el epígrafe de "Otros gastos de explotación", el detalle para los ejercicios 2015 y 2014, por conceptos ha sido el siguiente:

Miles de euros	2015	2014 (Reexpresado)*
Servicios exteriores	677.590	618.247
Tributos	42.576	41.620
Otros gastos de gestión corriente	42.161	37.707
TOTAL	762.327	697.574

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

No existen compromisos significativos de pago de arrendamientos operativos a realizar en los próximos cinco años.

30. Resultado por venta de inmuebles

Las ventas realizadas durante el ejercicio 2014 se correspondieron con:

- La cesión del derecho de superficie de la residencia de la tercera edad sita en la calle Rodríguez Marín (Madrid). El precio de la cesión ha ascendido a 12,8 millones de euros y ha generado un beneficio antes de impuestos de 2,2 millones de euros.
- La venta de un edificio de viviendas sito en la calle Conde de Xiquena de Madrid. El precio de venta del edificio ascendió a 7,3 millones de euros y ha generado un beneficio antes de impuestos de 2,3 millones de euros.

Al ser aportadas por el grupo Testa y haberse reexpresado los datos de la cuenta de resultados separada consolidada de 2014, el resultado de estas ventas aparece dentro de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas".

En el ejercicio 2015 no ha habido ningún resultado por venta de inmuebles.

31. Resultado por venta de activos

Durante el ejercicio de 2014, los resultados en venta de activos se debieron principalmente a:

- La venta del 49% de la participación que el Grupo ostentaba sobre las sociedades Hospital de Parla, S.A. y Hospital del Noroeste, S.A., el precio de venta ascendió a 24,6 millones de euros con un resultado antes de impuestos de 15 millones de euros.
- La venta de toda la participación poseída sobre la sociedad Metro de Sevilla Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, S.A., el importe de la venta ascendió a 58 millones de euros generando un resultado antes de impuestos de 8 millones de euros.
- La venta de la totalidad de la participación de Preim Defense 2, S.A., el precio de venta ascendió a 64 millones de euros, ha supuesto unas pérdidas antes de impuestos de -11,8 millones de euros. Con la reexpresión del ejercicio 2014, este resultado se encuentra recogido dentro de "Resultado del ejercicio de actividades interrumpidas".

Durante el ejercicio 2015 los resultados por venta de activos se han debido principalmente a:

- Varias sociedades del grupo han pasado a consolidarse por el método de integración global como consecuencia de la toma de control tras los acuerdos llegados con socios externos ajenos al grupo Sacyr Concesiones.

Dicho cambio de método, originado por combinaciones de negocios (asunción del control) ha supuesto valorar la participación del Grupo en cada una de las sociedades afectadas mediante métodos de valoración efectuados para cada una de ellas, resultando una revalorización total de 24.643 miles de euros.

La conciliación de los valores previos a las combinaciones de negocios y su valor inmediatamente posterior a 1 de enero de 2015 (valor razonable) es la siguiente:

01/01/2015	Importe previo en libros	Ajustes	Valor razonable
Miles de euros			
Proyectos concesionales	471.563	72.492	544.055
Cuenta a cobrar de proyectos concesionales	185.440	42.214	227.654
Otros activos	193.966	0	193.966
Total activos	850.969	114.706	965.675
Recursos ajenos l/p	485.147	0	485.147
Pasivos por impuestos diferidos	33.978	28.676	62.654
Otros pasivos no corrientes	182.068	0	182.068
Pasivos corrientes	47.882	0	47.882
Total pasivos	749.075	28.676	777.751
Total activos netos	101.894	86.030	187.924
Intereses minoritarios	(50.606)	(46.503)	(97.109)
Total valor razonable activos netos	51.288	39.527 (*)	90.815

(*) Impacto en patrimonio neto: 39.527 miles de euros. Impacto en el resultado después de impuestos atribuido a la Sociedad Dominante 24.643 miles de euros.

Las combinaciones de negocios han sido realizadas sin transferencia de contraprestación tal y como las define la NIIF 3 de *Combinaciones de Negocios*.

- Venta de Sociedad Hospital Majadahonda Explotaciones, S.A. y Hospital Majadahonda, S.A. con un beneficio de 11,2 millones de euros en el caso de la primera, y una pérdida de -2,9 millones de euros en el caso de la segunda.
- El resultado de la venta de la participación del Grupo en Testa se encuentra detallado en la nota 4.

32. Gastos e ingresos financieros

El detalle de la composición de los gastos e ingresos financieros para los ejercicios 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	2015	2014 (Reexpresado)*
Miles de euros		
Ingresos financieros otros valores negociables	13.633	11.855
Otros intereses e ingresos	26.828	21.556
Diferencias de cambio	22.430	27.734
TOTAL INGRESOS	62.891	61.145
Gastos financieros	(385.897)	(270.935)
Procedentes de créditos, préstamos bancarios y obligaciones	(277.198)	(279.280)
Variación de provisiones de inversiones financieras	(108.699)	8.345
Resultado de instrumentos financieros	(31.902)	(28.835)
TOTAL GASTOS	(417.799)	(299.770)
RESULTADO FINANCIERO	(354.908)	(238.625)

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

El Grupo Sacyr utiliza instrumentos financieros derivados para eliminar o reducir significativamente determinados riesgos de tipo de interés, moneda extranjera o mercado, existentes en operaciones monetarias, patrimoniales o de otro tipo. Con criterio general, estas operaciones son tratadas como cobertura contable cuando cumplen con los requisitos para ser tratados como tales. En caso contrario son contabilizados como instrumentos financieros negociables y sus variaciones son directamente imputadas contra la cuenta de resultados separada consolidada.

En el ejercicio 2015 se ha producido un incremento en "Variación de provisiones de inversiones financieras" debido principalmente a provisiones sobre Grupo Unidos por el Canal.

33. Ganancias por acción

Las ganancias básicas por acción se calculan dividiendo el resultado neto atribuible del Grupo entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante el ejercicio, excluido el número medio de acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

	2015	2014
Resultado atribuido a la dominante (miles de euros)	370.006	32.720
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	514.725	502.212
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(2.764)	(2.590)
Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción	511.961	499.622
Beneficio básico por acción (euros)	0,72	0,07

Las ganancias diluidas por acción se calculan dividiendo el beneficio neto atribuible a los accionistas ordinarios de la Sociedad Dominante (después de ajustar los intereses de las acciones potencialmente dilusivas) entre el número medio ponderado de acciones ordinarias adicionales que habrían estado en circulación si se hubieran convertido todas las acciones ordinarias potenciales con efectos dilusivos en acciones ordinarias. A tal efecto, se considera que dicha dilución tiene lugar al comienzo del periodo o en el momento de

emisión de las acciones ordinarias potenciales, si éstas se hubiesen puesto en circulación durante el propio periodo.

	2015	2014
Resultado atribuido a la dominante (miles de euros)	370.006	32.720
Más: Intereses de obligaciones convertibles (miles de euros)	34.798	29.078
Resultado atribuido a la dominante ajustado(miles de euros)	404.804	61.798
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	514.725	502.212
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(2.764)	(2.590)
Más: número medio de acciones por obligaciones convertibles (miles de acciones)	68.761	43.684
Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción	580.722	543.306
Beneficio diluido por acción (euros)	0,70	0,11

Para las actividades interrumpidas, las ganancias por acción han sido las siguientes:

	2015	2014 (Reexpresado)*
Resultado actividades interrumpidas atribuido a la dominante (miles de euros)	1.183.393	43.029
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	514.725	502.212
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(2.764)	(2.590)
Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción	511.961	499.622
Beneficio básico y diluido por acción actividades interrumpidas (euros)	2,31	0,09

(*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

34. Cartera por actividad

El detalle de la cartera por actividad y naturaleza, a 31 de diciembre de 2015, y su evolución respecto a 2014, es el siguiente:

Miles de euros	2015	2014 (Reexpresado)*	Var. Abs.	Var. %
Sacyr Construcción (Cartera de obra total)	4.130.084	3.877.439	252.645	6,52%
Cartera de Obra Civil	3.900.374	3.715.969	184.405	4,96%
Cartera de Edificación	229.710	161.470	68.240	42,26%
Edificación Residencial	26.155	25.097	1.059	4,22%
Edificación No Residencial	203.554	136.373	67.181	49,26%
Somague (Cartera de obra total)	932.048	1.110.020	(177.972)	(16,03%)
Cartera de Obra Civil	308.353	513.814	(205.461)	(39,99%)
Cartera de Edificación	623.694	596.206	27.489	4,61%
Edificación Residencial	30.815	35.550	(4.735)	(13,32%)
Edificación No Residencial	592.879	560.655	32.224	5,75%
Sacyr Concesiones (Cartera de ingresos)	13.338.583	11.402.703	1.935.880	16,98%
Valoriza (Cartera de servicios)	6.031.287	6.258.645	(227.358)	(3,63%)
Sacyr Industrial (Cartera de servicios)	2.413.417	2.418.314	(4.898)	(0,20%)
TOTAL	26.845.418	25.067.121	1.778.297	7,09%

El incremento de la cartera de Sacyr Construcción, es como consecuencia de la inclusión, entre otros, de los siguientes contratos significativos, incorporados a lo largo de este ejercicio: en Colombia, la construcción de la nueva autopista "Pasto-Rumichaca", por un importe de 245 millones de euros; la construcción de la autopista "Al Mar 1", por 192 millones de euros; la construcción del puente "Pumarejo", en Barranquilla, por 155 millones

de euros, y la construcción de la nueva autopista "Puerta de Hierro-Cruz del Viso", por un importe de 113 millones de euros; en Qatar: el proyecto de Urbanización de la Qatar Economic Zone 1 (QEZ-1), por un importe de 209 millones de euros; en Perú: la construcción de una nueva carretera en "Cajamarca", por 55 millones de euros; en México: la edificación del nuevo Hospital de Querétaro, por 34 millones de euros; en Uruguay: la construcción de la nueva autopista "Nueva Palmira-Mercedes", por 34 millones de euros y en Chile: la mejora de la Ruta 7 "Chaitén", por 19 millones de euros y la edificación del edificio "Donatello", en Santiago, por 12 millones de euros.

La cartera de Sacyr Concesiones, se ha visto incrementada, como consecuencia de la inclusión de los siguientes contratos: en Colombia: la nueva autopista "Pasto-Rumichaca", con unos ingresos previstos de 3.343 millones de euros, y la autopista "Puerta de Hierro-Cruz del Viso", con unos ingresos futuros de 883 millones de euros; y, en Uruguay: la nueva autopista "Nueva Palmira-Mercedes", con unos ingresos previstos de 191 millones de euros.

La disminución de la cartera de Valoriza y de Sacyr Industrial, es debido a la facturación propia, en el ejercicio de 2015.

<i>Miles de euros</i>	2015	%	2014 (Reexpresado)*	%
Cartera Internacional	14.390.100	53,60%	11.460.611	45,72%
Cartera Nacional	12.455.318	46,40%	13.606.510	54,28%
TOTAL	26.845.418	100,00%	25.067.121	100,00%

Del total de la cartera del Grupo, a 31 de diciembre de 2015, el negocio internacional representa un 53,60% y un 46,40% el negocio nacional. Por su parte, a 31 de diciembre de 2014, el negocio internacional representaba un 45,72% y un 54,28% el nacional.

35. Retribución y otras prestaciones al Consejo de Administración

35.1. Ejercicio 2014

Durante el ejercicio 2014, no se produjeron movimientos en el Consejo de Administración.

Para el ejercicio 2014, las retribuciones acordadas por el Consejo fueron:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 59.580 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión Ejecutiva: 39.720 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 19.860 euros brutos anuales.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las remuneraciones devengadas al cierre del ejercicio 2014:

Atención Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Auditoría	Comisión Ejecutiva	Com. Norm y Retrib.	Total Dietas 2014
Manuel Manrique Cecilia	59.580,00	0,00	39.720,00	0,00	99.300,00
Demetrio Carceller Arce	59.580,00	0,00	39.720,00	19.860,00	119.160,00
Matias Cortés Domínguez	59.580,00	0,00	0,00	19.860,00	79.440,00
Francisco Javier Adroher Biosca	59.580,00	0,00	0,00	0,00	59.580,00
Juan M ^o Aguirre Gonzalo	59.580,00	19.860,00	0,00	0,00	79.440,00
Augusto Delkader Teig	59.580,00	0,00	0,00	0,00	59.580,00
Raimundo Baroja Rieu	59.580,00	0,00	0,00	0,00	59.580,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	59.580,00	19.860,00	0,00	0,00	79.440,00
Prilou, S.L. (J.M. Loureda Mantiñán)	59.580,00	0,00	39.720,00	19.860,00	119.160,00
Prilomi, S.L.(J.M. Loureda López)	59.580,00	0,00	0,00	0,00	59.580,00
Grupo Satocán Desarrollos, S.L. (Juan Miguel Sanjuan Jovi)	59.580,00	19.860,00	0,00	0,00	79.440,00
Beta Asociados, S.L. (José del Pilar Moreno Carretero)	59.580,00	0,00	0,00	0,00	59.580,00
Grupo Corporativo Fuertes, S.L. (Tomás Fuertes Fernández)	59.580,00	0,00	0,00	19.860,00	79.440,00
Cymofag, S.L. (Gonzalo Manrique Sabatel)	59.580,00	0,00	0,00	0,00	59.580,00
TOTAL	834.120,00	59.580,00	119.160,00	79.440,00	1.092.300,00

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2014 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad clasificadas por conceptos, fueron las siguientes:

Euros	Fijo	Variable	Seguro de Vida	Total
Manuel Manrique Cecilia	1.404.200,00	1.352.245,00	590,00	2.757.035,00
Alta Dirección	2.421.769,00	974.475,00	2.919,00	3.399.163,00
TOTAL	3.825.969,00	2.326.720,00	3.509,00	6.156.198,00

Durante el ejercicio 2014 hubo variaciones en el número de miembros y las personas que forman la Alta Dirección, considerándose como tales a los directivos con dependencia directa del Presidente Ejecutivo de la compañía, entre los que se incluyen a los Consejeros Delegados de las filiales directas de la matriz y a los Directores Generales del Grupo, incluido el auditor interno.

Adicionalmente a los Seguros de vida que disfrutaban los empleados del Grupo que cumplen unos requisitos de antigüedad y categoría, al cierre del ejercicio, el Grupo tenía obligaciones contraídas en materia de pago de primas de seguro de vida a favor de los miembros del Comité Ejecutivo que cubre fallecimiento e incapacidad permanente total, con una prima anual por el colectivo de 63.416 euros.

De conformidad con los acuerdos societarios pertinentes, a favor del Presidente del Consejo de Administración contrajeron obligaciones de pago de primas de seguro de aportación definitiva para la cobertura de la contingencia de supervivencia cuya prima inicial ha sido de 1.071.140 euros, así mismo la cobertura de las contingencias de fallecimiento e incapacidad permanente están aseguradas por una prima que asciende a la cantidad total de 16.976 euros. El Presidente del Consejo de Administración tiene derecho a percibir una indemnización para el caso de cese no debido a incumplimiento imputable al consejero o dimisión por causas sobrevenidas ajenas al Consejero, consistente en un importe bruto igual a 2,5 veces la suma de la retribución fija y la retribución variable percibida durante el ejercicio inmediatamente anterior a aquel en que se produzca el supuesto que diera derecho a dicha indemnización. Asimismo se establece una obligación de no concurrencia durante el plazo de dos años siguientes a la fecha de terminación del contrato por causa diferente a jubilación, fallecimiento o incapacidad o dimisión o cese por causa imputable. En compensación a este compromiso, al Consejero le corresponde una compensación económica equivalente a una cantidad igual a 1,5 veces la retribución

fija percibida en los doce meses anteriores a la fecha de la terminación del contrato, que se distribuirá a prorrata mensual durante los dos años de duración del pacto.

A 31 de diciembre de 2014 un miembro de la Alta Dirección tenía pactadas cláusulas de blindaje o garantía.

Durante el ejercicio 2014 no se concedieron préstamos a la Alta Dirección.

El detalle de los saldos pendientes y los importes devueltos por los miembros que durante el ejercicio 2014 pertenecieron al Consejo de Administración y Alta Dirección de la Sociedad fueron los siguientes:

PRESTAMOS:	Importe Pdte 31/12/2014	Tipo Interes	Características	Importe Devuelto
Alta Dirección	237	Euribor 3m+1	5 años	214

35.2. Ejercicio 2015

Durante el ejercicio 2015, se produjeron los siguientes movimientos en el Consejo de Administración:

- Con fecha 11 de junio de 2015 se nombró como consejero independiente a D^a Isabel Martín Castellá.
- Con fecha 11 de junio de 2015, cesó de su cargo como consejero dominical Don Diogo Alves Diniz Vaz Guedes.

Para el ejercicio 2015, las retribuciones acordadas por el Consejo fueron:

- Por el desempeño del cargo de Consejero: 59.940 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión Ejecutiva: 39.960 euros brutos anuales.
- Por el desempeño del cargo de miembro de la Comisión de Auditoría o de Nombramientos y Retribuciones: 19.980 euros brutos anuales.

A continuación se hace constar el desglose individualizado de las remuneraciones devengadas al cierre del ejercicio 2015:

Euros	REMUNERACIONES 2015				
	Atenciones Estatutarias a Consejeros	Consejo	Comisión Auditoría	Comisión Ejecutiva	Com. Nomb. y Retrib.
Manuel Manrique Cecilia	59.940,00	0,00	39.960,00	0,00	99.900,00
Demetrio Carceller Arce	59.940,00	0,00	39.960,00	19.980,00	119.880,00
Mafias Cortés Domínguez	59.940,00	0,00	0,00	9.990,00	69.930,00
Francisco Javier Adroher Biosca	59.940,00	0,00	0,00	0,00	59.940,00
Isabel Martín Castella	29.970,00	9.990,00	0,00	9.990,00	49.950,00
Juan M ^o Aguirre Gonzalo	59.940,00	19.980,00	0,00	0,00	79.920,00
Augusto Delkader Teig	59.940,00	9.990,00	0,00	9.990,00	79.920,00
Raimundo Baroja Rieu	59.940,00	9.990,00	0,00	0,00	69.930,00
Diogo Alves Diniz Vaz Guedes	29.970,00	9.990,00	0,00	0,00	39.960,00
Prilou, S.L. (J.M. Loureda Mantiñán)	59.940,00	0,00	39.960,00	19.980,00	119.880,00
Prilomi, S.L. (J.M. Loureda López)	59.940,00	0,00	0,00	0,00	59.940,00
Grupo Satocán Desarrollos, S.L. (Juan Miguel Sanjuan Jover)	59.940,00	19.980,00	0,00	0,00	79.920,00
Beta Asociados, S.L. (José del Pilar Moreno Carretero)	59.940,00	0,00	0,00	0,00	59.940,00
Grupo Corporativo Fuertes, S.L. (Tomás Fuertes Fernández)	59.940,00	0,00	0,00	19.980,00	79.920,00
Cymofag, S.L. (Gonzalo Manrique Sabatel)	59.940,00	0,00	0,00	0,00	59.940,00
TOTAL	839.160,00	79.920,00	119.880,00	89.910,00	1.128.870,00

Las retribuciones devengadas durante el ejercicio 2015 por los miembros del Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad clasificadas por conceptos, han sido las siguientes:

Euros	Fijo	Variable	Seguro de Vida	Total
Manuel Manrique Cecilia Alta Dirección	1.404.200,00 2.306.692,62	1.390.158,00 868.588,05	8.210,16 50.525,88	2.802.568,16 3.225.806,55
TOTAL	3.710.892,62	2.258.746,05	58.736,04	6.028.374,71

Durante el ejercicio 2015 ha habido variaciones en el número de miembros y las personas que forman la Alta Dirección, considerándose como tales a los directivos con dependencia directa del Presidente Ejecutivo de la compañía, entre los que se incluyen a los Consejeros Delegados de las filiales directas de la matriz y a los Directores Generales del Grupo, incluido el auditor interno.

El Grupo tiene obligaciones contraídas en materia de pago de primas de seguro de vida a favor de los miembros de la Alta Dirección que cubre fallecimiento e incapacidad permanente total, con una prima anual por el colectivo de 50.526 euros.

De conformidad con los acuerdos societarios pertinentes, a favor del Presidente del Consejo de Administración se han contraído obligaciones de pago de primas de seguro de aportación definitiva para la cobertura de la contingencia de supervivencia cuya prima en 2015 ha sido de 371.423 euros, así mismo la cobertura de las contingencias de fallecimiento e incapacidad permanente están aseguradas por una prima que asciende a la cantidad total de 8.210 euros. El Presidente del Consejo de Administración tiene derecho a percibir una indemnización para el caso de cese no debido a incumplimiento imputable al consejero o dimisión por causas sobrevenidas ajenas al Consejero, consistente en un importe bruto igual a 2,5 veces la suma de la retribución fija y la retribución variable percibida durante el ejercicio inmediatamente anterior a aquel en que se produzca el supuesto que diera derecho a dicha indemnización. Asimismo se establece una obligación de no concurrencia durante el plazo de dos años siguientes a la fecha de terminación del contrato por causa diferente a jubilación, fallecimiento o incapacidad o dimisión o cese por causa imputable. En compensación a este compromiso, al Consejero le corresponde una compensación económica equivalente a una cantidad igual a 1,5 veces la retribución fija percibida en los doce meses anteriores a la fecha de la terminación del contrato, que se distribuirá a prorrata mensual durante los dos años de duración del pacto.

A 31 de diciembre de 2015 un miembro de la Alta Dirección tiene pactadas cláusulas de blindaje o garantía.

Durante el ejercicio 2015 no se han concedido préstamos a la Alta Dirección.

El detalle de los saldos pendientes y los importes devueltos por los miembros que durante el ejercicio 2015 han pertenecido al Consejo de Administración y Alta Dirección de la Sociedad son los siguientes:

PRESTAMOS:	Importe Pdte 31/12/2015	Tipo Interes	Características	Importe Devuelto
Alta Dirección	23	Euribor 3m+1	5 años	427

A continuación se detalla la información relativa al artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, aprobada por Real Decreto Legislativo 1/2010 de 2 de julio, según la redacción dada por la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la Ley de Sociedades de Capital para la mejora de gobierno corporativo, para quienes han ostentado el cargo de consejero de la Sociedad en el ejercicio 2015 y de las personas vinculadas a ellos

durante el mismo periodo, en Sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad al de la Sociedad o al de su Grupo.

- Don Manuel Manrique Cecilia, informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente- incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.
- Don Demetrio Carceller Arce, informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente- incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

Asimismo, informa que en sociedades ajenas al Grupo Sacyr, tiene las siguientes funciones o cargos en actividades iguales, análogas o complementarias al género de actividad que constituye el objeto social de la sociedad: es Presidente del Consejo de Administración de Syocsa- Inarsa, S.A.

- Don Augusto Delkader Teig, informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente- incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.
- Don Raimundo Baroja Rieu, informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente- incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.
- Don Juan María Aguirre Gonzalo, informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha realizado directamente, ni por medio de persona concertada o de sociedades en las que pueda ejercer una influencia significativa, ninguna operación vinculada relevante (fuera del giro o tráfico ordinario de la compañía, y/o en condiciones distintas de las de mercado, y/o que pudiese influir en la imagen fiel del patrimonio de la sociedad, en su situación financiera o en los resultados de la entidad), y que no conoce ninguna operación vinculada realizada por sus familiares próximos, directamente o por sociedades en las que tenga una participación, o ejerzan una influencia significativa, y/o que esté fuera del giro o tráfico ordinario de la compañía, y/o realizadas en condiciones distintas de las de mercado, y/o que pudiera influir en la imagen fiel del patrimonio de la sociedad, en su situación financiera o en los resultados de la entidad).

Asimismo, informa que en sociedades ajenas al Grupo Sacyr, tiene las siguientes participaciones y cargos en actividades iguales, análogas o complementarias al género de actividad que constituye el objeto social de la sociedad: es miembro de los Consejos de Administración de Grupo Eom (Consejero), con una participación del 10,7%; Compañía General Urbana (Consejero), con una participación del 11,8%; Compañía General de Edificación (Consejero) con una participación del 17,2% y Mantbraca Corporation (Consejero), con una participación del 47,4%.

- Don Matías Cortés Domínguez, informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente – incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.
- Prilou, S.L., informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente – incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

- Prilomi, S.L., informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente – incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.
- Cymofag, S.L., informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente- incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.
- Beta Asociados, S.L., informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha, está y ha estado, directa o indirectamente- incluidas personas a él vinculadas-, en la siguiente situación de “Eventual Competencia” con la Sociedad, circunscrita exclusivamente a la rama de construcción y en el ámbito limitado de parte del territorio nacional: Beta Asociados, S.L. pertenece al Grupo de Empresas “Altec Empresa de Construcción y Servicios, S.A.” de la cual es Administrador Solidario y Accionista de Control la persona física representante como Consejero de Sacyr, S.A., Don José del Pilar Moreno Carretero. El referido grupo empresarial se encuentra en la indicada situación de Eventual Competencia, circunscrita exclusivamente al ámbito territorial español, y a la rama de construcción de “Sacyr, S.A.”, al desarrollar aquél parte de su actividad en el ámbito de la construcción.

A dicho grupo de sociedades también pertenecen las mercantiles “Balpia, S.A.” y “C.L.M Infraestructuras y Servicios, S.L.”. Fuera de dicho grupo se encuentra la mercantil “Altyum Proyectos y Obras, S.A.”, de la cual se ostenta una participación minoritaria y que también desarrolla actividad en el ámbito de la construcción.

- Don Francisco Javier Adroher Biosca, informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente – incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.
- Grupo Corporativo Fuertes, S.L., informado que: (i) no ha realizado transacciones con la sociedad más allá de las operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia en los términos referidos en el artículo 229.1.a) de la Ley de Sociedades de Capital; (ii) que no ha utilizado el nombre de la Sociedad o invocado su condición de administrador para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas; (iii) que no ha hecho uso de los activos sociales, incluyendo la información confidencial de la Sociedad, con fines privados; (iv) que no ha obtenido ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la Sociedad y su grupo asociadas al desempeño de su cargo.

En relación con el supuesto contemplado en la letra f) del artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, la sociedad desarrolla actividades por cuenta propia o cuenta ajena que, por su objeto social, se podría entender que, eventualmente podrían entrañar una competencia efectiva (actual o potencial) con la Sociedad en las siguientes sociedades: Gerocentros Mediterráneo, S.L. con un 42,50 % (Consejero), Ausur Servicios de la Autopista, S.A., con un 20% (Consejero), Autopista del Sureste CEA, S.A., con un 20% (Consejero) y Autopista de la Costa Cálida CEA, S.A. con un 7,15 %. En relación al mismo apartado, informa que habría personas vinculadas a Grupo Corporativo Fuertes, S.L. (en los términos del artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital) que eventualmente podrían estar desarrollando actividades por cuenta propia o cuenta ajena que, por su objeto social, podrían ser consideradas una competencia efectiva (actual o potencial), con la Sociedad en las mismas mercantiles anteriormente referidas.

Don Tomás Fuertes Fernández (como persona física representante de Grupo Corporativo Fuertes, S.L.), informa que no se encuentra en ninguna de las situaciones referidas en los apartados a) a e), ambos inclusive, del artículo 229 de la Ley de Sociedades de capital y que, hasta donde conoce, ninguna persona vinculada a Grupo Corporativo Fuertes, S.L. o a él, se podría entender que se encuentra, respecto de la Sociedad, en ninguna de las situaciones anteriormente referidas.

- Grupo Satocan Desarrollos, S.L., informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente- incluidas personas a él vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital. Ello no obstante, informa de una eventual e hipotética situación de competencia con el Grupo Sacyr, como consecuencia de su condición de administrador y socio de la mercantil Grupo Satocan, S.A., con una participación del 49,88%, así como por su condición de Consejero Delegado y socio en la entidad Satocan, S.A., operando dicha mercantil en el sector de la construcción y en el ámbito de la Comunidad Autónoma Canaria.
- Doña Isabel Martín Castellá, informa que durante el ejercicio 2015 y hasta la fecha no ha incurrido, directa o indirectamente- incluidas personas a ella vinculadas, en ninguna de las situaciones de conflicto de interés señaladas en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

36. Operaciones con partes vinculadas

Las transacciones con partes vinculadas se realizan y registran por su valor razonable.

Los precios de las operaciones realizadas con partes vinculadas se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos que pudieran originar pasivos fiscales significativos.

Las operaciones con partes vinculadas más significativas de los ejercicios 2014 son las que se detallan a continuación, además de los ingresos indicados en la nota 27 y las remuneraciones indicadas en la nota 35:

Diciembre 2014 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS					
	GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Recepción de servicios		4.594	0	0	0	4.594
LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ		4.594	0	0	0	4.594
TOTAL GASTOS		4.594	0	0	0	4.594
1) Prestación de servicios		956	0	0	0	956
PROFU, S.A.		19	0	0	0	19
EL POZO ALIMENTACION		937	0	0	0	937
2) Venta de bienes (terminados o en curso)		13.646	0	0	0	13.646
DAMM		2.756	0	0	0	2.756
SEDI ATLANTIC		1.329	0	0	0	1.329
PROFU, S.A.		1.236	0	0	0	1.236
EL POZO ALIMENTACION		8.325	0	0	0	8.325
TOTAL INGRESOS		14.602	0	0	0	14.602

Diciembre 2014 Miles de euros	SALDOS CON PARTES VINCULADAS					
	OTROS SALDOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Otras operaciones		105	0	0	0	105
LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ		105	0	0	0	105

Diciembre 2014 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS					
	GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
TOTAL GASTOS		0	0	0	0	0
1) Prestación de servicios		0	0	9.178	0	9.178
AP-1 EUROPISTAS CONCESIONARIA DEL ESTADO,S.A.U.		0	0	573	0	573
AUTOPISTA ASTUR LEONESA (AUCALSA)		0	0	1.884	0	1.884
AUTOPISTAS DE GALICIA (AUTOESTRADAS)		0	0	1.874	0	1.874
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO (AUDASA)		0	0	4.847	0	4.847
TOTAL INGRESOS		0	0	9.178	0	9.178

A continuación se detalla mayor información relativa a las principales operaciones con partes vinculadas del ejercicio 2015:

Diciembre 2015 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS					
	GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Gastos financieros		0	0	0	0	0
2) contratos de gestión o colaboración		0	0	0	0	0
3) Transferencias de I+D y acuerdos sobre licencias		0	0	0	0	0
4) Arrendamientos		0	0	0	0	0
5) Recepción de servicios		6.383	0	0	0	6.383
LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ		2.883	0	0	0	2.883
TESCOR PROFESIONALES ASOCIADOS		3.500	0	0	0	3.500
6) Compra de bienes		0	0	0	0	0
7) Correcc. valorativas por deudas incobr. o de dudoso cobro		0	0	0	0	0
8) Pérdidas por baja o enajenación de activos		0	0	0	0	0
9) Otros gastos		2	0	0	0	2
EYCOVA, S.L.		2	0	0	0	2
TOTAL GASTOS		6.385	0	0	0	6.385
1) Ingresos financieros		0	0	0	0	0
2) Contratos de gestión o colaboración		0	0	0	0	0
3) Arrendamientos		0	0	0	0	0
4) Prestación de servicios		887	0	0	0	887
EL POZO ALIMENTACION		887	0	0	0	887
5) Venta de bienes (terminados o en curso)		5.916	0	0	0	5.916
EL POZO ALIMENTACION		4.942	0	0	0	4.942
DAMM		892	0	0	0	892
PROFU		82	0	0	0	82
6) Beneficios por baja o enajenación de activos		0	0	0	0	0
7) Otros ingresos		0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS		6.803	0	0	0	6.803

Diciembre 2015
Miles de euros

OTROS SALDOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	SALDOS CON PARTES VINCULADAS				Total
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	
1.a. Compra de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
1.b. Acuerdos de financiación; Créditos y aportaciones de capital	0	0	0	0	0
1.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendador)	0	0	0	0	0
1.d. Amortización o cancelación de créditos y contratos de arrendamiento (arrendador)	0	0	0	0	0
2.a. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos	0	0	0	0	0
2.b. Acuerdos de financiación préstamos y aportaciones de capital (prestataria)	0	0	0	0	0
2.c. Contratos de arrendamiento financiero (arrendatario)	0	0	0	0	0
2.d. Amortización o cancelación de préstamos y contratos de arrendamiento (arrendatario)	0	0	0	0	0
3.a. Garantías y avales prestados	0	0	0	0	0
3.b. Garantías y avales recibidos	0	0	0	0	0
4) Otras operaciones	874	0	0	0	874
RL POZO ALIMENTACION	564	0	0	0	564
DAMM	119	0	0	0	119
PROFU	68	0	0	0	68
LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ	123	0	0	0	123

Diciembre 2015
Miles de euros

GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				Total
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	
1) Recepción de servicios	0	0	0	0	0
TOTAL GASTOS	0	0	0	0	0
1) Prestación de servicios	0	0	10.234	0	10.234
AP-1 EUROPISTAS CONCESIONARIA DEL ESTADO, S.A.U.	0	0	1.144	0	1.144
AUTOPISTA ASTUR LEONESA (AUCALSA)	0	0	1.869	0	1.869
AUTOPISTAS DE GALICIA (AUTOESRADAS)	0	0	2.399	0	2.399
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO (AUDASA)	0	0	4.822	0	4.822
2) Venta de bienes (terminados o en curso)	0	0	0	0	0
3) Beneficios por baja o enajenación de activos	0	0	0	0	0
4) Otros ingresos	0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS	0	0	10.234	0	10.234

36.1. Contratos con partes vinculadas

Los principales contratos con partes vinculadas son los siguientes:

- Sacyr, S.A., tiene firmados contratos de asesoramiento con los bufetes de abogados de Luis Javier Cortés y con Tescoy, Profesionales Asociados, S.L., vinculados ambos de Matías Cortés (Consejero de Sacyr), por importe variable y que durante 2015 han ascendido a 2.883 y 3.500 miles de euros respectivamente.
- Sacyr Construcción, S.A.U., ha realizado durante el ejercicio ampliaciones y reformas de las instalaciones de El Pozo Alimentación, vinculado de Grupo Corporativo Fuertes, S.L. (Consejero de Sacyr) por importe de 5.829 miles de euros.

36.2. Otra información

Durante el ejercicio 2015 no se han registrado correcciones valorativas por deudas de dudoso cobro relativas a importes incluidos en los saldos pendientes y en el gasto reconocido durante el ejercicio relativo a las deudas de partes vinculadas.

37. Acontecimientos posteriores al cierre

Los hechos más importantes, acontecidos con posterioridad al cierre del ejercicio de 2015, y ordenados cronológicamente, han sido:

- El 1 de enero de 2016, el DAB (Dispute Adjudication Board), organismo técnico independiente establecido dentro del marco del Contrato entre Grupo Unidos por el Canal (GUPC) y la ACP (Autoridad del Canal de Panamá) ha vuelto a dar la razón a GUPC, fallando a favor de esta, en dos nuevas reclamaciones resueltas por los sobrecostes y retrasos generados como consecuencia de los disturbios producidos en el lado Atlántico en 2012 y de la huelga nacional que tuvo lugar en abril y mayo de 2014, lo que obliga a la ACP a abonar 17,5 millones de dólares a GUPC.

Asimismo, a finales de enero de 2016, el DAB (Dispute Adjudication Board) aprobó una nueva reclamación por los diferentes sobrecostes incurridos durante las obras de construcción del proyecto. La nueva resolución dictaminó que la ACP debe abonar a GUPC un total de 24,6 millones de dólares, por sobrecostes laborales derivados del mayor número de días de trabajo, provocados por los fallos detectados en el basalto y en el concreto.

En la misma fecha, el DAB (Dispute Adjudication Board) rechazó otra reclamación por importe de 7,5 millones de dólares derivada de sobrecostes laborales como consecuencia de un acuerdo de negociación colectiva en el país.

- El 12 de enero de 2016, Sacyr, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. recibió de REPSOL un dividendo de 0,466 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 56,95 millones de euros.
- El 25 de febrero de 2016, Repsol anunció el pago de un dividendo, complementario al resultado del ejercicio de 2015, de 0,30 euros por acción, y pagadero en julio de dicho año. Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. recibirá un ingreso neto total de 36,66 millones de euros.

En el área de Construcción del Grupo, encabezada por Sacyr y Somague, se han producido los siguientes hitos destacables, con posterioridad al cierre:

- El 3 de febrero de 2016, Sacyr Construcción anunció su intención de presentar un Expediente de Regulación de Empleo (ERE), con el objetivo de adecuar su plantilla, y estructura de costes, a la situación de débil demanda que sufre el sector, especialmente en nuestro país.
- El 5 de febrero de 2016, Sacyr Construcción puso en servicio el primer tramo, de 5,6 kilómetros de longitud, de la carretera "Buenaventura", en Colombia. La nueva vía, cuando esté totalmente finalizada, conectará las ciudades de Cali con Buenaventura, y tendrá un total de 20 kilómetros.
- El 15 de febrero de 2016, Sacyr Construcción, a través de su asociada SIS, puso en servicio el Sistema de Tranvías de la ciudad de Palermo (Italia).

Con un total de 18,3 kilómetros, y formado por 3 líneas independientes, el Sistema conecta los barrios del oeste, y el sur de la ciudad, con el centro de la misma. Además, SIS se ocupará de la puesta en marcha, y del mantenimiento de las instalaciones, durante un periodo de 4 años.

- El 15 de febrero de 2016, Sacyr Construcción, S.A. comunicó de forma fehaciente a sus empleados, su intención de iniciar el procedimiento de Despido Colectivo previsto en el artículo 51 del Estatuto de los Trabajadores, que afectará a la totalidad del los centros de trabajo de la empresa en España.
- El 16 de marzo de 2016, Sacyr Construcción S.A. inicia el periodo de consultas, sin que a la fecha de la presente formulación haya concluido la misma, con lo que no se conoce el alcance del Despido Colectivo, en cuanto a número de afectados e impacto en la cuenta de resultados del ejercicio 2016.

En el área de Concesiones de Infraestructuras, encabezada por Sacyr Concesiones, destacan los siguientes hitos:

- El 28 de enero de 2016, Sacyr Concesiones vendió su participación, del 20%, en la Sociedad Concesionaria del Hospital Puerta de Hierro, localizado en la localidad madrileña de Majadahonda. El adquirente ha sido en fondo de infraestructuras DIF, y el montante total de la operación ha alcanzado los 55 millones de euros, considerando también la deuda asociada.
- El 3 de marzo de 2016, Sacyr Concesiones vendió el 98% de su sociedad HC-Hospitals Concesionados al fondo de infraestructuras Aberdeen. Esta compañía es la empresa tenedora de la participación en las concesiones de tres hospitales en Portugal: Braga y Vila Franca de Xira, con un 51%, e Isla de Terceira (Azores), con un 40%. El importe total, de la operación, ha ascendido a 113 millones de euros, considerando también la deuda asociada.
- Con fecha 21 de marzo de 2016, el TSJ de Murcia emitió auto referente a la pieza de ejecución provisional de Sentencia (Recurso nº601/2014). Por este Auto de 21 de marzo de 2016 la Sala desestima el recurso de reposición interpuesto por SCAM contra el anterior Auto de 2 de marzo anterior (rectificado por error material el 3 de marzo de 2015) por el que se acordaba acceder a la ejecución provisional solicitada por la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia y expresamente ordena a la SCAM "proceder la sociedad a la entrega del Aeropuerto Internacional de la Región de Murcia a la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia, con apercibimiento de deducción de testimonio por delito de desobediencia a la autoridad judicial".

Dos consideraciones adicionales deben realizarse:

- i. El Auto de 21 de marzo de 2016 no es firme, habiéndose presentado escrito de preparación del recurso de casación el pasado 22 de marzo.
- ii. Con fecha 23 de marzo de 2016 la Comunidad Autónoma de la Región de Murcia ya ha tomado posesión de las instalaciones. En esa fecha y no obstante la presentación, esa misma mañana, de un recurso especial por vulneración de derechos fundamentales con petición de medidas cautelarísimas por parte de la SCAM, funcionarios de la Comunidad de Murcia procedieron a la toma de posesión de las instalaciones.

En relación a los hechos acaecidos el 23 de marzo, debe señalarse en primer lugar, que la situación actual, habiendo tomado posesión la CARM de las instalaciones aeroportuarias, está marcada por la provisionalidad. Esta provisionalidad viene determinada por los recursos actualmente pendientes:

- a) De una parte, el recurso de casación interpuesto por parte de la SCAM contra la Sentencia de 2 de octubre de 2015 y ya admitido a trámite por la Sala de lo Contencioso-administrativo del Tribunal Supremo.
- b) De otro, el recurso de casación interpuesto contra las resoluciones citadas (Auto de 2 de marzo, confirmado por el de 21 de marzo) que acuerda acceder a la ejecución provisional de la Sentencia.
- c) Finalmente, el recurso de reposición todavía no resuelto, interpuesto igualmente por la SCAM contra el Auto que acuerda dejar sin efecto la medida cautelar.

La estimación de cualquiera de estos recursos podría suponer la reversión a la situación anterior, restableciendo a SCAM en la posesión de las instalaciones aeroportuarias.

En segundo lugar, debe señalarse que la entrega de las instalaciones ha sido, exclusivamente, en atención a los términos del Auto de 21 de marzo de 2016 que apercibía expresamente con deducir testimonio por delito de desobediencia a la autoridad judicial en caso de negarse al acceso y preveía asimismo el auxilio de las Fuerzas y Cuerpos de Seguridad del Estado.

Es importante señalar, por tanto, que no ha habido un aquietamiento o desistimiento por parte de la SCAM a sus planteamientos jurídicos; antes al contrario, no solo sigue manteniendo los recursos pendientes sino que, además, ha formulado un nuevo recurso ante lo que considera una actuación de la Comunidad de Murcia constitutiva de vía de hecho por el procedimiento especial de derechos fundamentales. El Auto de 21 de marzo de 2016 y atendiendo a un criterio de prudencia y de pleno respeto de las resoluciones judiciales, han hecho que SCAM manifestara su no consentimiento a la toma de posesión de las instalaciones, no adoptase ninguna medida de obstaculización al cumplimiento de la resolución judicial. Cualquier actuación distinta, lejos de resolver la situación, hubiera podido suponer su agravamiento al hacer incurrir a los representantes de la SCAM en un delito.

En tercer lugar, conviene señalar a continuación que la toma de posesión por parte de la Comunidad Autónoma de las instalaciones aeroportuarias, en cumplimiento de la resolución judicial y como consecuencia de la resolución del contrato, no reviste carácter definitivo.

Hasta la finalización del proceso mediante una sentencia firme dictada por el Tribunal Supremo, en un sentido o en otro, lo que hay es un pronunciamiento provisional y no definitivo sobre la situación. Y en esta situación interina la ejecución provisional –al igual que en su momento la medida cautelar– constituye una decisión que, acertada o no, permite dar provisionalmente efectos a la Sentencia recurrida porque se considera que de esta manera mejor se satisface el interés general.

Pero lo cierto es que, desde el punto de vista del fondo del asunto, la decisión ahora adoptada nada añade respecto a la situación creada por la Sentencia de 2 de octubre de 2015, sino que se trata de una mera actuación de ejecución provisional, interina, contingente y tributaria de la situación del pleito principal, que deja intacta la posición jurídica de la SCAM, por mucho que se haya alzado la situación cautelar que la mantenía en posesión de las instalaciones.

Desde el punto de vista de su posición jurídica, la situación en nada ha cambiado frente a la situación derivada de la Sentencia de 2 de octubre de 2015: será la

Sentencia que resuelva el recurso de casación la que determinará la situación final, de tal manera que en caso de desestimarse, esta situación provisional devendrá definitiva, pero en caso de estimación supondrá el restablecimiento de la posición jurídica de SCAM a la situación anterior a la Orden de resolución del contrato.

En Conclusión:

- 1) La entrega de las instalaciones ha sido un acto debido, ante el contenido del Auto de 21 de marzo de 2016 que apercibía expresamente de deducción de testimonio por delito de desobediencia si no se permitía la toma de posesión de las instalaciones.
- 2) Esta entrega tiene carácter estrictamente provisional e interina, en ningún caso definitiva, quedando por tanto supeditada al resultado de los recursos que se han formulado.
- 3) La posición jurídica de SCAM no se ha visto alterada desde la Sentencia de 2 de octubre de 2015; ha podido modificarse la situación fáctica, al no estar actualmente en posesión de las instalaciones, pero no su posición jurídica, que seguirá siendo la misma que hasta ahora y que dependerá del resultado del recurso de casación actualmente pendiente ante el Tribunal Supremo

Ante esta situación a la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales consolidadas la Dirección del Grupo, está realizando un análisis de los potenciales impactos que se pudieran derivar de los hechos anteriormente mencionados. En este sentido, en la hipotética situación de que la SCAM se vea finalmente desposeída del proyecto concesional (ver nota 6), se activaría la RPA descrita en dicha nota de acuerdo con el artículo 266 del Texto Refundido de la Ley de Contratos con las Administraciones Públicas y, en este caso, el valor recuperable del activo sería superior al valor contable actual, por lo que no surgirían efectos patrimoniales negativos.

En el área de Servicios, liderada por Valoriza Gestión, cabe destacar los siguientes acontecimientos significativos tras el cierre del ejercicio:

- El 17 de febrero de 2016, Sadyt se adjudicó la gestión del servicio público de explotación, mantenimiento y conservación del sistema de captación, tratamiento e incorporación a la red, del agua del Canal de Narcea, en Ablaneda (Asturias), por un importe global de 5,1 millones de euros, y un plazo máximo de 7 años para la concesión.
- El 8 de marzo de 2016, un consorcio, participado al 51% por Valoriza Agua, se adjudicó el diseño, la construcción, la operación y el mantenimiento de una de las mayores desaladoras de agua de mar en Omán. Con una capacidad de desalación de 250.000 metros cúbicos de agua al día el proyecto, localizado en la ciudad de Sohar, generará ingresos por 1.200 millones de dólares, durante los 20 años de la concesión.

38. Medio Ambiente

El Grupo en línea con su política medioambiental viene acometiendo distintas actividades y proyectos relacionados con el cumplimiento de la legislación vigente en este ámbito. Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, el Grupo considera que estas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad suscritas, no teniendo por tanto constituida provisión alguna por este concepto en los Estados de Situación Financiera consolidados a 31 de diciembre de 2014 y 2015.

39. Honorarios de auditoría

Los honorarios de todas las empresas de auditoría de la Sociedad Dominante y Dependientes según el Perímetro de Consolidación, han ascendido en el ejercicio 2015 a 1.982 miles de euros y en 2014 ascendieron a 2.055 miles de euros. De estos honorarios corresponden a Ernst & Young 1.905 y 1.922 miles de euros respectivamente.

Los auditores del Grupo han realizado trabajos distintos de los propios de auditoría por importe de 894 miles de euros en 2015 y 676 miles de euros en 2014, no estando relacionados con asesoramiento contable.

Las cantidades abonadas a Ernst & Young representan menos del 1% de su cifra de negocios.

40. Personal

El número medio de empleados distribuidos por sexos y categorías profesionales para los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

Número medio de empleados	2015		2014	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Alta dirección	28	217	12	184
Titulados superiores	330	1.152	453	1.035
Titulados medios	325	613	336	651
Técnicos no titulados	352	1.575	210	1.730
Administrativos	1.169	736	1.161	685
Resto	6.449	9.477	6.107	9.259
TOTAL	8.653	13.770	8.279	13.544

A 31 de diciembre de 2015, del total de la plantilla, 16.904 pertenecían a España (16.385 en 2014).

El número final de empleados distribuidos por sexos y categorías profesionales a 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Número final de empleados	2015		2014	
	Mujeres	Hombres	Mujeres	Hombres
Alta dirección	38	230	9	158
Titulados superiores	433	1.006	479	1.071
Titulados medios	339	600	339	647
Técnicos no titulados	274	1.558	216	1.739
Administrativos	1.138	705	1.160	721
Resto	6.566	9.581	5.984	9.225
TOTAL	8.788	13.680	8.187	13.561

El detalle por concepto de los gastos de personal en que ha incurrido el Grupo en los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

Miles de euros	2015	2014 (Reexpresado)*
Sueldos, salarios y asimilados	582.020	550.929
Cargas sociales	159.418	161.191
TOTAL	741.438	712.120

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

Para la plantilla de alta dirección o consejeros, en el ejercicio 2015 el importe de "Sueldos, salarios y asimilados" ha ascendido a 32.348 miles de euros (29.498 miles de euros en 2014), y las "Cargas sociales" a 3.109 miles de euros (2.767 miles de euros en 2014).

41. Información por segmentos

A efectos de la gestión del Grupo, el mismo está organizado en los siguientes segmentos de explotación:

- Holding: estructura corporativa del Grupo, representada por su sociedad holding Sacyr, S.A.
- Construcción (grupo Sacyr y grupo Somague): negocio de construcción de obra civil y edificación en España, Portugal, Italia, Angola, Panamá, Chile, Cabo Verde, Costa Rica, Perú, Colombia, México, Irlanda, India, Reino Unido, Brasil y Qatar.
- Concesiones (grupo Sacyr Concesiones): negocio concesional de autopistas, intercambiadores de transporte, aeropuertos y hospitales.
- Valoriza: negocio de multiservicios.
- Industrial: negocio de ingeniería y construcción industrial.
- Promoción (grupo Vallehermoso): negocio de promoción inmobiliaria.
- Patrimonio (grupo Testa): negocio de patrimonio en renta.

- Repsol, S.A.: 8,58% de Repsol, S.A. (8,93% en 2014) y su matriz Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.U.

Adicionalmente, dentro de la información por segmentos, se incluye una columna de "Ajustes de consolidación".

El Grupo ha realizado la clasificación anterior considerando los siguientes factores:

- Características económicas similares de los negocios.
- Facilitar a los usuarios de las cuentas anuales consolidadas la información financiera relevante sobre las actividades de los negocios que el Grupo desarrolla y en los entornos económicos en que opera.

La dirección del Grupo controla los resultados operativos de los segmentos de explotación de forma separada, a efectos de la toma de decisiones sobre la distribución de los recursos y la evaluación de los resultados y rendimiento. La evaluación de los segmentos de explotación se basa en el resultado operativo.

Los cuadros siguientes detallan información de la cuenta de resultados separada consolidada y del estado de situación financiera consolidado en relación con los segmentos de explotación del Grupo para los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2015, expresados en miles de euros:

2014										
ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	VALORIZA	INDUSTRIAL	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	3.324.557	442.940	2.274.911	644.499	129.629	77.572	2.802.014	3.118.892	(4.359.539)	8.455.475
I. Inmovilizaciones materiales	3.568	154.219	4.248	122.374	110.629	1.816	0	0	(1.815)	395.039
II. Proyectos concesionales	0	50.419	869.050	247.276	0	0	0	46.930	0	1.213.675
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	571	0	2.020.315	(174.290)	1.846.596
IV. Otros activos intangibles	984	199	104	4.344	1.282	0	0	0	0	6.913
V. Fondo de comercio	0	18.482	0	99.829	0	0	0	0	0	118.311
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	43.811	46.570	64.554	2.153	5.065	2.429.504	30.383	(16.611)	2.605.429
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	18.876	838.663	55.091	0	0	0	4.772	0	917.402
VIII. Activos financieros no corrientes	2.907.481	102.034	325.127	19.111	1.448	235	0	998.940	(3.906.271)	448.105
IX. Instrumentos financieros derivados	0	0	36.859	0	0	0	0	2	0	36.861
X. Activos por impuestos diferidos	221.751	54.258	154.290	31.917	14.117	69.706	372.510	17.550	(69.600)	866.499
XI. Otros activos no corrientes	190.773	642	0	3	0	179	0	0	(190.952)	645
B) ACTIVOS CORRIENTES	338.216	2.570.603	208.449	426.588	108.040	244.478	91.108	48.170	(886.834)	3.148.818
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	302.623	302.623
II. Existencias	376	156.497	2.578	14.971	7.163	202.054	0	0	2.717	386.356
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	120.435	1.953.333	58.035	343.152	62.211	28.455	33.276	11.125	(721.849)	1.888.173
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	55	46.333	3.518	0	0	0	0	0	49.906
V. Inversiones financieras corrientes	195.066	303.239	26.047	17.240	744	541	57.682	14.075	(453.059)	161.575
VI. Instrumentos financieros derivados	0	0	1.710	0	0	0	0	0	0	1.710
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	22.234	157.479	73.128	46.320	37.164	12.864	150	21.932	(12.796)	358.475
VIII. Otros activos corrientes	105	0	618	1.387	758	564	0	1.038	(4.470)	0
TOTAL ACTIVO	3.662.773	3.013.543	2.483.360	1.071.087	237.669	322.050	2.893.122	3.167.062	(5.246.373)	11.604.293
PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	VALORIZA	INDUSTRIAL	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
A) PATRIMONIO NETO	595.457	602.157	502.286	257.641	66.452	(119.880)	486.187	1.383.118	(2.447.344)	1.326.074
PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	595.457	598.239	394.420	254.176	57.055	(124.301)	486.187	1.383.118	(2.439.052)	1.205.299
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	3.918	107.866	3.465	9.397	4.421	0	0	(8.292)	120.775
B) PASIVOS NO CORRIENTES	1.581.102	536.710	1.475.812	314.317	72.193	62.500	0	1.604.654	(1.502.440)	4.144.848
I. Ingresos diferidos	0	23.222	76	3.978	4.778	0	0	0	0	32.054
II. Provisiones no corrientes	1.449	348.088	52.248	48.514	4.163	36.728	0	15.560	(227.502)	279.248
III. Deudas con entidades de crédito	574.220	102.559	962.604	164.176	58.048	5.474	0	1.550.253	(5.474)	3.411.860
IV. Acreedores no corrientes	1.005.433	34.140	335.103	66.444	1.597	15.363	0	26.231	(1.240.424)	243.887
V. Instrumentos financieros derivados	0	0	98.095	22.649	3.625	0	0	8.335	0	132.704
VI. Pasivos por impuestos diferidos	0	7.905	26.025	8.556	(18)	4.935	0	4.275	(9.870)	41.808
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	20.796	1.661	0	0	0	0	0	(19.170)	3.287
C) PASIVOS CORRIENTES	1.486.214	1.874.676	505.262	499.129	99.024	379.430	2.406.935	179.290	(1.296.589)	6.133.371
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	219.771	219.771
II. Deudas con entidades de crédito	414.865	251.588	178.158	117.460	17.335	85.265	2.305.362	160.536	(85.265)	3.445.304
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	116.239	1.248.321	245.937	229.316	70.337	18.117	3	6.558	(20.138)	1.914.690
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas	813.894	234.549	68.905	117.365	7.224	260.122	100.961	9.669	(1.391.123)	221.566
V. Instrumentos financieros derivados	0	0	9.324	1.186	1.862	0	609	2.250	0	15.231
VI. Provisiones corrientes	141.216	135.410	2.938	33.802	2.266	15.926	0	277	(15.927)	315.908
VII. Otros pasivos corrientes	0	4.808	0	0	0	0	0	0	(3.907)	901
TOTAL PASIVO	3.662.773	3.013.543	2.483.360	1.071.087	237.669	322.050	2.893.122	3.167.062	(5.246.373)	11.604.293

2014 (Reexpresado)*										
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	VALORIZA	INDUSTRIAL	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
Cifra de negocios	32.510	1.697.043	419.175	732.323	193.530	485.794	0	187.977	(1.030.286)	2.718.066
Cifra de negocios con terceros	0	1.329.445	163.199	678.756	193.021	485.789	0	182.660	(314.904)	2.718.066
Cifra de negocios con empresas del grupo	32.510	367.598	255.976	53.567	509	5	0	5.317	(715.482)	0
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	4.942	2.736	376	0	0	0	519	(519)	8.054
Otros ingresos de explotación	33.644	50.692	10.422	18.166	688	6.087	0	1.547	(40.173)	81.073
Imputación de subvenciones de capital	446	668	0	0	1.362	0	0	4	0	2.476
Beneficios por ventas de inmuebles	0	0	0	0	0	13	0	4.492	(4.505)	0
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	66.600	1.753.345	432.333	750.865	195.580	491.894	0	194.535	(1.075.483)	2.809.669
Variación de existencias	0	(55.921)	(3)	1.303	2.502	(778.743)	0	0	778.744	(52.118)
Aprovisionamientos	0	(818.906)	(120)	(182.333)	(133.791)	94.218	0	0	(81.265)	(1.122.197)
Gastos de personal	(17.638)	(248.596)	(17.571)	(413.129)	(15.187)	(2.773)	0	(5.931)	8.705	(712.120)
Pérdidas por ventas de inmuebles	0	0	0	0	0	(310)	0	0	310	0
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(1.496)	(24.042)	(16.322)	(30.054)	(6.777)	(123)	0	(30.352)	30.475	(78.691)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	0	0	0	(250)	0	0	0	0	0	(250)
Variación de las provisiones de tráfico	3.000	(10.758)	42.724	(2.452)	(92)	32.319	0	(171)	(32.148)	32.422
Variación provisiones inmov.inmateria, material y cartera	(57)	0	4.125	0	10.567	0	0	13.614	(13.614)	14.635
Otros gastos de explotación	(59.449)	(526.708)	(340.185)	(93.501)	(41.935)	(25.694)	(131)	(50.331)	440.360	(697.574)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(75.640)	(1.684.931)	(327.352)	(720.416)	(184.713)	(681.106)	(131)	(73.171)	1.131.567	(2.615.893)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(9.040)	68.414	104.981	30.449	10.867	(189.212)	(131)	121.364	56.084	193.776
RESULTADO DE ASOCIADAS	0	3.192	11.131	1.132	(70)	(600)	155.834	799	(819)	170.599
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	10	(2.045)	36.161	2.844	(840)	(2)	0	(11.816)	11.816	36.128
Ingresos de participaciones en capital	80.079	0	0	0	0	0	0	3.684	(83.763)	0
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	20.886	0	6.324	8	178	0	25	0	(15.566)	11.855
Otros intereses e ingresos asimilados	0	28.340	423	12.151	129	176.088	0	29.578	(225.153)	21.556
Diferencias de cambio	213	25.201	397	113	1.810	0	0	0	0	27.734
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	101.178	53.541	7.144	12.272	2.117	176.088	25	33.262	(324.482)	61.145
Gastos financieros y gastos asimilados	(108.987)	(37.462)	(54.651)	(18.051)	(811)	(26.169)	(119.738)	(36.777)	123.366	(279.280)
Variación de las provisiones de inversiones financieras	0	1.123	(3.907)	11.112	17	381	0	(1.344)	963	8.345
Resultado de instrumentos financieros	0	0	(18.441)	(6.210)	(3.948)	0	0	(4.183)	3.947	(28.835)
Diferencias de cambio	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(108.987)	(36.339)	(76.999)	(13.149)	(4.742)	(25.788)	(119.738)	(42.304)	128.276	(299.770)
RESULTADO FINANCIERO	(7.809)	17.202	(69.855)	(877)	(2.625)	150.300	(119.713)	(9.042)	(196.206)	(238.625)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(16.839)	86.763	82.418	33.548	7.332	(39.514)	35.990	101.305	(129.125)	161.878
Impuesto sobre sociedades	30.078	(46.452)	(60.568)	(6.846)	(1.309)	(965)	(78.681)	(28.713)	27.896	(165.560)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	13.239	40.311	21.850	26.702	6.023	(40.479)	(42.691)	72.592	(101.229)	(3.682)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	0	0	0	0	0	0	0	0	43.029	43.029
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	13.239	40.311	21.850	26.702	6.023	(40.479)	(42.691)	72.592	(58.200)	39.347
INTERESES MINORITARIOS	0	311	(2.965)	318	(3.911)	(27)	0	0	(353)	(6.627)
SOIEDAD DOMINANTE	13.239	40.622	18.885	27.020	2.112	(40.506)	(42.691)	72.592	(58.553)	32.720

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

2015										
ACTIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	VALORIZA	INDUSTRIAL	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
A) ACTIVOS NO CORRIENTES	2.824.170	372.996	3.181.175	640.973	203.574	63.862	2.174.960	0	(2.483.625)	6.778.085
I. Inmovilizaciones materiales	3.406	137.004	3.618	125.395	106.725	1.713	0	0	(1.713)	376.148
II. Proyectos concesionales	0	48.220	1.353.153	242.480	0	0	0	0	0	1.643.853
III. Inversiones inmobiliarias	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IV. Otros activos intangibles	1.547	130	50	7.805	5.284	0	0	0	0	14.816
V. Fondo de comercio	0	19.335	0	99.414	67.829	0	0	0	0	186.578
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	0	32.912	18.225	58.177	2.150	3.871	1.913.206	0	(7.099)	2.021.442
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	18.739	1.318.347	51.903	0	0	0	0	0	1.388.989
VIII. Activos financieros no corrientes	2.496.418	24.501	267.035	18.065	2.635	219	0	0	(2.494.123)	314.750
IX. Instrumentos financieros derivados	0	0	37.072	0	0	0	0	0	0	37.072
X. Activos por impuestos diferidos	200.157	92.155	183.675	34.896	18.951	50.007	261.754	0	(49.996)	791.599
XI. Otros activos no corrientes	122.642	0	0	2.838	0	8.052	0	0	(130.694)	2.838
B) ACTIVOS CORRIENTES	345.155	2.517.204	558.395	443.177	162.699	145.054	125.395	316.840	(934.530)	3.679.389
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	560	0	316.840	210.135	527.535
II. Existencias	695	165.121	2.570	14.477	13.799	133.287	0	0	(133.288)	196.661
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	318.559	2.012.866	132.905	339.958	81.934	4.848	67.967	0	(962.422)	1.996.615
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	0	125	210.174	3.686	0	0	0	0	0	213.985
V. Inversiones financieras corrientes	17.990	117.712	27.390	14.691	452	203	56.949	0	(95.079)	140.308
VI. Instrumentos financieros derivados	0	0	620	0	0	0	0	0	0	620
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	7.857	211.668	184.248	70.365	65.200	5.696	479	0	57.309	602.822
VIII. Otros activos corrientes	54	9.712	488	0	1.314	460	0	0	(11.185)	843
TOTAL ACTIVO	3.169.325	2.890.200	3.739.570	1.084.150	366.273	208.916	2.300.355	316.840	(3.618.155)	10.457.474
PASIVO	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	VALORIZA	INDUSTRIAL	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
A) PATRIMONIO NETO	1.388.335	563.463	738.171	252.537	132.712	87.470	(89.885)	316.840	(1.478.054)	1.911.590
PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE	1.388.335	567.994	529.915	247.257	83.231	85.144	(89.885)	316.840	(1.472.702)	1.656.130
PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS	0	(4.531)	208.256	5.280	49.481	2.326	0	0	(5.352)	255.460
B) PASIVOS NO CORRIENTES	395.297	567.342	2.420.859	423.191	62.641	46.916	2.342.450	0	(1.206.377)	5.052.319
I. Ingresos diferidos	0	22.624	23.339	6.834	4.885	0	0	0	0	57.682
II. Provisiones no corrientes	1.429	335.927	82.947	58.501	5.642	30.418	0	0	(153.060)	361.804
III. Deudas con entidades de crédito	371.297	118.875	1.730.853	182.038	46.666	2.935	1.622.575	0	(2.936)	4.072.303
IV. Acreedores no corrientes	22.571	53.210	378.010	148.653	2.986	13.563	719.875	0	(1.050.381)	288.487
V. Instrumentos financieros derivados	0	0	140.545	19.285	2.009	0	0	0	0	161.839
VI. Pasivos por impuestos diferidos	0	36.706	65.165	7.880	453	0	0	0	0	110.204
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
C) PASIVOS CORRIENTES	1.385.693	1.759.395	580.540	408.422	170.920	74.530	47.790	0	(933.724)	3.493.565
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos p	102.000	0	0	0	0	0	0	0	122.186	224.186
II. Deudas con entidades de crédito	229.928	261.846	200.956	79.589	30.635	34.178	47.658	0	(34.178)	850.612
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	112.342	1.173.926	281.032	235.980	116.925	10.603	70	0	15.819	1.946.696
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas	825.121	225.461	70.276	55.514	18.685	20.847	62	0	(1.017.923)	198.043
V. Instrumentos financieros derivados	0	0	24.562	1.373	1.845	0	0	0	0	27.780
VI. Provisiones corrientes	116.302	98.162	3.714	25.240	2.830	8.902	0	0	(8.902)	246.248
VII. Otros pasivos corrientes	0	0	0	10.726	0	0	0	0	(10.726)	0
TOTAL PASIVO	3.169.325	2.890.200	3.739.570	1.084.150	366.273	208.916	2.300.355	316.840	(3.618.155)	10.457.474

2015

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	HOLDING	CONSTRUCCIÓN	CONCESIONES	VALORIZA	INDUSTRIAL	PROMOCIÓN	REPSOL	PATRIMONIO	AJUSTES DE CONSOLIDACIÓN	TOTAL
Cifra de negocios	28.818	1.665.641	563.752	763.088	289.969	40.695	0	92.143	(495.192)	2.948.914
Cifra de negocios con terceros	0	1.205.740	320.742	704.129	283.985	40.670	0	89.570	304.078	2.948.914
Cifra de negocios con empresas del grupo	28.818	459.901	243.010	58.959	5.984	25	0	2.573	(799.270)	0
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	0	1.227	0	2.248	796	0	0	366	(366)	4.271
Otros ingresos de explotación	32.752	81.907	12.092	12.655	4.127	1.798	0	376	(38.649)	107.058
Imputación de subvenciones de capital	0	637	1.587	353	575	0	0	0	(1)	3.151
Beneficios por ventas de inmuebles	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	61.570	1.749.412	577.431	778.344	295.467	42.493	0	92.885	(534.208)	3.063.394
Variación de existencias	0	(1.014)	(1)	1.476	1.076	(67.869)	0	0	67.869	1.537
Aprovisionamientos	0	(909.373)	(174)	(192.595)	(155.717)	1.292	0	0	9.904	(1.246.663)
Gastos de personal	(17.818)	(254.580)	(22.905)	(417.744)	(28.391)	(2.123)	0	(3.199)	5.322	(741.438)
Pérdidas por ventas de inmuebles	0	0	0	0	0	(3)	0	0	3	0
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(1.617)	(24.519)	(45.295)	(30.837)	(7.744)	(112)	0	(15.113)	15.225	(110.012)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	0	0	0	(310)	0	0	0	0	0	(310)
Variación de las provisiones de tráfico	(30.000)	(5.286)	(21.449)	2.674	(1.180)	79.062	0	3	(79.064)	(55.240)
Variación provisiones inmov.inmateria, material y cartera	6	(1.126)	0	0	0	0	0	0	0	(1.120)
Otros gastos de explotación	(73.351)	(506.670)	(372.472)	(99.941)	(91.406)	(74.207)	(987)	(21.480)	478.187	(762.327)
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	(122.780)	(1.702.568)	(462.296)	(737.277)	(283.362)	(63.960)	(987)	(39.789)	497.446	(2.915.573)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(61.210)	46.844	115.135	41.067	12.105	(21.467)	(987)	53.096	(36.762)	147.821
RESULTADO DE ASOCIADAS	0	97	5.510	5.336	(4)	(1.054)	(478.407)	304	375	(467.843)
RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS	0	1.044	32.983	(1.372)	(233)	27	0	0	(2)	32.447
Ingresos de participaciones en capital	577.878	0	0	0	0	0	0	0	(577.878)	0
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	42.858	10	3.391	149	79	0	11	0	(32.865)	13.633
Otros intereses e ingresos asimilados	0	11.673	3.663	4.576	842	6.327	0	12.492	(12.745)	26.828
Diferencias de cambio	1.132	21.834	0	367	1.036	0	0	0	(1.939)	22.430
TOTAL INGRESOS FINANCIEROS	621.868	33.517	7.054	5.092	1.957	6.327	11	12.492	(625.427)	62.891
Gastos financieros y gastos asimilados	(74.075)	(29.881)	(93.870)	(11.810)	(2.828)	(3.592)	(99.178)	(16.075)	54.111	(277.198)
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(685.092)	(2.185)	(4.189)	(2.354)	(576)	(5.036)	0	(431)	591.164	(108.699)
Resultado de instrumentos financieros	0	0	(25.936)	(5.966)	(3.840)	0	0	(2.046)	5.886	(31.902)
Diferencias de cambio	0	0	(1.938)	0	0	0	0	0	1.938	0
TOTAL GASTOS FINANCIEROS	(759.167)	(32.066)	(125.933)	(20.130)	(7.244)	(8.628)	(99.178)	(18.552)	653.099	(417.799)
RESULTADO FINANCIERO	(137.299)	1.451	(118.879)	(15.038)	(5.287)	(2.301)	(99.167)	(6.060)	27.672	(354.908)
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	(198.509)	49.436	34.749	29.993	6.581	(24.795)	(578.561)	47.340	(8.717)	(642.483)
Impuesto sobre sociedades	(35.661)	(29.357)	(3.757)	(11.534)	(425)	(14.138)	(76.170)	(13.198)	26.988	(157.252)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	(234.170)	20.079	30.992	18.459	6.156	(38.933)	(654.731)	34.142	18.271	(799.735)
RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS	1.043.674	0	0	0	0	0	0	0	139.719	1.183.393
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	809.504	20.079	30.992	18.459	6.156	(38.933)	(654.731)	34.142	157.990	383.658
INTERESES MINORITARIOS	0	(11)	(12.874)	203	(1.169)	65	0	0	134	(13.652)
SOCIEDAD DOMINANTE	809.504	20.068	18.118	18.662	4.987	(38.868)	(654.731)	34.142	158.124	370.006

GRUPO SACYR

Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidado. Ejercicio 2015. Hoja 188/226

42. Información por áreas geográficas

A continuación se muestra la información de ingresos externos, activos brutos y adquisición de inmovilizado por actividad y área geográfica para los ejercicios 2015 y 2014:

	2015			2014		
	Cifra de negocios	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado	Cifra de negocios (Reexpresado)*	Activos brutos	Adquisiciones de inmovilizado
Holding Actividades Continuas	28.818	41.786	2.018	32.510	40.319	1.149
España	28.818	41.786	2.018	32.510	40.319	1.149
Construcción Actividades Continuas	1.665.641	463.512	21.999	1.697.043	475.775	57.194
Chile	425.073	20.694	558	447.483	22.141	3.521
España	421.996	200.917	6.417	466.580	214.205	21.955
Italia	143.076	0	0	118.056	0	0
Angola	139.964	26.067	1.579	319.690	24.209	8.631
Portugal	121.754	147.876	2.129	57.219	148.986	3.295
Perú	74.129	210	85	22.557	139	139
Mozambique	67.056	17.767	10.284	30.989	9.962	0
Brasil	62.265	1.471	101	59.342	1.867	919
México	56.667	22.456	393	19.954	23.099	15.318
Qatar	39.847	0	0	28.632	0	0
Colombia	39.776	208	208	26.520	0	0
Panamá	37.061	207	21	30.920	186	186
Cabo Verde	12.214	10.611	126	21.265	14.141	225
Reino Unido	11.347	81	90	3.116	0	0
Irlanda	7.556	37	0	2.036	37	37
Togo	5.644	417	8	42.433	451	14
Otros	216	14.493	0	251	16.352	2.954
Concesiones Actividades Continuas	563.752	1.627.151	17.489	419.175	966.863	20.107
Chile	302.949	17.949	9.425	328.653	10.987	6.050
España	143.132	1.604.963	7.983	37.046	951.715	14.012
Perú	82.880	95	57	28.283	42	40
Portugal	20.783	194	3	23.937	190	5
Colombia	12.745	0	0	0	5	0
Irlanda	1.263	3.933	12	1.256	3.915	0
Méjico	0	17	9	0	9	0
Valoriza Actividades Continuas	763.088	535.744	40.118	732.323	570.402	21.384
España	681.546	321.704	32.398	653.000	372.813	17.709
Perú	106	0	0	0	0	0
Portugal	29.965	195.797	5.933	33.646	190.232	226
Australia	19.433	152	20	12.268	129	48
México	0	4	3	0	0	0
Argelia	13.776	1.323	0	10.085	3.715	32
Chile	12.046	16.715	1.715	52	143	0
Colombia	0	0	0	0	3.369	3.369
Bolivia	0	0	0	0	1	0
Israel	6.216	0	0	20.882	0	0
Reino Unido	0	0	0	0	0	0
Panamá	0	0	0	0	0	0
Brasil	0	0	0	2.390	0	0
USA	0	49	49	0	0	0
Industrial Actividades Continuas	289.969	275.260	74.420	193.530	195.463	1.961
España	167.199	274.306	73.940	137.639	194.990	1.534
Perú	88.577	419	112	43.505	319	319
México	14.075	10	11	1.609	0	0
Colombia	9.400	42	45	24	3	3
Bolivia	8.201	326	155	10.541	149	103
Reino Unido	2.086	0	0	212	0	0
Australia	0	0	0	0	2	2
Panamá	431	157	157	0	0	0
Patrimonio Actividades Continuas	0	0	0	0	2.501.517	11.059
España	0	0	0	0	2.501.517	11.059
Total actividades continuadas	3.311.268	2.943.453	156.044	3.074.581	4.750.339	112.854
Ajustes	(362.354)	(208)	(50)	(356.515)	(130.076)	(8.540)
Total después de ajustes	2.948.914	2.943.245	155.994	2.718.066	4.620.263	104.314
Total actividades discontinuadas	130.240	4.104	0	668.448	5.152	0

(*) Tal y como se indica en la Nota 3 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2014.

ANEXO I: PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2014

NOTA: Los porcentajes indirectos se calculan en función del titular de la participación.

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)	Método consolidac.	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
GRUPO SACYR									
Corporativas y Holdings									
Sacyr, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%				Holding del Grupo Sacyr Vallehermoso	502.212	82.992	13.239	-
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr, S.A.	1.600,00	Integración global	Tenencia de la participación en Repsol, S.A.	600.000	(152.002)	38.190	-
Sacyr Gestión de Activos, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr, S.A.	0,004	Integración global	Adquisición, gestión de títulos y servicios de asesoramiento	4	690	(10.656)	-
CONSTRUCCIÓN									
Corporativas y Holdings									
Sacyr Construcción, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr, S.A.	297,83	Integración global	Holding de construcción	52.320	221.126	35.918	-
Inchiasoyr, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	90,25% 9,75%	Sacyr, S.A. Sacyr Construcción, S.A.U.	4,54 0,27	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(438)	11	-
Sacyr Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102 Santiago de Chile.	12,29% 1,11% 86,60%	Sacyr Construcción, S.A.U. Inchiasoyr Sacyr Const. Partic. Accionariales,S.L.	13,13 2,56 60,40	Integración global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas	74.700	33.940	29.884	-
Somague, S.G.P.S. Rua da Tapada da Quinta de Cima, Linho Sintra - Portugal.	100,00%	Sacyr, S.A.	229,40	Integración global	Holding del Somague Engenharia	130.500	37.277	119	-
Sacyr Construcción México, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma n° 350, Piso 11 - Colonia Juárez Delegación Cuauhtémoc, México D.F. - México	99,998% 0,002%	Sacyr Construcción, S.A.U. Prinur, S.A.U.	0,722 0,000	Integración global	Construcción en México	722	65	(677)	-
Construcción									
Casosa, Obras y Proyectos, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	91,00% 9,00%	Prinur, S.A.U. Sacyr Construcción, S.A.U.	4,12 0,85	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	5.151	30.340	164	-
Scinset, S.A. Avenida Corts Catalanes, 2, local 3 - Sant Cugat del Valles Barcelona.	85,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,51	Integración global	Construcción de obra civil	-	58.511	(2.277)	-
Prinur, S.A.U. Calle Luis Montoto 107-113 - Edificio Cristal, planta 4ª, modulo J Sevilla.	100,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	3,18	Integración global	Construcción de obra civil	3.185	12.216	3.002	-
Ideyco, S.A.U. Calle Jarama, s/n, parcela 8 nave 3 Toledo.	100,00%	Prinur, S.A.U.	0,30	Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad	301	(2.867)	(370)	-
Casosa Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile.	100,00%	Casosa, S.A.	0,98	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	2.583	220	115	-
Febide, S.A.U. Calle Gan Via 35 9ª Vizcaya.	100,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,75	Integración global	Construcción de obra civil	601	(1.130)	670	-
Sacyr Agua Santa S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,04	Método de participación	Construcción en Chile	79	86	21	-
Construtora ACS-Sacyr, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,07	Método de participación	Construcción en Chile	185	(119)	4	-
Construtora Sacyr-Necosa, S.A. Magdalena 140, oficina 501, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,006	Método de participación	Construcción en Chile	17	32	-	-
Construtora Necosa-Sacyr, S.A. Magdalena 140, oficina 501, comuna de Las Condes Chile.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,006	Método de participación	Construcción en Chile	17	55	-	-
Obras y Servicios de Galicia y Asturias S.A.U. Plaza de vigo 2 - Santiago de Compostela.	100,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	1,45	Integración global	Construcción de obra civil	1.000	(157)	(178)	-
Technologica Lena, S.L. Calle La Vega 5, 4ª - Campomanes Asturias.	35,00% 15,00%	Sacyr Construcción, S.A.U. Casosa, S.A.	0,32 0,14	Método de participación	Construcción de obra civil	906	(1.735)	351	-
Construtora San José - San Ramón, S.A. Distrito séptimo La Uruca, carón primero Costa Rica.	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,05	Método de participación	Construcción del corredor vial San José - San Ramón	155	112	23	-
Construtora San José - Caldera C.S.C., S.A. Alajuela - Costa Rica.	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,0005	Método de participación	Construcción del corredor vial San José - Caldera	1	6.586	(83)	-
SIS, S.C.P.A. Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia.	49,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	7,35	Método de participación	Construcción en Italia	15.000	-	-	-
Nodo Di Palermo, S.p.A. Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia.	99,80%	SIS, S.C.P.A.	39,92	Método de participación	Construcción en Italia	10.000	-	-	-
Superstrada Pedemontana Veneta, SRL Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia.	99,999% 0,001%	SIS, S.C.P.A. Innere Infraestructuras, S.A.	199,99 0,01	Método de participación	Construcción en Italia	50.008	3.993	(481)	-
Somague Engenharia, S.A. Rua da Tapada da Quinta de Cima, Linho Sintra - Portugal.	100,00%	Somague, SGPS	58,45	Integración proporcional	Construcción de obra civil y edificación	58.450	111.851	2.473	-
Sacyr Costa Rica, S.A. San José, Escazú de la Tienda edificio Terraforte, 4ª, Carrión-Costa Rica.	100,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	1,38	Integración global	Construcción en Costa Rica	1.383	1.664	50	-
Eurolink, S.c.p.a. Corso D'Italia, 83, Roma - Italia.	18,70%	Sacyr Construcción, S.A.U.	28,05	Método de participación	Construcción en Italia	37.500	-	-	-
Sacyr Ireland Limited Unit 11, Harmony court, harmony rowlands, Dublin 2 - Irlanda.	100,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	42,72	Integración global	Construcción en Irlanda	42.722	(41.423)	(16)	-
NE Construction Limited 70, Sir John Rogerson's Quay Dublin 2 - Irlanda.	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,00002	Método de participación	Construcción en Irlanda	-	(91.129)	738	-
M50 (B&C) Limited 70, Sir John Rogerson's Quay Dublin 2 - Irlanda.	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,000085	Método de participación	Construcción en Irlanda	-	(7.670)	62	-
Sacyr Servicios México, S.A. de C.V. Periférico Sur 4302 - 105 - Col. Jardines del Pedregal, México D.F. - México.	99,998% 0,002%	Sacyr México, S.A. de C.V. Sacyr Construcción, S.A.U.	0,025 0,00	Integración global	Construcción en México	25	(8)	10	-
SV-LDOO Construcciones Generales Al Seyahiyah, Madrasn Street (Behind Badr Mosque) Tripoli - Libia.	60,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	3,31	Integración global	Construcción en Libia	5.360	(17.038)	-	-
Sacyr Panamá, S.A. Ciudad de Panamá, República de Panamá	100,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	1,86	Integración global	Construcción en Panamá	1.862	490	183	-
Grupo Unidos por el Canal, S.A. Ciudad de Panamá, República de Panamá	41,60%	Sacyr, S.A.	0,28	Método de participación	Construcción en Panamá	600	(363.710)	-	-
Sacyr India Infra Projects Private Limited SF-08, Second Floor, Vasant Square Mall Vasant Kunj-110070, Delhi, India.	99,99% 0,01%	Sacyr Construcción, S.A.U. Casosa, S.A.	1,56 0,00	Integración global	Construcción en India	733	(432)	(586)	-
Sacyr Perú, S.A.C. C/ Manofier 655 - 190-202, Lima, Perú.	99,99% 0,01%	Sacyr Construcción, S.A.U. Casosa, S.A.	2.139 0,00	Integración global	Construcción en Perú	2.139	(1.302)	(600)	-
Sacyr Colombia, S.A. Transv. 194 - N99-12 Oficina 801A, Bogotá, Colombia	99,00% 1,00%	Sacyr Construcción, S.A.U. Casosa, S.A.	1.540 0,01	Integración global	Construcción en Colombia	3.487	(2.343)	(620)	-
Sacyr Qatar LLC P.O. BOX 30790 - Doha - Qatar.	49,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,52	Integración global	Construcción en Qatar	538	(1.327)	(555)	-
Sacyr Valonza Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102 Santiago de Chile.	50,00% 50,00%	Valonza Chile, S.P.A. Sacyr Construcción, S.A.U.	0,039 0,039	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas en Martorede	79	(2.222)	(11.775)	-
Sacyr Chile SC, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	100,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,07	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	81	197	(11.783)	-
B.F. Constructions Limited 2/38 Horse Barnack Lane, 2, 3b, Gibraltar.	100,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,0012	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Reino Unido	1	6	166	-
Sociedad GDL Viaducto, S.A. de C.V. c/ Alejandro Durmas, 828, Talpapa de Baz, México	42,00%	Sacyr Const. México, S.A. de C.V.	0,0028	Integración proporcional	obras de ingeniería civil y obras pesadas gestión de títulos	3	(1)	133	-
Sociedad Túnel Guadalupe, S.A. de C.V. c/ Alejandro Durmas, 828, Talpapa de Baz, México	42,00%	Sacyr Const. México, S.A. de C.V.	0,0028	Integración proporcional	Construcción para transporte eléctrico y ferroviario	3	-	42	-

CONCESIONES

Corporativas y Holdings

Sacyr Concesiones, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%	Sacyr, S.A.	766.06	Integración global	Holding de concesiones	404.667	88.863	32.321	-
Somague Concessions, S.A. Rua da Tapada de Guirás de Oima, Lúndu Sintra - Portugal	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	38.61	Integración global	Explotación de concesiones	20.545	20.699	(1.677)	-
SyV Conc. Costa Rica, S.A. San José, Edificio Terraforte, 4º Costa Rica	100.00%	Sacyr, S.A.	1.41	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	32	74	-
Sacyr Concesiones Limited 5th Floor, Harmony Court, Harmony Row Dublin 2 - Irlanda	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	30.16	Integración global	Holding de concesiones	30.159	9.134	1.284	-
N6 Concession Holding Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda	45.00%	Sacyr Concesiones Limited	0.02	Método de participación	Holding de concesiones	50	-	-	-
SyV México Holding, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma, 350 México D.F. - México	99.998% 0.002%	Sacyr, S.A. Neopinas, S.A.U.	1.18 0.00	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	3	547	(1.155)	-
Sacyr Concesiones Perú, S.A.C. Avda del Pinar, Urbanización Cracania del Estanque - Santiago de Surco - Lima - Perú	99.99% 0.01%	Sacyr Concesiones, S.L. Sacyr Conc. Participaciones I, S.L.	1.684 0.00	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Perú	1.685	(298)	(1.984)	-

Concesionarias

Autovía del Noroeste Concesionaria de la CARM, S.A. (AUNOR) Calle Molina del Segura, 8 Murcia	100.00%	Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	14.46	Método de participación	Concesión Autovía del Noroeste	14.460	8.479	3.963	-
Alazor Inversiones, S.A. (ALAZOR) Carretera de circunvalación M50, KM 67.500, Villavieja de Odón - Madrid	25.16%	Sacyr, S.A.	56.25	Método de participación	Concesión Autopistas R3 y R5	223.600	(322.970)	26.026	-
Sociedad Concesionaria de Palma-Manacor, S.A. Carretera Palma-Manacor Km 25.500 Algaida - Mallorca	40.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7.45	Método de participación	Concesión carretera C-715 Palma - Manacor	19.650	(17.041)	(3.650)	-
Inversora de Autopistas del Sur, S.L. Plaza Miraflores González Moreno, 2 Madrid	35.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	99.83	Método de participación	Concesión Autopista R-4	44.185	(183.927)	(22.543)	-
Hospitales Concesionados, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7.630	Método de participación	Conservación y explotación de infraestructuras hospitalarias	543	14.412	1.184	-
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A. CV-35 Km - PK 8.500 Paterna - Valencia	89.00%	Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	23.33	Método de participación	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50	36.250	(33.159)	(4.644)	-
Viastra Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. Lugo de Llanera - Llanera - Asturias	70.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	10.03	Integración global	Concesión Autopista AS-18 y duplicación de la vía AS-17	14.326	(33.365)	(6.491)	-
Autopista del Valle S.A. San José, Edificio Terraforte, Cuarto Piso - Costa Rica	35.00%	SyV Conc. Costa Rica, S.A.	0.86	Método de participación	Concesión Conector "San José - San Ramón"	2.474	6	-	-
Intercambiador de Transportes de Morcoba, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%	Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	18.07	Método de participación	Construcción y explotación del intercambiador de Morcoba	16.862	(6.250)	3.301	-
Autovía del Erenza Conc. de la Junta de Castilla y León, S.A. Calzonero el Mayor - Segovia	80.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	13.11	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia	17.000	(13.371)	(2.548)	-
Autovía del Bardenas Conc. de la Xunta de Galicia, S.A. Calle Vialtoño Boro La Coruña	90.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	6.70	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía del Bardenas	9.400	(29.069)	(2.125)	-
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A. Calle Pinaricosos, Málaga. 1ª Casa Bermeja - Málaga	70.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	44.57	Integración global	Construcción y explotación de la Autopista Málaga-Las Pedrizas	55.123	11.346	(7.249)	-
Hospital de Majadahonda, S.A. Calle Joaquín Rodrigo, 2 Majadahonda Madrid	20.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	3.66	Método de participación	Concesión hospital Majadahonda	18.283	(14.683)	5.271	(2.674)
Hospital de Parla, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85	100.00%	Hospitales Concesionados, S.L.	27.24	Método de participación	Construcción y concesión Hospital de Parla	11.820	873	2.812	-
Hospital del Noreste, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85	100.00%	Hospitales Concesionados, S.L.	32.86	Método de participación	Construcción y concesión Hospital del Noreste	14.300	4.949	2.477	-
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%	Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	19.50	Método de participación	Construcción y concesión Intercambiador Plaza Elíptica	19.505	2.304	2.102	-
Autovía del Añarón, S.A. Carretera N-122, Km 273, Aranda de Duero - Burgos	50.00% 5.00%	Sacyr, S.A. Valoría Conser. e Infraest. S.A.	11.86 1.18	Método de participación	Concesión Autopista Santo Tomé de Puerto-Burgos	23.723	(14.851)	5.417	-
Inversora Autopista de Levante, S.L. Plaza Miraflores González Moreno, 2 edificio Alfredo Malhou Madrid	40.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	42.29	Método de participación	Concesión de la Autopista Ocaña - La Roda	67.919	(167.382)	(23.645)	-
Hospital Majadahonda Explotaciones, S.L. Calle Joaquín Rodrigo, 2 Majadahonda Madrid	25.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0.0025	Método de participación	Construcción y concesión Hospital de Majadahonda	10	4	3.925	-
Autovía de Peaje en Sombra, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	6.16	Método de participación	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	7.704	3.571	3.174	(1.134)
Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	4.09	Método de participación	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	6.336	1.547	194	-
N6 Concession Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda	100.00%	N6 Concession Holding Ltd	0.05	Integración proporcional	Construcción y concesión de la Tamo NB Gateway -Baltinastoe	50	(41.678)	(6.990)	-
N6 Operacion Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda	50.00%	Sacyr Concesiones Limited	0.00	Método de participación	Conservación y explotación de la Tamo NB Gateway -Baltinastoe	-	514	781	(500)
SyV Servicios Mexico, S.A. de C.V. Delegación Copacón, México D.F. - México	99.998% 0.002%	SyV México Holding, S.A. de C.V. Sacyr, S.A.	0.003 0.000010	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	3	(7)	11	-
Tenemetro, S.L. Carretera general la Cuesta-Taco 124 La Laguna - Sanit Cruz de Tenerife	30.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0.63	Método de participación	Conservación y explotación del metro de Tenerife	9.000	(6.961)	(87)	-
Sacyr Concesiones Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	96.77% 3.23%	Sacyr Concesiones, S.L. Sacyr Chile, S.A.	124.05 4.41	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	127.570	207	(5.089)	-
S.C. Valles del Desierto, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	60.00%	S.C. Viales Andinas, S.A.	21.53	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	35.917	10.944	(237)	-
Sacyr Operación y Servicios, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	97.17% 2.83%	Sacyr Concesiones Chile, S.A. Sacyr Concesiones, S.A.	3.30 0.101	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	3.402	(2.614)	486	-
Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A. Calle Molina de Segura, 8 Torrevieja	67.33%	Sacyr Concesiones, S.L.	17.12	Integración global	Construcción en España	25.000	(23.506)	3.186	-
Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	51.00%	S.C. Viales Andinas, S.A.	26.11	Integración global	Construcción y conservación de la autopista Concepción-Cabrero	51.189	(142)	4.454	-
Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	51.00%	S.C. Viales Andinas, S.A.	15.43	Integración global	Construcción y conservación de la obra pública Iquique	30.281	(32)	3.055	-
Sociedad Concesionaria Ruta del Algarbo, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	99.99% 0.003% 0.003%	S.C. Viales Andinas, S.A. Sacyr Concesiones Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	47.55 0.001 0.239	Integración global	Construcción y conservación de la obra Ruta Norte	46.946	(3.974)	4.929	-
S.C. Salud Siglo XXI, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	99.00% 1.00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	21.74 0.200	Integración global	Construcción y explotación de la obra pública Hospital de Antofagasta	21.940	(5.057)	1.037	-
S.C. Ruta del Limari, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	99.99% 0.01%	S.C. Viales Andinas, S.A. Sacyr Concesiones Chile, S.A.	29.39 0.002	Integración global	Construcción y explotación de la obra pública Ruta 43	29.280	(1.726)	738	-
S.C. Viales Andinas, S.A. Avenida Vitacura Nº 2938, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile	95.39% 4.61%	Sacyr Concesiones Chile, S.A. Sacyr Chile, S.A.	130.034 12.860	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	137.709	(2.919)	(18)	-
S.C. Vespucio Oriente, S.A. C/ Padre Merlano, 62- Of. 1403 - Santiago de Chile	50.00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	59.790	Método de participación	Construcción y explotación de concesiones en Chile	119.585	3.038	389	-
GSJ Maintenance Limited 5th Floor, Harmony Court, Harmony Row Dublin 2 - Irlanda	45.00%	Sacyr Concesiones Limited	0.22	Método de participación	Desarrollo de ingeniería, construcción y montaje de obras	50	1.086	1.716	-
Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S. Transversal 23, nº 94-33, Of 801 - Bogotá - Colombia	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0.91	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Colombia	108	331	(1.052)	-
Sacyr Conc. Participaciones I, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0.04	Integración global	Construcción y explotación de infraestructuras	43	(9)	(4)	-
S.C. Vial Sierra Norte, S.A. Distrito San Isidro, AV 3531 - Lima - Perú	35.00% 32.00%	Sacyr Concesiones, S.L. Sacyr Concesiones Perú, S.L.	8.016 7.41	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Perú	23.147	1.435	1.951	-
Sacyr Operación y Servicios Perú, S.A.C. C/ Victor Andrés Belloandú, Av 181 - Lima - Perú	0.004% 99.996%	Sacyr Concesiones, S.L. Sacyr Concesiones Perú, S.L.	0.000 0.006	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Perú	7	-	-	-

SERVICIOS

Corporativas y Holdings	
Valoriza Gestión, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100.00%
Somague Ambiente, S.A. Rua da Tapada da Quinta de Cima, Linho - Portugal.	100.00%
Sacyr Industrial, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%
Valoriza Agua, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%
Valoriza Facilites, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. Calle Juan Espinardi, 11-13 Madrid	93.47%
Suarduz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L. Calle Ayala, 6 Madrid	6.53%
Enevalor Naval, S.L. Lugar Santa Tecla, 69 Vigo - Pontevedra	50.03%
Valoriza Minería, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	40.00%
Consortio Stabile Via Società c.p.a. Via Inverio n24/A Turin-Italia	17.00% 8.00% 8.00% 8.00%
Servicios	
Medio Ambiente	
Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%
Simulador Validad Invenal, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	60.00%
Energía	
Repsol, S.A. Calle Menéndez Alvaro, 44 Madrid	8.94%
Sacadenos de Biomasa, S.A. (SEDEBISA) Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	78.28%
Biomassas de Puente Genil, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	78.08%
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	78.08%
Compañía Energética de La Roda, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	90.00%
Compañía Energética Las Villas, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	90.00%
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	90.00%
Fotovoltaicas Dos Rios, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100.00%
Bioeléctrica de Valladolid, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100.00%
Geolit Climatización, S.L. Calle Course Weglison 4 2 A. Jaén.	64.73%
Desamulos Edilicos Extremeños, S.L. Calle Borrego, 2 Cáceres.	50.00%
Compañía Energética Linares, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	60.30%
Compañía Ojivera de Linares, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	51.00%
Bioeléctrica de Linares, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	81.43%
Iberolior Energía Aragónesa, S.A. Paseo de la Constitución, 4 Zaragoza	50.00%
Solucia Renovables, S.L. Planta Temposolar Lebrija 1. Parcela 12053 sector B13. Las Merinas de Lebrija. Sevilla	50.00%
Solera Renovables, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	50.00%
Vaicar Renovables, S.L. Calle La Verde, Herrera, s/n Camargo - Cantabria.	65.00%
Soc. Andaluza Valoración de la Biomasa, S.A. Centro de empresas de pabellon de Italia Calle Isaac Newton, s/n Sevilla	6.00%
Biomasa de Talavera, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	100.00%
Biopue, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	100.00%
Biomassas Puente Obispo, S.L. Calle Luis Montoto, 107-113. Pl 4. Mod J. Edificio Cristal. Sevilla	100.00%
Biobal Energía, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51.00%
Iberese Bohías, S.R.L. Carretera Doble Via La Guardia Km 71/2- Santa Cruz de la Sierra -Bolívia.	100.00%
Quatro T&D Limited 281 Spindhill Parkway - Lanarkshire - Escocia.	33.00%
Sacyr Industrial Peru, S.A.C. Av. La Floresta, 497, int 401-San Boja-Lima-Peru	100.00%
Grupo Saínca, S.A.C. Av. La Floresta, 497, int 401-San Boja-Lima-Peru	71.00%
Sacyr Industrial Colombia, S.A.S. TV 23, nº 9433 Of 601, Bogotá - Colombia.	100.00%
Sacyr Industrial UK Ltd 375 West George Street, Glasgow-Edimburgo	100.00%
Sacyr Industrial México, S.A. de C.V. c/O Taire - chapultepec Morales, 11570, México	50.00%
Consortio 1420 5F Sacyr mondisa, S.A. de C.V. c/O Taire - chapultepec Morales, 11570, México	60.00%
Sacyr Industrial, Pty Ltd PO Box 700, West Perth, W.A. 6872- Australia	100.00%
Valoriza Renovables, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100.00%

Sacyr, S.A.	165.54	Integración global	Holding de servicios	122.133	50.228	26.723	-
Valoriza Gestión, S.A.U.	15.30	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	10.000	42.751	(12.003)	-
Valoriza Gestión, S.A.U.	31.52	Integración global	Proyectos de generación de energía	20.545	20.699	(1.677)	-
Valoriza Gestión, S.A.U.	95.40	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	83.841	13.311	(6.633)	-
Valoriza Gestión, S.A.U.	1.48	Integración global	Gestión integral de patrimonios inmobiliarios	1.181	10.889	5.605	-
Valoriza Gestión, S.A.U.	135.31	Integración global	Gestión Medioambiental	17.129	41.157	8.653	-
Hidroandaluza, S.A.	0.21	Integración global	Servicios Marítimos	3	7.646	524	-
Valoriza Gestión, S.A.U.	3.10	Método de participación	Construcción y mantenimiento de parques edíficos	450	(364)	(6)	-
Valoriza Gestión, S.A.U.	0.50	Integración global	Extracción de hierro y minerales	500	-	(423)	-
Valoriza Gestión, S.A.U.	0.0135						
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.0012	Método de participación	Construcción y gestión de todo tipo de infraestructuras	38	-	-	-
Valoriza Cons.e Infraestructuras, S.A.	0.0012						
Valoriza Ser. Medioambientales, S.A.	0.0012						
Valoriza Agua, S.L.	0.0012						
Valoriza Facilites, S.A.U.	0.0012						
Valoriza Gestión, S.A.U.	0.74	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	750	5.309	3.440	-
Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A.	0.007	Integración global	Elaboración de programas y formación en nuevas tecnologías	12	-	2	-
Sacyr Partic.Mobil.S.L.	3.264.40	Método de participación	Empresa internacional integrada de petroleo y gas	1.375.000	26.084.000	1.612.000	(1.569.000)
Sacyr Industrial, S.L.U.	2.43	Integración global	Proyectos de extracción de aceite de orujo	2.900	599	413	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	2.18	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	4.739	1.358	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	2.18	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.184	(149)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	1.17	Integración global	Proyectos de generación de energía	1.300	1.529	115	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	700	2.361	658	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.45	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	500	1.652	(369)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	40	(54)	-	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	40	(25)	(3)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	1.48	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	2.295	(3.360)	(109)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.95	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	1.910	(376)	(18)	-
Valoriza Renovables, S.L.	1.00	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	6.161	(6.162)	8.105	-
Valoriza Renovables, S.L.	1.18	Integración global	Extracción de aceite	2.332	(128)	303	-
Valoriza Renovables, S.L.	6.88	Integración global	Planta de generación eléctrica a través de la Biomasa	9.500	(975)	(82)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.20	Método de participación	Energía edifica	400	(320)	(93)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	50.30	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	100.602	(204.383)	(5.762)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.0017	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	3	2.408	208	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.325	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	500	(449)	-	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.180	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	3.000	(2.000)	(29)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	(1)	(8)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.006	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	(1)	-	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	(1)	-	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.0015	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	-	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.0160	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	12	(401)	379	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.30	Método de participación	Construcción de una subestación eléctrica	897	(523)	(303)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.259	Integración global	Proyectos de investigación y estudios de I+D	260	(45)	(148)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.21	Integración global	Proyectos de investigación y estudios de I+D	3	24	517	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.474	Integración global	Proyectos de investigación y estudios de I+D	480	(35)	(302)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.000	Integración global	Proyectos eléctricos y de telecomunicaciones	-	1	38	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.0014	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	1	2	(77)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.0017	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	2	-	134	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	0.000	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	-	(115)	(259)	-
Sacyr Industrial, S.L.U.	7.980	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	7.981	-	(4)	-

Nuevas tecnologías

Valoración Energía Operación y Mantenimiento, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	2,00	Integración global	Servicios de Telecomunicaciones	301	1.523	187	-
Burosoft, Sistemas de Información, S.L. Carretera de la Concha Km23,200 edificio Ecu Las Rozas - Madrid	70,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	0,54	Integración global	Desarrollo de sistemas de información	299	(1.323)	-	-

Aguas

Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) Calle Conde de Rofín, 4 Santa Cruz de Tenerife	100,00%	Sacyr, S.A.	25,38	Integración global	Abastecimiento de agua	1.346	17.743	581	-
Aguas de Toledo, AIE Calle Padilla, 17, Madrid	50,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,03	Método de participación	Abastecimiento de agua en Toledo	60	-	-	-
Gedisa Skikida, S.L. Calle Cardenal Marcelo Spínola, 10 - Madrid.	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	3,72	Método de participación	Explotación de desaladoras	11.310	6.598	3.163	-
Gedisa Tiencen, S.L. Calle Cardenal Marcelo Spínola, 10 - Madrid.	50,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	15,01	Método de participación	Explotación de desaladoras	23.160	11.490	6.984	-
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA) Calle Plaza de la Constitución 2 Islas Canarias.	33,00%	Valoriza Agua, S.L.	27,53	Método de participación	Abastecimiento de aguas en las Palmas	28.247	4.536	(465)	-
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	5,27	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	2.500	2.062	6.044	-
Santacruceña de Aguas, S.L. Avenida La Salle, 40 Las Palmas de Gran Canaria.	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	3	1.330	200	-
Valoriza Water Australia, PTY Ltd 256 Adelaide Terrace Perth - Australia	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,000003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	-	5.800	928	(363)
Secanillas, S.A. Avenida de Juan XXIII, 1 Las Palmas de Gran Canaria	50,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,38	Método de participación	Depuración y tratamiento de aguas	770	(462)	(873)	-
Valoriza Chile, S.P.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102 Santiago de Chile.	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	9,39	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	9.389	(2.461)	129	-
Valorinima, S.L. Calle Gutaravides, 17, Las Tablas. Madrid	20,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,0006	Método de participación	Depuración y tratamiento de aguas	3	-	209	-
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Solía, S.L. Plaza Meyer, 7, Soría.	74,00%	Valorinima, S.L.	3,70	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	5.000	-	176	-

Grupo Valoriza Servicios Medioambientales

Gestión Participes del Bioreciclaje S.A. Carretera Puerto Real a Paterna Km 13,5 Medina Sidonia - Cádiz.	33,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU	60	(85)	-	-
Compost del Prineo S.L. Calle Juan Espelandú, 11-13 Madrid.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,58	Método de participación	Promoción de plantas de compostaje de lodos EDAR	1.161	(880)	(57)	-
Metrofings S.L. Finca Rumbalá Pini, s/n Barcelona.	21,60%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	2,71	Método de participación	Gestión, construc. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adria de Besos	12.554	(358)	873	-
Boerner S.A. Calle Ribera del Loira 42, edificio 3 Madrid.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,09	Método de participación	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	2.176	192	(4.109)	-
Biomassas del Prineo S.A. Calle San Bartolomé, 11 Alcalá de Guaraes - Huesca.	44,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	300	(165)	-	-
Valdemingómez 2000 S.A. Calle Albarach, 44 Madrid.	40,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,20	Método de participación	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingómez	3.006	371	(3.798)	-
Cultivos Energéticos de Castilla S.A. Avenida del Cid Campeador, 4 Bugos	44,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	75	(67)	(2)	-
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E. Calle Covarrubias, 1 Madrid.	18,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,07	Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	360	3	12	-
Parque Eólico la Sotenera, S.L. Plaza Antonio Beltrán Martínez, 14 Zaragoza.	30,16%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,60	Método de participación	Producción de energías renovables.	2.000	5.480	104	-
Hidroandaluza, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Sevilla.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,47	Integración global	Compra venta de equipos informático	283	3.009	568	-
Gestión de Infraestructuras Canarias, S.A. Plaza de José Arcoñes Paredes, 1 Santa Cruz de Tenerife.	62,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,05	Integración global	Realización de estudios, obras y proyectos	61	271	-	-
Participes del Bioreciclaje, S.A. Calle Federico Salmán, 8 Madrid.	33,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Gestión de los residuos	60	(120)	-	-
Bioreciclaje de Cádiz, S.A. Calle San Juan, 12 Medina Sidonia - Cádiz.	98,00%	Participes del Bioreciclaje S.A.	4,87	Método de participación	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos.	1.803	12.401	1.504	-
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L. Complejo Medioambiental de Bolívar Jerez de la Frontera - Cádiz.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	40	244	-	-
Inte RCD, S.L. Calle Américo Vespucio, 69 Sevilla.	33,33%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,03	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	3	(1)	-	-
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. Calle de los Trabajadores, 20 Chiclana de la Frontera - Cádiz.	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,28	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	260	(732)	-	-
Inte RCD Huehú, S.L. Calle Lope, 12 Carbay - Huelva.	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,45	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	753	(860)	-	-
Eurocomercial, S.A.U. Calle de Juan Espelandú, 11-13 Madrid.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,45	Integración global	Proyectos para ing., consult. o asesor. e import. y export. de pto para su depósito y venta	136	2.759	(111)	-
Desgasificación de Venederos, S.A. Calle Federico Salmán, 8 Madrid.	50,00%	Eurocomercial S.A.U.	0,03	Método de participación	Aprovechamiento del biogas resultante de la desgasificación de venederos.	60	(239)	(1)	-
Alcorec, S.L. Avenida Kansas City, 3 10 Sevilla.	10,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,066	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	174	147	23	-
Surge Ambiental, S.L. Calle de Juan Espelandú, 11-13 Madrid.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,06	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(117)	57	-
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L. Calle Yakarta, 8 Sevilla.	50,00%	Alcorec, S.L.	0,250	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	37	-	-
Sacorec, S.L. Avenida Kansas City, 3 16 Sevilla.	50,00%	Alcorec, S.L.	0,003	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	6	(44)	-	-
Residuos Construcción de Cuenca, S.A. Carretera Nacional 32, Km 133 Cuenca.	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,030	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	60	43	(35)	-
Tratamiento Residuos de La Rioja, S.L. Calle La Red de Varea, s/n Villamediana de Iregua - La Rioja.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,003	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(2.607)	(1.248)	-
Ecotrading 360 Grados, S.L. Ronda de Atocha, 37 Madrid.	62,00%	Waste Resources, S.L.	0,002	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	180	-	-
Secado Térmico de Castellón, S.A. Calle Farzera, 5 Burriana - Castellón.	60,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,80	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3.000	32	30	-
Waste Resources, S.L. Ctra de Vicalvaro a O'Donnell, 7, 28032 Madrid.	100,00%	Hidroandaluza, S.A.	0,003	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(1)	(1)	-
Planta de Tratamiento de Arnaiz, S.L. C/ Elcano 1, Bilbao	70,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,002	Integración global	Gestión de plantas y equipos de tratamiento	2	-	-	-

Multiservicios

Valoriza Servicios Socio Sanitarios, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	7,98	Integración global	Prestación de servicios sociales	12.500	402	57	-
Valoriza Servicios a la Dependencia, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Val. Servicios Socio Sanitarios, S.L.	9,00	Integración global	Prestación de servicios sociales	3.588	955	165	-
Calestore, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	8,00	Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda	2.050	52	73	-
Burguestore, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Calestore, S.A.	0,003	Integración global	Explotación de áreas de servicio	3	22	5	-

PROMOCIÓN INMOBILIARIA

Corporativas y Holdings									
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr, S.A.	441,89	Integración global	Holding de promoción	117.343	(188.648)	(43.486)	-
Somague Inmobiliaria S.A. Rua da Tapada do Ourato de Cima, Linho Sintra - Portugal	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	18,21	Integración global	Holding de promoción Portugal	15.000	(26.433)	(1.252)	-
Promotoras									
Erantox, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,47	Integración global	Promoción inmobiliaria	150	(442)	(186)	-
Prosiacy Ocio, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	20,99	Integración global	Promoción inmobiliaria	4	2.847	2.057	-
Capace, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,20	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	1.913	46	-
Tricéfalo, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	60,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	9,37	Integración global	Promoción inmobiliaria	9.015	1.969	68	-
Club de Campo As Marifas, S.A. Calle Tarrío, s/n Cuartero - La Coruña	19,99%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,18	Método de participación	Promoción inmobiliaria	271	(408)	-	-
Camacote Golf, S.A. Paseo de la Castellana, 81 Madrid	26,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	2,90	Método de participación	Promoción inmobiliaria	11.160	(3.812)	(317)	-
Claudia Zahara 22, S.L. Avenida Eduardo Dato, 69 Sevilla	49,59%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	10,73	Método de participación	Promoción inmobiliaria	7.654	(4.591)	(1.043)	-
M.Capital, S.A. Puerta del Mar, 20 Málaga	4,97%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	0,41	Método de participación	Promoción inmobiliaria	5.377	(2.575)	-	-
Puerta de Oro Toledo, S.L. Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid	35,00%	Vall. Div. Promoción, S.A.U.	2,10	Método de participación	Promoción inmobiliaria	6.000	(12)	(1)	-
PATRIMONIO EN RENTA									
Corporativas y Holdings									
Testa Inmuebles en Renta, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	99,50%	Sacyr, S.A.	792,96	Integración global	Holding de patrimonio	692.855	506.355	48.798	(20.785)
Patrimonialistas									
Nisa, V.H., S.A.U. Avenida Diagonal, 490 Barcelona	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	1,13	Integración global	Patrimonio en renta	1.134	445	32	-
Trade Center Hotel, S.L.U. Avenida Diagonal, 490 Barcelona	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	12,02	Integración global	Patrimonio en renta	12.020	22.365	3.075	-
Testa Residencial, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	101,73	Integración global	Patrimonio en renta	102.696	33.767	5.434	-
Testa American Real State Corporation 11 11 Brickell Avenue Miami - Estados Unidos de América.	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	70,68	Integración global	Patrimonio en renta	70.387	77.099	(304)	-
Gesfontesta, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,64	Integración global	Patrimonio en renta	571	143	354	-
Prosiacy Hoteles, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	4,29	Integración global	Patrimonio en renta	180	4.103	-	-
Gescentesta, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,003	Integración global	Patrimonio en renta	3	1	184	-
Itaceco, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,006	Integración global	Patrimonio en renta	6	57	255	-
Bardomar, S.L. Paseo del Club Deportivo, 1 Pozuelo de Alarcón - Madrid	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	19,71	Método de participación	Patrimonio en renta	7.631	1.731	3.260	-
Provitae Centros Asistenciales, S.L. Calle Francisco de Rojas, 8 Madrid	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	11,57	Método de participación	Patrimonio en renta	6.314	(1.130)	(17)	-
PK Inversiones 22, S.L. Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid	50,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,03	Método de participación	Patrimonio en renta	60	(24)	-	-
PK Hoteles 22, S.L. Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid	32,50%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	5,69	Método de participación	Patrimonio en renta	5.801	(1.043)	(118)	(75)
Parking Palau, S.A. Plaza de América, 3 Valencia	33,00%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	0,66	Método de participación	Patrimonio en renta	1.998	203	151	-
Pazo de Congresos de Vigo, S.A. Avenida García Barbón, 1 Pontevedra	44,44%	Testa Inmuebles en Renta, S.A.	10,56	Método de participación	Patrimonio en renta	16.351	(25.924)	(3.024)	-
	11,11%	Sacyr Construcción, S.A.U.	2,65	Método de participación					

ANEXO I: PERÍMETRO DE CONSOLIDACIÓN DEL EJERCICIO 2015

NOTA: Los porcentajes indirectos se calculan en función del titular de la participación.

Sociedad	Porcentaje participación	Titular de la participación	Inversión (Mill. euros)	Método consolidación	Actividad realizada	Capital Social	Reservas	Resultado	Dividendo a cuenta
GRUPO SACYR									
Corporativas y Holdings									
Sacyr, S.A.	100.00%				Holding del Grupo Sacyr Vallehermoso	517.431	67.426	809.504	(25.7)
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.	100.00%	Sacyr, S.A.	1.600,00	Integración global	Tenencia de la participación en Repsol, S.A.	600.000	(113.362)	(575.946)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Sacyr Gestión de Activos, S.L.	100.00%	Sacyr, S.A.	22.19	Integración global	Adquisición, gestión de títulos y servicios de asesoramiento	4	12.220	(11.578)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
FINSA, S.R.L.	49.00%	Sacyr, S.A.	0,044	Método de participación	Adquisición, gestión de títulos y servicios de asesoramiento	90	(2)	(4)	-
Via Inverio 24A, Turin									
Sacyr Finance, S.A.	100.00%	Sacyr, S.A.	0,060	Integración global	Adquisición, gestión de títulos y servicios de asesoramiento	60	-	4	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
CONSTRUCCIÓN									
Corporativas y Holdings									
Sacyr Construcción, S.A.U.	100.00%	Sacyr, S.A.	297,83	Integración global	Holding de construcción	52.320	221.467	46.098	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Inchisacyr, S.A.	90,25%	Sacyr, S.A.	4,54	Integración global	Tenencia de participaciones en Sacyr Chile	2.400	(435)	21	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid		Sacyr Construcción, S.A.U.	0,27						
Sacyr Chile, S.A.	6,12%	Sacyr Construcción, S.A.U.	13,13	Integración global	Tenencia de participaciones en constructoras chilenas	149.383	50.156	1.881	-
Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102 Santiago de Chile	0,55%		2,56						
Somague, S.G.P.S.	93,33%	Sacyr Const. Partic. Accionariales, S.L.	134,47						
Rua da Tapada da Quinta de Cima, Lintó Sines - Portugal	100.00%	Sacyr, S.A.	229,40	Integración global	Holding del Somague Engenharia	130.500	36.355	(26.947)	-
Sacyr Construcción México, S.A. de C.V.	99,998%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,722	Integración global	Construcción en México	722	(429)	(3.186)	-
Paseo de la Reforma nº 350, Piso 11 - Colonia Juárez, Delegación Cuauhtémoc, México D.F. - J	0,002%	Prinur, S.A.U.	0,000						
Construcción									
Cavosa, Obras y Proyectos, S.A.	91.00%	Prinur, S.A.U.	4.12	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	5.151	30.360	672	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	9.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0.85						
Scinier, S.A.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	2.51	Integración global	Construcción de obra civil	601	56.233	857	-
Avenida Cors Castellana 2, local 3 - Sant Cugat del Vallés Barcelona									
Prinur, S.A.U.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	3.18	Integración global	Construcción de obra civil	3.185	12.218	4.843	-
Calle Luis Montoto 107-113 - Edificio Cristal, planta 4ª, modulo J Sevilla									
Idroyo, S.A.	100.00%	Prinur, S.A.U.	0.30	Integración global	Ensayos técnicos y control de calidad	301	(3.237)	(274)	-
Calle Jarama, s/n, parcela 8 nave 3 Toledo									
Cavosa Chile, S.A.	100.00%	Cavosa, S.A.	0.98	Integración global	Voladuras, explosivos y perforaciones	2.583	219	141	-
Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile									
Febde, S.A.U.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0.75	Integración global	Construcción de obra civil	601	(460)	1.407	-
Calle Gran Vía 35 5ª Vizcaya									
Pazo de Congresos de Vigo, S.A.	11,11%	Sacyr Construcción, S.A.U.	2,85	Método de participación	Patrimonio en renta	11.100	(19.996)	(1.426)	-
Avenida García Barbón, 1 Pontevedra									
Sacyr Agua Santa, S.A.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,04	Método de participación	Construcción en Chile	79	36	61	-
Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile									
Constructora ACS-Sacyr, S.A.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,07	Método de participación	Construcción en Chile	185	(119)	2	-
Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes Chile									
Constructora Sacyr-Neco, S.A.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,006	Método de participación	Construcción en Chile	17	31	-	-
Méglisena 140, oficina 501, comuna de Las Condes Chile									
Constructora Neco-Sacyr, S.A.	50,00%	Sacyr Chile, S.A.	0,006	Método de participación	Construcción en Chile	17	52	-	-
Méglisena 140, oficina 501, comuna de Las Condes Chile									
Obras y Servicios de Galicia y Asturias S.A.U.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	1,45	Integración global	Construcción de obra civil	1.000	(334)	(178)	-
Plaza de Vigo 2, Santiago de Compostela									
Tecnológica Lena, S.L.	35,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,32	Método de participación	Construcción de obra civil	906	(1.384)	-	-
Calle La Vega 5, 4º - Campomanes Asturias	15,00%	Cavosa, S.A.	0,14						
Constructora San José - San Ramón, S.A.	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,05	Método de participación	Construcción del corredor vial San José - San Ramón	155	35	(6.087)	-
Distrito séptimo La Uruca, cantón primero Costa Rica									
Constructora San José - Caldera C.S.J.C, S.A.	33,00%	Sacyr Costa Rica, S.A.	0,0005	Método de participación	Construcción del corredor vial San José - Caldera	1	7.239	(186)	-
Alajuela - Costa Rica									
SIS, S.C.P.A.	49,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	7,35	Método de participación	Construcción en Italia	15.000	-	-	-
Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia									
Nodo Di Palermo, S.p.A.	99,80%	SIS, S.C.P.A.	39,92	Método de participación	Construcción en Italia	10.000	-	-	-
Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia									
Superstrada Pademontana Veneta, SRL	99,999%	SIS, S.C.P.A.	199,99	Método de participación	Construcción en Italia	85.008	4.440	138	-
Vian Inverio, 24/A, Turin - Italia	0,001%	Itinere Infraestructuras, S.A.	0,01						
Somague Engenharia, S.A.	100.00%	Somague, SGPS	56,45	Integración global	Construcción de obra civil y edificación	58.450	113.285	(26.751)	-
Rua da Tapada da Quinta de Cima, Lintó Sines - Portugal									
Sacyr Costa Rica, S.A.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	1,49	Integración global	Construcción en Costa Rica	1.519	1.963	41	-
San José, Escaso de la Tienda edificio Tensaforte, 4º, Cantón-Costa Rica									
Eurolink, S.c.p.a.	18,70%	Sacyr Construcción, S.A.U.	28,05	Método de participación	Construcción en Italia	37.500	-	-	-
Corso D'Italia, 63 -Roma - Italia									
Sacyr Ireland Limited	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	42,72	Integración global	Construcción en Irlanda	42.722	(41.441)	(17)	-
Unit 11, Harmony court, harmony rowlands Dublin 2 - Irlanda									
NB Construction Limited	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,00002	Método de participación	Construcción en Irlanda	-	(90.390)	4	-
70, Sir John Rogerson's Quay Dublin 2 - Irlanda									
M50 (D&C) Limited	42,50%	Sacyr Ireland Limited	0,000085	Método de participación	Construcción en Irlanda	-	(7.408)	-	-
70, Sir John Rogerson's Quay Dublin 2 - Irlanda									
Sacyr Servicios México, S.A. de C.V.	99,998%	Sacyr México, S.A. de C.V.	0,025	Integración global	Construcción en México	25	1	(11)	-
Periférico Sur 4302 - 105 - Col. Jardines del Pedregal, México D.F. - México	0,002%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,00						
SIV-LDCC Construcciones Generales	60,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	3,31	Integración global	Construcción en Libia	5.360	(16.869)	-	-
Al Sayahya, Madreen Street (Behind Bader Mosque) Tripoli - Libia									
Sacyr Panamá, S.A.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	1,86	Integración global	Construcción en Panamá	1.861	964	216	-
Ciudad de Panamá, República de Panamá									
Grupo Unidos por el Canal, S.A.	41,60%	Sacyr, S.A.	0,28	Método de participación	Construcción en Panamá	600	(493.728)	(343)	-
Ciudad de Panamá, República de Panamá									
Sacyr India Infra Projects Private Limited	99,99%	Sacyr Construcción, S.A.U.	1,66	Integración global	Construcción en India	766	(961)	(3)	-
SF-06, Second Floor, Vasant Square Mall Vasant Kunj- New Delhi-110070, Delhi, India	0,01%	Cavosa, S.A.	0,00						
Sacyr Perú, S.A.C.	99,99%	Sacyr Construcción, S.A.U.	2,139	Integración global	Construcción en Perú	2.141	(1.980)	1.411	-
C/ Monseñor 655 - Dpto 202, Lima - Perú	0,01%	Cavosa, S.A.	0,00						
Sacyr Colombia, S.A.	99,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	4,528	Integración global	Construcción en Colombia	3.943	(3.049)	(1.027)	-
Transv. 19A- N98-12 Oficina 801A, Bogotá, Colombia	1,00%	Cavosa, S.A.	0,01						
Sacyr Valparaíso Chile, S.A.	50,00%	Valparaíso Chile, S.P.A.	0,039	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas en Maitoverde	79	(13.399)	832	-
Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102 Santiago de Chile	50,00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,039						
Sacyr Chile SC, S.A.	100.00%	Sacyr Chile, S.A.	0,07	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	81	(10.852)	(3.575)	-
Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes - Santiago Chile									
B.F. Constructors Limited	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0,0012	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Reino Unido	1	176	419	-
2/38 Horse Barrack Lane, 2, 3b, Gibraltar									
Sacyr Construcción Participaciones Accionariales, S.L.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	60,46	Integración global	Adquisición, administración y gestión de títulos	6.049	54.401	(4)	-
Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid									
Consorcio GDV Viaducto, S.A. de C.V.	42,00%	Sacyr Const. México, S.A. de C.V.	0,0028	Integración proporcional	obras de ingeniería civil y obras pesadas gestión de títulos	3	3	2.063	-
c/ Alejandro Dumas, 86R, Tlalpan de Baz, Mexico									

ConsortioTúnel Guadalupe, S.A. de C.V. c/ Alejandro Dumas, 826. Tlalpan de Baz, Mexico.	42.00%	Sacyr Const. México, S.A. de C.V.	0.0028	Integración proporcional	Construcción para transporte eléctrico y ferroviario	3	(140)	3.310	-
Sacyr Construcción Colombia, S.A. Cl. 92-23-60 PB Edif Proksoi - 1 Bogotá - Colombia	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0.0740	Integración global	Contratación y ejecución de obras privadas y públicas	58	20	(174)	-
Sacyr Construcción USA LLC 2711 Conventale Road, Suite 400, Wilmington, Delaware 19808	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	4.7800	Integración global	Construcción y montajes de obras	4.788	57	(870)	-
Sacyr Construcción Australia Pty Level 12, 1 Pacific Highway, North Sydney NSW 2060.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0.0001	Integración global	Construcción y montajes de obras	-	(4)	(512)	-
Sacyr Construcción Uruguay, S.A. C/ Zabala 1504, Montevideo- Uruguay.	100.00%	Sacyr Construcción, S.A.U.	0.0060	Integración global	Construcción y montajes de obras	1	(363)	(245)	-
Consortio Sahe Cajamarca Republica de Panamá 35331, Interior 404, 27 - San Isidro- Lima- Perú	67.00%	Sacyr Perú, S.A.C.	0.0000	Integración global	Contratación y ejecución de obras de ingeniería	-	-	(1)	-
CONCESIONES									
Corporativas y Holdings									
Sacyr Concesiones, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100.00%	Sacyr, S.A.	866.00	Integración global	Holdig de concesiones	405.667	220.330	(4.988)	-
Somague Concesiones, S.A. Rua da Tapada de Quinta de Cima, Linhó Sintra - Portugal.	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	38.61	Integración global	Explotación de concesiones	40.920	19.022	(1.057)	-
SYV Conc. Costa Rica, S.A. San José, Edificio Teraforte, # Costa Rica.	100.00%	Sacyr, S.A.	1.41	Integración global	Tenencia de participaciones en concesionarias costarricenses	956	226	2	-
Sacyr Concesiones Limited 5th Floor, Harmony Court, Harmony Row Dublin 2 - Irlanda.	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	30.16	Integración global	Holdig de concesiones	30.159	10.426	4.101	-
N6 Concession Holding Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda.	45.00%	Sacyr Concesiones Limited	0.02	Método de participación	Holdig de concesiones	50	(50)	-	-
SYV México Holding, S.A. de C.V. Paseo de la Reforma, 350 México D.F. - México	99.999%	Sacyr, S.A.	3.92	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	105	2.035	(2,048)	-
Sacyr Concesiones Perú, S.A.C. Avda del Pinar, Urbanización Chacarilla del Estanque - Santiago de Surco - Lima - Perú.	99.999%	Sacyr Concesiones, S.L.	3.106	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Perú	3.106	(2.140)	(3.498)	-
Hospitales Concesionados, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	51.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	8.144	Integración global	Conservación y explotación de infraestructuras hospitalarias	543	16.595	3.510	-
Conc. Intercambios de Transporte, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	4.09	Integración global	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	6.336	1.227	1.502	-
Autovía de Peaje en Sombra, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	6.16	Integración global	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	7.704	6.746	2.641	-
S.C. Viales Andinas, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	100.00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	122.26	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	123.441	(8.244)	541	-
Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S. Transversal 23, nº 84-33, Of 801 - Bogotá - Colombia.	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	30.49	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Colombia	274	27.179	(3.006)	-
Concesionarias									
Autovía del Noroeste Concesionaria de la CARM, S.A. (AUNOR) Calle Molina del Segura, 8 Murcia.	100.00%	Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	14.46	Integración global	Concesión Autovía del Noroeste	14.460	9.562	7.375	-
Alazor Inversiones, S.A. (ALAZOR) Carretera de circunvalación M-50, Km 67.500, Villavieja de Odon - Madrid.	25.16%	Sacyr, S.A.	56.25	Método de participación	Concesión Autopistas R-3 y R-5	223.600	(298.402)	(19.584)	-
Sociedad Concesionaria de Palma-Manacor, S.A. Carretera Palma-Manacor Km 25.500 Alagada - Mallorca	40.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	7.45	Integración global	Concesión carretera C-715 Palma - Manacor	19.650	(22.808)	24.795	-
Inversora de Autopistas del Sur, S.L. Plaza Manuel Gomez Moreno,2 Madrid	35.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	99.83	Método de participación	Concesión Autopista R-4	44.185	(204.469)	(38.649)	-
Autovía del Turia, Conc. de la Generalitat Valenciana, S.A. CV-35 Km - PK 6.500 Paterna - Valencia.	89.00%	Autovías de Peaje en Sombra, S.L.	23.33	Integración global	Concesión Autovía CV-35 junto con la variante norte de la CV-50	36.250	(18.618)	14.276	-
Viasat Concesionaria del Principado de Asturias, S.A. Lugo de Llanera - Llanera - Asturias.	70.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	10.03	Integración global	Concesión Autopista AS-18 y duplicación de la vía AS-17	14.326	(38.046)	(1.283)	-
Intercambiador de Transportes de Moncloa, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%	Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	18.07	Integración global	Construcción y explotación del intercambiador de Moncloa	16.862	8.335	18.222	-
Autovía del Eresma Conc. de la Junta de Castilla y León, S.A. Cabrionero el Mayor - Segovia	80.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	13.11	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía Valladolid-Segovia	17.000	(14.381)	(376)	-
Autovía del Barbanza Conc. de la Xunta de Galicia, S.A. Calle Vilarño Boiro La Coruña.	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	9.94	Integración global	Construcción y explotación de la Autovía del Barbanza	9.400	(29.642)	(1.555)	-
Autopista del Guadalmedina Concesionaria Española, S.A. Calle Perforación, Málaga, 14 Casa Bermeja - Málaga.	70.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	44.57	Integración global	Construcción y explotación de la Autopista Málaga-Las Pedritas	55.123	5.741	(4.691)	-
Hospital de Parla, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85	100.00%	Hospitales Concesionados, S.L.	27.24	Integración global	Construcción y concesión Hospital de Parla	11.820	14.242	3.191	-
Hospital del Noreste, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85	100.00%	Hospitales Concesionados, S.L.	32.96	Integración global	Construcción y concesión Hospital del Noreste	14.300	15.702	3.227	-
Interc. de Transporte de Plaza Elíptica, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%	Conc. Intercambiadores de Transporte, S.L.	19.50	Integración global	Construcción y concesión Intercambiador Plaza Elíptica	19.505	6.285	391	-
Autovía del Atarés, S.A. Carretera N-122, Km 273, Aranda de Duero - Burgos.	50.00%	Sacyr, S.A.	11.86	Integración global	Concesión Autopista Santo Tomé de Puerto-Burgos	23.723	8.434	2.072	-
Inversora Autopista de Levante, S.L. Plaza Manuel Gomez Moreno 2 edificio Alfredo Mahou Madrid.	40.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	42.29	Método de participación	Concesión de la Autopista Ocaña - La Roda	67.919	(191.027)	(24.671)	-
N6 Concesión Ltd Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%	N6 Concessions Holding Ltd	0.05	Método de participación	Construcción, conservación y explotación de infraestructuras	50	(46.725)	(8.199)	-
N6 Operations Ltd 25-28 North Wall Quay Dublin 1 - Irlanda.	50.00%	Sacyr Concesiones Limited	0.00	Método de participación	Conservación y explotación de la Tramo N6 Galway-Ballinacree	-	789	779	(0.5)
SYV Servicios México, S.A. de C.V. Delegación Coyacán, México D.F. - México.	99.999%	SYV México Holding, S.A. de C.V.	0.003	Integración global	Construcción de obras en los Estados Unidos Mexicanos	3	3	9	-
Tanemetri, S.L. Carretera general la Cuesta-Taco 124 La Laguna - Santa Cruz de Tenerife	30.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0.63	Método de participación	Conservación y explotación del metro de Tenerife	9.000	(8.712)	35	-
Sacyr Concesiones Chile, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	124.05	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	123.540	(10.423)	(1.701)	-
S.C. Viales del Desierto, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	60.00%	S.C. Viales Andinas, S.A.	21.53	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	35.917	8.466	1.413	-
Sacyr Operación y Servicios, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	37.90%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	3.30	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Chile	6.728	(2.024)	508	-
Sociedad Concesionaria Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A. Calle Molina de Segura, 8 Torralgo	67.33%	Sacyr Concesiones, S.L.	17.12	Integración global	Construcción en España	14.750	(18.884)	(15.336)	-
Sociedad Concesionaria Vales del Bio Bio, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	51.00%	S.C. Viales Andinas, S.A.	26.11	Integración global	Construcción y conservación de la autopista Concepción-Cabrero	51.189	1.410	5.815	-
Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	51.00%	S.C. Viales Andinas, S.A.	15.43	Integración global	Construcción y conservación de la obra pública Iquique	30.281	1.060	7.409	-
Sociedad Concesionaria Ruta del Algarrobo, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	99.99%	S.C. Viales Andinas, S.A.	47.55	Integración global	Construcción y conservación de la obra Ruta Norte	46.946	(1.687)	7.459	-
S.C. Salud Siglo XXI, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	70.00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	15.41	Integración global	Construcción y explotación de la obra pública Hospital de Antofagasta	21.960	(6.618)	2.632	-
S.C. Ruta del Limari, S.A. Avenida Vitacura Nº 2939, oficina 1102, comuna de Las Condes- Santiago Chile	51.00%	S.C. Viales Andinas, S.A.	14.93	Integración global	Construcción y explotación de la obra pública Ruta 43	29.280	(2.318)	332	-
S.C. Vespucio Oriente, S.A. C/ Padre Mariano, 82- Of. 1403 - Santiago de Chile	50.00%	Sacyr Concesiones Chile, S.A.	59.790	Método de participación	Construcción y explotación de concesiones en Chile	119.585	(2.316)	825	-
GSJ Maintenance Limited 5th Floor, Harmony Court, Harmony Row Dublin 2 - Irlanda.	45.00%	Sacyr Concesiones Limited	0.22	Método de participación	Desarrollo de ingeniería, construcción y montaje de obras	50	2.302	1.883	(0.5)
Sacyr Conc. Participaciones I, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	0.06	Integración global	Construcción y explotación de de infraestructuras	58	(13)	(3)	-
S.C. Vial Sierra Norte, S.A. Distrito San Isidro, AV 3531 - Lima- Perú	35.00%	Sacyr Concesiones, S.L.	14.313	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Perú	40.909	1.354	4.968	-
Sacyr Operación y Servicios Perú, S.A.C. C/ Victor Andrés Ballesteros, Av. 181 - Lima - Perú	40.00%	Sacyr Concesiones Perú, S.L.	13.09	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Perú	7	-	-	-
Operadora AVO, S.A. C/ Padre Mariano 82 - Of. 1403 - Santiago de Chile	60.00%	Val. Conservac. e Infrastruct. S.A.	0.004	Método de participación	Construcción y explotación de la concesión "Americo Vespucio Oriente"	26	(19)	(11)	-

Sacyr Infrastructure USA LLC Centerville Road suite 400 - 02711 Wilmington DE 19808 USA	100,00%	Sacyr Concesiones, S.L.	2,83	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en USA	2.835	41	(985)	-
Soc. Conc. Vial Montes de María, S.A.S. CL 97 NO 23-60 ED To Proksof P8 - Bogotá.	100,00%	Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S.	3,30	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Colombia	290	2.947	535	-
Soc. Conc. Vial Unión del Sur, S.A.S. CL 97 NO 23-60 ED To Proksof P8 - Bogotá.	60,00%	Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S.	13,69	Integración global	Construcción y explotación de concesiones en Colombia	52	22.704	483	-
Desarrollo Vial al Mar, S.A.S. CL 97 NO 23-60 ED To Proksof P8 - Bogotá.	37,50%	Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S.	0,00	Método de participación	Construcción y explotación de concesiones en Colombia	-	(22)	186	-
SERVICIOS									
Corporativas y Holdings									
Valoriza Gestión, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr, S.A.	165,54	Integración global	Holdings de servicios	122.133	76.952	14.317	-
Somague Ambiente, S.A. Rua da Tapada da Quinta de Cima, Lintó Sinra - Portugal	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	15,30	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	10.000	31.857	(754)	-
Sacyr Industrial, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	51,89	Integración global	Proyectos de generación de energía	40.920	19.022	(1.057)	-
Valoriza Agua, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	95,40	Integración global	Consultoría y gestión medioambiental	83.841	5.765	1.077	-
Valoriza Facilities, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	1,48	Integración global	Gestión integral de patrimonios inmobiliarios	1.181	12.573	5.332	-
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. Calle Juan Esplandiu, 11-13 Madrid	93,47%	Valoriza Gestión, S.A.U.	135,31	Integración global	Gestión Medioambiental	17.129	42.449	7.238	-
5,53%	Hidroanaluzza, S.A.	0,21							
Suardiaz Servicios Marítimos de Barcelona, S.L. Calle Ayala, 6 Madrid	50,03%	Valoriza Gestión, S.A.U.	3,10	Integración global	Servicios Marítimos	3	8.171	420	-
Enevalor Naval, S.L. Lugar Santa Tecla, 69 Vigo - Pontevedra	40,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,18	Método de participación	Construcción y mantenimiento de parques eólicos	450	(380)	(17)	-
Valoriza Minería, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,82	Integración global	Extracción de hierro y minerales	500	(103)	(38)	-
	8,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,0138						
	8,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,0012						
Consortio Stabile Vís Società c.p.a. Via Incontro n.24/A Turin-Italia	9,00%	Valoriza Cons.e Infraestructuras, S.A.	0,0012	Método de participación	Construcción y gestión de todo tipo de infraestructuras	150	-	-	-
	8,00%	Valoriza Ser. Medioambientales, S.A.	0,0012						
	8,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,0012						
	8,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	0,0012						
Servicios									
Medio Ambiente									
Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	0,74	Integración global	Conservación, mantenimiento y explotación de autopistas y carreteras	750	6.522	5.607	-
Simulador Virtualidad Inernal, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A.	0,054	Integración global	Elaboración de programas y formación en nuevas tecnologías	12	2	-	-
European Tungsten Company, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51,00%	Valoriza Minería, S.L.	0,033	Integración global	Exploración, investigación y comercialización de minerales	66	(2)	-	-
Tungsten San Firix, S.L. Santa Eulalia de Vilacoba, Lousame Mina San Firix-A Coruña.	100,00%	Valoriza Minería, S.L.	0,003	Integración global	Exploración, investigación y comercialización de minerales	3	-	(29)	-
Valoriza Conservación de Infraestructuras Chile S.p.A. Avenida Isidora Goyenechea, 2800, oficina 2401, pl 24, Columnas de las Condes - Santiago de Ch	100,00%	Valoriza Conservación de Infraestructuras, S.A.	4,390	Integración global	Conservación, mantenimiento y explotación de autopistas y carreteras	4.535	(413)	7	-
Energía									
Repsol, S.A. Calle Méndez Alvaro, 44 Madrid	8,58%	Sacyr Partic.Mobil S.L.	3.264,40	Método de participación	Empresa internacional integrada de petróleo y gas	1.442.000	(1.227.000)	26.802.000	(228.000,0)
Secaderos de Biomasa, S.A. (SEDEBISA) Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	78,28%	Sacyr Industrial, S.L.U.	2,43	Integración global	Proyectos de extracción de aceite de orujo	2.900	976	975	-
Biomassas de Puente Genil, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	78,08%	Sacyr Industrial, S.L.U.	2,18	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	6.042	1.718	-
Compañía Energética de Pala de Mulo, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	78,08%	Sacyr Industrial, S.L.U.	2,18	Integración global	Proyectos de generación de energía	2.600	1.074	1.485	-
Compañía Energética de La Roda, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	90,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	1,17	Integración global	Proyectos de generación de energía	1.300	1.643	184	-
Compañía Energética Las Villas, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	90,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,05	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	700	3.273	1.492	-
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	90,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,45	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	500	1.430	1.684	-
Fotovoltaicas Dos Ribs, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(54)	-	-
Bioeléctrica de Valladolid, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,06	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(28)	(17)	-
Geolit Climatización, S.L. Calle Correo Weygton 4, 2 A Jaso.	64,73%	Sacyr Industrial, S.L.U.	1,62	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	2.295	(3.275)	(149)	-
Desarrollios Edificios Extremeños, S.L. Calle Borrego, 2 Cáceres.	50,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,95	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	1.910	(394)	(45)	-
Compañía Energética Linares, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	60,30%	Valoriza Renovables, S.L.	1,00	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	6.161	2.220	904	-
Compañía Orujera de Linares, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	51,00%	Valoriza Renovables, S.L.	1,18	Integración global	Extracción de aceite	2.332	184	(82)	-
Bioeléctrica de Linares, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	81,43%	Valoriza Renovables, S.L.	6,86	Integración global	Planta de generación eléctrica a través de la Biomasa	9.500	(578)	660	-
Ibenvalor Energía Aragonesa, S.A. Paseo de la Constitución, 4 Zaragoza	50,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,20	Método de participación	Energía edifica	400	(414)	(14)	-
Solucia Renovables, S.L. Planta Termosolar Lebrija 1, Parcela 12053 sector B13, Las Marismas de Lebrija, Sevilla	50,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	68,41	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	60	(35.434)	120	-
Soleval Renovables, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	50,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,0017	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	3	2.527	39	-
Vaircan Renovables, S.L. Calle La Verde, Herrera, s/n Camargo - Cantabria.	65,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,325	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	500	(449)	-	-
Soc. Andaluza Valoración de la Biomasa, S.A. Centro de empresas de pabellón de Irujo Calle Isaac Newton, s/n Sevilla	6,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,180	Método de participación	Proyectos de investigación y generación de energía	3.000	(2.024)	(12)	-
Biomassas de Talavera, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	(9)	-	-
Biogup II, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,006	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	(1)	(4)	-
Biomassas Puente Obispo, S.L. Calle Lus Montoro, 107-113, Pl 4, Mod J, Edificio Cristal Sevilla	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,003	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	(1)	(1)	-
Biobal Energía, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	51,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,0015	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	3	-	-	-
Ibesea Bolivia, S.R.L. Carretera Doble Via La Guardia Km 71/2- Santa Cruz de la Sierra -Bolivia.	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,0160	Integración global	Proyectos de investigación y generación de energía	4	(358)	(13)	-
Quatro T&D Limited 261 Springfield Parkway - Lanarkshire - Escocia.	47,91%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,43	Integración global	Construcción de una subestación eléctrica	437	(93)	(100)	-
Sacyr Industrial Perú, S.A.C. Av. La Floresta, 497, int 401-San Borja-Lima-Perú	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,259	Integración global	Proyectos de investigación y estudios de I+D	260	(347)	519	-
Grupo Saínca, S.A.C. Av. La Floresta, 497, int 401-San Borja-Lima-Perú	71,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,21	Integración global	Proyectos de investigación y estudios de I+D	2	388	1.127	-
Sacyr Industrial Colombia, S.A.S. TV 23, nº 9433 Of 801, Bogotá - Colombia.	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,474	Integración global	Proyectos de investigación y estudios de I+D	474	(368)	105	-
Sacyr Industrial UK, Ltd. 375 West George Street, Glasgow Edimburgo	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,000	Integración global	Proyectos eléctricos y de telecomunicaciones	-	28	(44)	-
Sacyr Industrial México, S.A. de C.V. C Tame - chapultepec Morales, 11570, México	50,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,30	Integración global	Proyectos de obras civiles e industriales	300	229	(701)	-
	50,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,30						

Consortio 1420 SF Sacyr mondsa, S.A. de C.V. C/ Taine - chapultepec Morales, 11570, México	60,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,0017	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	2	207	(1.333)	-
Sacyr Industrial, Pty Ltd PO Box 700, West Perth, W.A. 6872- Australia	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,000	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	-	(369)	(303)	-
Valoriza Renovables, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	7,880	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	7,981	(4)	(1)	-
Sacyr Industrial USA LLC Centerville Road suite 400 - 02711 Wilmington DE 19808 USA	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,046	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	46	(1)	(29)	-
Sacyr Industrial LLC Al Nadha Tower 2, Floor 6, Office 10, PO Box 1955 - 133 Ghala Muscat OMAN	70,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,410	Integración global	Proyectos de obras civiles e Industriales	414	(310)	(119)	-
Ekamati, S.A. Paseo de la Reforma Av 381 piso - 06500 Cuauhtemoc - México DF	54,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,4100	Integración global	Ejecución del proyecto 308-Subestaciones transmisión orientación península	3	80	(1.359)	-
Valoriza Servicios Medioambientales Bolivia, S.R.L. Santa Cruz de la Sierra, Departamento de Santa Cruz - Bolivia	30,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,0070	Integración global	Gestión y construcción de puentes, vados y gaseoductos	8	19	14	-
Sacyr Fluor, S.A. Av Paratoner 4-6 28042 Madrid	70,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,0180	Integración global	Servicios de Ingeniería en la industria petroquímica	60	9,088	971	-
Sacyr Industrial Mondsa Mantenimientos Eléctricos Panamá, S.A. Bella Vista Cl 50 y Sto Domingo Torre Global Bank Cl. 1307 Panamá	50,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,005	Integración global	Servicio de mantenimiento de líneas eléctricas de media y baja tensión	9	-	1	-
Sacyr Nevión, S.L.R. C/ Ibañez de Bilbao, 28, 3º C, 48009 Bilbao (Vizcaya)	50,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	0,060	Método de participación	Construcción, reparación y mantenimiento de maquinaria e instalaciones electromecánicas	120	-	-	-
Nuevas tecnologías									
Valoración Energía Operación y Mantenimiento, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Sacyr Industrial, S.L.U.	2,00	Integración global	Servicios de Telecomunicaciones	301	2,089	(60)	-
Burosoft, Sistemas de Información, S.L. Carrera de la Coruña Km23,200 edificio Ecu Las Rozas - Madrid	70,00%	Valoriza Facilities, S.A.U.	0,54	Integración global	Desarrollo de sistemas de información	259	(1.323)	-	-
Aguas									
Empresa Mixta de Aguas de Santa Cruz de Tenerife, S.A. (EMMASA) Calle Comodoro Rolin, 4 Santa Cruz de Tenerife	100,00%	Sacyr, S.A.	25,38	Integración global	Abastecimiento de agua	1.346	18.344	583	-
Géida Skivida, S.L. Calle Cardenal Marcelo Spínola, 10 - Madrid	33,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	3,72	Método de participación	Explotación de desaladoras	11.310	(75)	4.131	(2,9)
Géida Tiemcon, S.L. Calle Cardenal Marcelo Spínola, 10 - Madrid	50,00%	Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT)	15,01	Método de participación	Explotación de desaladoras	23.160	2.479	7.447	(8,7)
Empresa Mixta de Aguas de Las Palmas, S.A. (EMALSA) Calle Plaza de la Constitución 2 Islas Canarias	33,00%	Valoriza Agua, S.L.	27,53	Método de participación	Abastecimiento de aguas en las Palmas	28.247	4.011	(952)	-
Sociedad Anónima Depuración y Tratamientos (SADYT) Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	5,27	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	2.500	3.313	3.022	-
Sanitaciocera de Aguas, S.L. Avenida La Salle, 40 Las Palmas de Gran Canaria	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	3	271	204	-
Valoriza Water Australia, PTY Ltd 256 Adelaide Terrace Perth - Australia	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,000003	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	-	6.681	997	-
Sercanarias, S.A. Avenida de Juan XXIII, 1 Las Palmas de Gran Canaria	50,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,38	Método de participación	Depuración y tratamiento de aguas	770	(1.333)	(906)	-
Valoriza Chile, S.P.A. Avenida Vitacura Nº 2339, oficina 1102 Santiago de Chile	100,00%	Valoriza Agua, S.L.	9,60	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	9.811	(236)	(58)	-
Valorinima, S.L. Calle Guisanz, 17, Las Tablas Madrid	20,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,0006	Método de participación	Depuración y tratamiento de aguas	3	-	158	-
Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soría, S.L. Plaza Meyor, 7, Soría	74,00%	Valorinima, S.L.	3,70	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	5.000	-	177	-
Valoriza Agua Perú, S.A.C. Av 497 La Floresta 429923 Lima - Perú	99,00%	Valoriza Agua, S.L.	0,3000	Integración global	Depuración y tratamiento de aguas	290	14	(217)	-
	1,00%	SADYT	0,0030						
Grupo Valoriza Servicios Medioambientales									
Gestión Participes del Bioreciclaje S.A. Carrera Puerto Real a Palena Km 13,5 Medina Sidonia - Cádiz	33,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Activ. relacionadas con la gestión y tratamiento de RSU	60	(85)	-	-
Compost del Piñero S.L. Calle Juan Esplandú, 11-13 Madrid	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,58	Método de participación	Promoción de plantas de compostaje de todos EDAR	1.161	(937)	(63)	-
Metrofango S.L. Finca Rambla Priu, s/n Barbadena	21,60%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	2,71	Método de participación	Gestión, construc. durante 15 años de la Est. Depuradora de San Adria de Besos	12.554	533	1.535	-
Bomerey S.A. Calle Ribera del Lora 42, edificio 3 Madrid	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,09	Método de participación	Contratación y gestión de servicios de saneamiento y limpieza de obras	2.176	(3.917)	(1.602)	-
Biomassa del Piñero S.A. Calle San Bartolomé, 11 Alcalá de Guena - Huelva	44,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	300	(165)	-	-
Valdemingómez 2000, S.A. Calle Albarracín, 44 Madrid	40,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	2,44	Método de participación	Proyecto de desgasificación del vertedero de Valdemingómez	775	(420)	(2.607)	-
Cultivos Energéticos de Castilla S.A. Avenida del Cid Campeador, 4 Burgos	44,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,13	Método de participación	Promoción del aprovechamiento energético de biomasa	75	(70)	(2)	-
Infoser Estacionamiento Regulado, A.I.E. Calle Covarrubias, 1 Madrid	18,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,07	Método de participación	Servicios auxiliares al control y estacionamiento regulado de vías públicas de Madrid	360	-	(177)	-
Panque Edificio la Sotonera, S.L. Plaza Antonio Beltrán Martínez, 14 Zaragoza	30,16%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,60	Método de participación	Producción de energías renovables.	2.000	5.705	292	-
Hydroandlaura, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Sevilla	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,47	Integración global	Compra venta de equipos informático	283	3.577	598	-
Gestión de Infraestructuras Canarias, S.A. Plaza de José Anzures Paredes, 1 Santa Cruz de Tenerife	62,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,05	Integración global	Realización de estudios, obras y proyectos	61	271	-	-
Participes del Bioreciclaje, S.A. Calle Federico Salmón, 8 Madrid	33,34%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Gestión de los residuos	60	(120)	-	-
Bioreciclaje de Cádiz, S.A. Calle San Juan, 12 Medina Sidonia - Cádiz	98,00%	Participes del Bioreciclaje S.A.	4,87	Método de participación	Gestión, almacenamiento, transporte, tratamiento y eliminación de residuos.	1.803	13.882	541	-
Iniciativas Medioambientales del Sur, S.L. Complejo Medioambiental de Bolafos Jerez de la Frontera - Cádiz	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,02	Método de participación	Limpieza viaria, recogida, transporte y tratamiento de residuos, depuración de aguas...	40	244	-	-
Inte RCD, S.L. Calle Américo Vespucio, 69 Sevilla	33,33%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,03	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	3	(218)	(1)	-
Inte RCD Bahía de Cádiz, S.L. Calle de los Trabajadores, 20 Chiclana de la Frontera - Cádiz	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,28	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	260	(732)	-	-
Inte RCD Huelva, S.L. Calle Lepe, 12 Cartaya - Huelva	60,00%	Inte RCD, S.L.	0,45	Método de participación	Promoción, desarrollo de residuos de construcción y demolición.	753	(860)	-	-
Eurocomercial, S.A.U. Calle de Juan Esplandú, 11-13 Madrid	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,45	Integración global	Proyectos para ing., consult. o asesor. e import. y export. de pto para su depósito y venta	136	2.649	(22)	-
Desgasificación de Vertederos, S.A. Calle Federico Salmón, 8 Madrid	50,00%	Eurocomercial S.A.U.	0,03	Método de participación	Aprovechamiento del biogás resultante de la desgasificación de vertederos.	60	(240)	-	-
Alcorec, S.L. Avenida Kansas City, 3 10 Sevilla	10,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,066	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	174	204	(87)	-
Surge Ambiental, S.L. Calle de Juan Esplandú, 11-13 Madrid	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,06	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(60)	39	-
Reciclados y Tratamientos Andaluces, S.L. Calle Yalarta, 8 Sevilla	50,00%	Alcorec, S.L.	0,250	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	-	-	-
Sacorec, S.L. Avenida Kansas City, 3 16 Sevilla	50,00%	Alcorec, S.L.	0,003	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	6	(64)	-	-
Residuos Construcción de Cuenca, S.A. Carrera Nacional 32, Km 133 Cuenca	50,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,030	Método de participación	Gestión de residuos de construcción y demolición	60	8	(114)	-
Tratamiento Residuos de La Rioja, S.L. Calle La Red de Varea, s/n Villamediana de Iregua - La Rioja	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,003	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(3.854)	(838)	-
Secado Térmico de Castellón, S.A. Calle Fanzara, 5 Burriana - Castellón	60,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	1,80	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3.000	62	-	-

Waste Resources, S.L. Cra de Vicalvaro a O'Donnell, 7, 28032 Madrid.	100,00%	Hidroandaluza, S.A.	0,003	Integración global	Gestión de residuos de construcción y demolición	3	(1)	107	-
Planta de Tratamiento de Arriaz, S.L. C/ Elicano 1, Bilbao.	70,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,002	Integración global	Gestión de plantas y equipos de tratamiento	3	-	-	-
Valoriza Environment Services Pty Australia Level 9, 256 Adelaide Terrace Perth, Westhem - Australia.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,000	Integración global	Desarrollo y explotación de proyectos medioambientales en Australia	-	-	-	-
Plataforma por la Movilidad, A.I.E. C/ Covarrubias, 1, B/ dcha - Madrid.	14,66%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	0,000	Método de participación	Desarrollo y gestión de la plataforma integral	3	-	1	-
Sacyr Environment USA LLC 2711 Centerville Road, Suite 400, Wilmington, Delaware 19808.	100,00%	Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	2,960	Integración global	Desarrollo y explotación de proyectos medioambientales en USA	2.960	12	(912)	-
Multiservicios									
Valoriza Servicios Socio Sanitarios, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Valoriza Facilites, S.A.U.	7,98	Integración global	Prestación de servicios sociales	12.500	459	75	-
Valoriza Servicios a la Dependencia, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Val. Servicios Socio Sanitarios, S.L.	9,00	Integración global	Prestación de servicios sociales	3.588	1.120	306	-
Calestore, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Valoriza Gestión, S.A.U.	8,00	Integración global	Servicios de hostelería y explotación de tienda	2.050	121	138	-
Burguestore, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Calestore, S.A.	0,003	Integración global	Explotación de áreas de servicio	3	25	20	-
PROMOCIÓN INMOBILIARIA									
Corporativas y Holdings									
Vallehermoso División de Promoción, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Sacyr, S.A.	0,00	Integración global	Holdig de promoción	117.343	9.158	(32.332)	-
Somague Inmobiliaria S.A. Rua da Tapada ds Quinte de Cima, Linhó Sintra - Portugal.	100,00%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	18,21	Integración global	Holdig de promoción Portugal	15.000	(27.685)	(890)	-
Promotoras									
Esantos, S.A.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	1,10	Integración global	Promoción inmobiliaria	150	2	74	-
Proasacyr Ocio, S.L. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	20,99	Integración global	Promoción inmobiliaria	4	1.974	(30)	-
Capace, S.L.U. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	100,00%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	0,20	Integración global	Promoción inmobiliaria	153	1.960	45	-
Tricóbal, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	60,00%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	6,30	Integración global	Promoción inmobiliaria	3.915	2.062	(161)	-
Camarate Golf, S.A. Paseo de la Castellana, 81 Madrid.	26,00%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	2,90	Método de participación	Promoción inmobiliaria	11.160	(4.129)	(201)	-
Claudia Zahara 22, S.L. Avenida Eduardo Dato, 69 Sevilla.	49,59%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	10,73	Método de participación	Promoción inmobiliaria	7.654	(5.634)	(12.176)	-
M Capital, S.A. Puerta del Mar, 20 Málaga.	4,97%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	0,41	Método de participación	Promoción inmobiliaria	5.377	(5.414)	-	-
Puerta de Oro Toledo, S.L. Calle Príncipe de Vergara, 15 Madrid.	35,00%	Val. Div. Promoción, S.A.U.	2,10	Método de participación	Promoción inmobiliaria	6.000	(12)	-	-
PATRIMONIO EN RENTA									
Corporativas y Holdings									
Testa Inmuebles en Renta, S.A. Paseo de la Castellana, 83-85 Madrid.	22,61%	Sacyr, S.A.	126,57	Método de participación	Holdig de patrimonio	30.794	548.485	(13.074)	-

ANEXO II: GRUPO FISCAL CONSOLIDADO DE SACYR, S.A. DEL EJERCICIO 2014

Sociedad

Autovía de Barbanza Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.
Autovía del Eresma Concesionaria de la Junta de Castilla y León, S.A.
Bioeléctrica de Linares, S.L.
Bioeléctrica de Valladolid, S.L.
Biomasa de Puente del Obispo, S.L.
Biomasa de Puente Genil, S.L.
Biomasa de Talavera, S.L.
Bipuge II, S.L.
Burgerstore, S.L.
Cafestore, S.A.U.
Capace, S.L.U.
Cavosa Obras y Proyectos, S.A.
Compañía Energética de Pata de Mulo, S.L.
Compañía Energética La Roda, S.L.
Compañía Energética Las Villas, S.L.
Compañía Energética Puente del Obispo, S.L.
Empresa Mixta Aguas S. Cruz de Tenerife, S.A.
Erantos, S.A.
Eurocomercial, S.A.U.
Fortuna Golf, S.L.
Fotovoltaica Dos Ríos, S.L.
Gescentesta, S.L.
Gesfontesta, S.A.
Hidroandaluza, S.L.
Ideyco, S.A.U.
Inchisacyr, S.A.
Itaceco, S.L.
Nisa Vallehermoso, S.A.
Obras y Servicios de Galicia y Asturias, S.A.
Prinur, S.A.U.
Prosacyr Hoteles, S.L.
Prosacyr Ocio, S.L.
Sacyr Concesiones, S.L.
Sacyr Concesiones Participadas I, S.L.
Sacyr Construcción, S.A.U.
Sacyr Construcción Participaciones Accionariales, S.L.
Sacyr Gestión de Activos, S.L.
Sacyr Industrial, S.L.U.
Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.
Sacyr, S.A.
Santacruzera de Aguas, S.L.
Scrinser, S.A.
Secaderos de Biomasa, S.L.
Sociedad Anónima de Depuración y Tratamientos, S.A.
Surge Ambiental, S.L.
Testa Inmuebles en Renta, S.A.
Testa Residencial, S.L.U.
Trade Center Hoteles, S.L.U.
Tratamiento de Residuos de La Rioja, S.L.
Vallehermoso División Promoción, S.A.U.
Valoriza Agua, S.L.U.
Valoriza Conservación e Infraestructuras, S.A.
Valoriza Energía Operación y Mantenimiento, S.L.
Valoriza Facilities, S.A.
Valoriza Gestión, S.A.U.
Valoriza Minería, S.L.
Valoriza Renovables, S.L.
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.
Waste Resources, S.L.

ANEXO II: GRUPO FISCAL CONSOLIDADO DE SACYR, S.A. DEL EJERCICIO 2015

Sociedad
SACYR , S.A.
AUTOVIA DE BARBANZA CONCESIONARIA DE LA XUNTA DE GALICIA SA
AUTOVIA DEL ERESMA SA
BIOELECTRICA DE LINARES
BIOELECTRICAS VALLADOLID
GESTION DE ENERGÍA Y MERCADOS SL
BIOMASA DE TALAVERA SL
BIOMASAS DE PUENTE GENIL, S.L.
BIPUGE II SL
BURGUERSTORE
C.E. LAS VILLAS, S.L.
CAFESTORE, S.A.
CAPACE, S.L
CAVOSA, S.A.
CE PUENTE DEL OBISPO S.L.
CIA ENERG LA RODA, S.L
CIA ENERG. PATA MULO, S.L
EMMASA
ERANTOS, S.A.
EUROCOMERCIAL S.A.
FOTOVOLTÁICA DOS RIOS SL
HIDROANDALUZA S.A.
IDEYCO, S.A.
INCHISACYR, S.A.
OBRAS Y SERVICIOS DE GALICIA Y ASTURIAS, SA
PRINUR, S.A.
PROSACYR OCIO, S.L.
SACYR CONCESIONES
SACYR CONCESIONES PARTICIPADAS I
SACYR CONCESIONES PARTICIPADAS II
SACYR CONCESIONES PARTICIPADAS III
SACYR CONCESIONES PARTICIPADAS IV
SACYR CONCESIONES PARTICIPADAS V
SACYR CONCESIONES PARTICIPADAS VI
SACYR CONSTRUCCIÓN, S.A.
SACYR CONSTRUCCION PARTICIPACIONES ACCIONARIALES
SACYR FINANCE
SACYR SECURITIES
SACYR GESTION DE ACTIVOS SL
SACYR INDUSTRIAL
SACYR VALLEHERMOSO PARTICIPACIONES MOBILIARIAS, S.L.
SADYT, S.A.
SANTACRUCERA DE AGUA S.L.
SCRINSER, S.A.
SEDEBISA, S.L.
SURGE AMBIENTAL S.L.
TRATAMIENTO DE RESIDUOS DE LA RIOJA S.L.
TUNGSTEN SAN FINX
VALORIZA AGUA S.A.
VALORIZA CONSERVACIÓN DE INFRAESTRUCTURA S.A.
VALORIZA ENERGÍA OPERACIÓN Y MANTENIMIENTO SL
VALORIZA FACILITIES,S.A
VALORIZA GESTIÓN, S.A.
VALORIZA MINERIA
VALORIZA RENOVABLES SL
VALORIZA SERVICIOS SOCIO SANITARIOS
VALORIZA SERVICIOS A LA DEPENDENCIA
VALORIZA SERVICIOS MEDIOAMBIENTALES S.A.
VALLEHERMOSO DIVISION PROMOCIÓN S.A.
WASTE RESOURCES

Grupo Sacyr
Sacyr, S.A. y sociedades dependientes
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO
A 31 DE DICIEMBRE DE 2015

El presente Informe de Gestión Consolidado está elaborado siguiendo las recomendaciones contenidas en la “Guía para la elaboración del Informe de Gestión de las entidades cotizadas”, publicado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) en 2013, con el objetivo de armonizar, los contenidos del mismo, a escala nacional e internacional, de forma que se suministren datos que sitúen en su contexto al conjunto de información financiera contenida en los estados financieros, se provea de información adicional y complementaria a éstos, así como se proporcione mayor seguridad a los miembros del Consejo de Administración, responsables finales de la elaboración y publicación del mismo.

1. SITUACIÓN DE LA ENTIDAD

El Grupo Sacyr, con más de 29 años de actividad, está estructurado en cuatro áreas diferenciadas de actividad, operando en un total de 25 países:

- **Construcción:** desempeñada a través de las cabeceras Sacyr construcción, en España y Chile, Somague, en Portugal y SIS en Italia, está especializada en la realización de todo tipo de infraestructuras de obra civil y edificación, residencial y no residencial.
- **Concesiones:** actividad desarrollada por Sacyr Concesiones, con presencia en España, Portugal, Italia, Irlanda, Chile, Perú y Uruguay, líder en la gestión de infraestructuras como autopistas, hospitales, intercambiadores de transporte, etc.
- **Servicios:** rama desarrollada por Valoriza que está especializada en la gestión de los siguientes servicios:
 - Medioambientales: desempeñados a través de la cabecera Valoriza Servicios Medioambientales, compañía líder en la explotación de:
 - Servicios municipales: líder de gestión de concesiones, en las principales localidades de nuestro país, de: limpieza viaria, de recogida de residuos de núcleos urbanos, incluyendo la contenerización soterrada, de jardinería y mantenimiento de zonas verdes, la gestión de parquímetros, servicios de grúa, y retirada de vehículos de la vía pública.
 - Tratamiento de residuos: con importantes concesiones en el ámbito de la construcción y explotación de plantas de Residuos Sólidos Urbanos, envases, pilas, centros de tratamiento de residuos procedentes de la construcción y demolición, desgasificación de vertederos, y plantas de biometanización, incineración y valorización energética, así como instalaciones de tratamiento, compostaje y secado térmico de lodos de depuradoras de aguas residuales.
 - Obras y regeneraciones medioambientales: servicios de control de calidad de las aguas, el control de las redes atmosféricas y las recuperaciones paisajísticas y de entornos forestales.
 - Agua: desarrollada a través de Valoriza Agua y Sadyt, en dos campos de actuación: la actividad de ingeniería, desarrollo, ejecución, mantenimiento y explotación de todo tipo de plantas (potabilizadoras, depuradoras, desaladoras, tratamientos terciarios y reutilización, tratamientos industriales, tratamientos agrícolas, etc.) y la de gestión del ciclo integral, en régimen de concesión pública o iniciativa privada.

- o Multiservicios: esta área se desarrolla a través de la actuación de las siguientes compañías:
 - Valoriza Facilities: compañía del Grupo especializada en la limpieza integral de edificios, servicios de *facility management* de inmuebles, servicios auxiliares (conserjería, jardinería, etc.), servicios energéticos y servicios socio-sanitarios.
 - Valoriza Conservación de Infraestructuras: compañía del Grupo especializada en el mantenimiento y conservación de carreteras, y otras infraestructuras singulares: presas, canales de riego, etc.
 - Cafestore: compañía del Grupo especializada en la explotación de áreas de servicio en autopistas (tercer operador nacional en este mercado), y en la gestión de restaurantes y cafeterías en grandes instalaciones: hospitales, intercambiadores y edificios públicos y privados.
- **Industrial:** desempeñada a través de Sacyr Industrial, es la división del Grupo, fruto de la integración de distintas compañías y áreas de la compañía, encargada de las actividades de ingeniería y construcción industrial. Abarcando la promoción, ejecución, puesta en marcha y operación de los proyectos en las siguientes áreas de negocio:
 - Ingeniería y energía: Sacyr Industrial es uno de los principales actores del sector energético español, siendo también referente a nivel internacional en plantas de generación de energía convencional y renovable, plantas de cogeneración, desarrollo de plantas de biomasa, energía solar y geotermia. También opera y mantiene plantas de energía e instalaciones industriales.
 - Medioambiente y minería: Sacyr Industrial es una de las primeras compañías internacionales en el diseño, construcción y operación de plantas de tratamiento y valoración de residuos. También tiene experiencia en el desarrollo de proyectos mineros y plantas de procesado.
 - Oil&Gas: realización de proyectos de refinerías, industria química y petroquímica, procesamiento y tratamiento de gas, y Gas Natural Licuado (GNL), así como el transporte y almacenamiento de este tipo de combustible.
 - Infraestructuras eléctricas: desarrollo de ingeniería y construcción de líneas eléctricas de transmisión de alto voltaje, subestaciones eléctricas e instalaciones en baja, media y alta tensión.

La estructura organizativa del Grupo está orquestada bajo la figura de un Presidente Ejecutivo y Consejero Delegado, del que dependen, por un lado, los Presidentes no ejecutivos, y los Consejeros Delegados de cada una de las áreas de negocio, y por otro, por una línea de departamentos que prestan apoyo al resto del Grupo, y que son: la Dirección General de Estrategia y Desarrollo Corporativo, la Dirección General de Finanzas, la Dirección General Corporativa, la Dirección General de Gestión del Talento y Recursos Humanos y, por último, la Dirección General de Asesoría Jurídica/Secretaría del Consejo de Administración.

2. CONTEXTO ECONÓMICO

2.1.- CONTEXTO ECONÓMICO INTERNACIONAL.

El comportamiento de las economías de los principales bloques y estados, a nivel mundial, ha sido muy dispar durante el ejercicio 2015. Si bien, como ya sucedió el año pasado, muchos países, como Estados Unidos, Japón, así como la mayoría de los de la Unión Europea, han experimentado tasas de crecimiento positivas, los denominados BRICS, o principales economías emergentes, están sufriendo como consecuencia de la fuerte bajada de los precios de las materias primas, especialmente el petróleo, así como por el recalentamiento de sus economías debido a un exceso de producción, como es el caso particular de China.

Aunque tanto el Banco Central Europeo, como la Reserva Federal estadounidense, han mantenido los estímulos monetarios durante gran parte del año, si bien Estados Unidos subió los tipos de interés en diciembre, éstos no parecen ser suficientes para combatir uno de los principales enemigos actuales de todas economías: los bajos niveles de inflación. Pese a que estos organismos han implementado todas las medidas que están a su alcance, se está comprobando como son insuficientes para lograr crecimientos sostenibles, y estables en el tiempo, si no vienen acompañadas por otras actuaciones.

Respecto al desarrollo de las principales economías, señalar que Estados Unidos registró, en 2015, un crecimiento del 2,4% en términos de PIB, exactamente lo mismo que en el ejercicio anterior. La fuerte creación de empleo y, una vez más, el abaratamiento de los productos energéticos, han posibilitado un buen comportamiento del consumo, aunque la apreciación del dólar, y la debilidad económica internacional, han perjudicado las exportaciones. A finales de año, tal y como se esperaba, la Reserva Federal elevó los tipos de interés de referencia en un cuarto de punto, hasta el rango del 0,25%-0,50%, al constatar una mejoría económica durante el ejercicio. Desde diciembre de 2008, los tipos estaban fijados en la zona cero. En cuanto al empleo, 2015 ha sido el segundo mejor año desde finales de los 90, con la creación de 2,65 millones de nuevos puestos de trabajo, lo que ha situado la tasa de desempleo en el 5%, la más baja desde hace 8 años. En cuanto a la inflación, y según datos facilitados también por el propio gobierno, 2015 terminó con una subida del 0,7%, frente al 0,8% del año anterior. Tras siete años de enormes estímulos monetarios por parte de la Reserva Federal, la inflación sigue siendo débil, especialmente después de que los precios de la energía hayan seguido desplomándose durante 2015.

En cuanto al comportamiento de la economía China, y según datos proporcionados por el propio gobierno, el PIB, en 2015, ha experimentado un incremento del 6,9%, el porcentaje más bajo de los últimos 25 años. Se confirma, por segundo año consecutivo, el enfriamiento gradual de la segunda economía del planeta a medida que se agota el modelo de crecimiento basado en las exportaciones al exterior, debilitadas ante la caída de la demanda mundial. El país se enfrenta a un fuerte crecimiento de los salarios (un 7,4% en 2015), a un exceso de capacidad productiva, así como a un rápido envejecimiento de la población. Las autoridades chinas han anunciado una serie de reformas en profundidad que buscan cambiar el modelo basado en las exportaciones, el bajo coste y el crecimiento, por encima de todo, por otro que se sustente en el consumo interno y la innovación.

Por lo que respecta a la Zona Euro, el comportamiento económico de los países partícipes ha continuado siendo muy diferente durante 2015. Aunque a la fecha Eurostat no ha publicado todavía los datos definitivos del PIB, y en muchos casos son cierres provisionales, puede decirse que el conjunto de la Eurozona ha crecido un 1,5% en el año, frente al 0,9% del ejercicio anterior, rozando niveles previos al comienzo de la crisis, pero todavía muy por debajo del resto de las potencias económicas mundiales. Por países, los que mayores crecimientos han experimentado han sido: Irlanda (+6,8%); Malta (+5,6%); Luxemburgo (+5,4%); Eslovaquia (+4%); España (+3,2%); Chipre (+2,7%); Letonia (+2,6%); Eslovenia y Lituania (+2,1%); Alemania, Francia y Bélgica (+1,3%); Holanda y Portugal (+1,2%); Italia (+1,00); y Estonia (+0,9%). Mientras que, los que han sufrido retrocesos en su PIB, han sido: Finlandia (-0,2%) y Grecia (-1,9%). En cuanto a la Unión Europea, ésta ha experimentado en su conjunto un crecimiento del 1,8% en el año, destacando los incrementos de: República Checa (+4,5%); Suecia (+3,9%); Rumanía (+3,8%);

Polonia (+3,6%); Bulgaria (+3,1%); Hungría (+3,0%); Croacia (+2,7%) y Reino Unido (+1,9%). El Banco Central Europeo ha continuado con sus políticas activas de liquidez, mediante la compra sistemática de deuda pública de los países periféricos, así como a través de varias subastas de liquidez con intención de normalizar la situación crediticia de las economías. En cuanto a las previsiones económicas para los ejercicios futuros, la Comisión Europea prevé un crecimiento para la Zona Euro del 1,8%, en 2016, y del 1,9% en 2017; y para la Unión Europea, un 2% en 2016 y un 2,1% en 2017. La recuperación irá ganando terreno en Europa gracias a los bajos precios del petróleo, al incremento de la demanda interna, a las exportaciones, por la depreciación del euro, y por la mejora de la competitividad. Por el contrario, las debilidades del Viejo Continente para los próximos ejercicios serán las bajas tasas de inflación, cuando no negativas, las dificultades de financiación y las tasas de paro, excesivamente elevadas.

La inflación interanual de la Zona Euro, según datos también proporcionados por Eurostat, se situó en el 0,2%, en 2015, frente al -0,2% del ejercicio precedente. Un año más, el importante descenso de los precios de la energía, del -5,8%, derivados de la fuerte depreciación del barril de petróleo Brent, que cayó desde los 57 dólares hasta los 37 de finales de diciembre, ha sido clave para situar el nivel de precios en valores mínimos históricos. En cuanto a la inflación subyacente, aquella que excluye de su cálculo el precio de la energía y los alimentos frescos, se situó en el 0,9% en la Zona Euro, frente al 0,6% del ejercicio anterior. En 2016 continuará el petróleo barato, ya que la OPEP ha optado por no reducir su producción, y la demanda del mismo seguirá estancada al no consolidarse la recuperación económica. La amenaza de deflación ha comenzado a planear seriamente sobre los países del euro, por lo que el Banco Central Europeo deberá intervenir, mediante la inyección de dinero con compra masiva de deuda, para que el consumo empiece a recuperarse y permita unos niveles de precios positivos en el medio y largo plazo.

2.2.- CONTEXTO ECONÓMICO NACIONAL.

La economía española, medida en términos de PIB, y según datos del Banco de España, registró un avance del 3,2% durante 2015, frente al 1,4% de incremento en el ejercicio anterior. Es el segundo año con crecimiento positivo, tras seis años de contracción. Por sectores, destacan la Agricultura, ganadería y pesca, con un avance del 6,2% interanual, la Construcción, con un crecimiento del 4%, y la Industria y los Servicios, ambos con avances del 3,4%. La demanda nacional, por segundo ejercicio consecutivo, ha experimentado una variación positiva, del 4,1%, gracias, una vez más, a la contribución destacada del consumo de los hogares, la evolución favorable del mercado de trabajo y la reducción del coste de financiación de las familias. En cuanto a la Balanza Comercial, es de destacar el fuerte tirón de las importaciones durante 2015, con un incremento interanual del 7,7%. Mientras tanto, las exportaciones de bienes y servicios solo han crecido un 5,3%, destacando como destinos los Estados Unidos y Asia, gracias a la depreciación del euro frente al dólar americano. Por su parte, y según datos suministrados por el Ministerio de Industria, Energía y Turismo, España ha vuelto a marcar en 2015, y por cuarto año consecutivo, un nuevo récord de viajeros extranjeros con 68,1 millones de turistas, superando en un 4,9%, los datos de 2014. Las estimaciones apuntan a que el desembolso total realizado, por éstos visitantes, ha sido de 63.657 millones de euros, frente a los 63.000 millones del ejercicio anterior.

Las previsiones para 2016 y 2017, realizadas por la Comisión Europea para nuestro país, son bastante optimistas en todas las partidas clave: crecimiento del PIB, creación de empleo, y tasa de paro. Para 2016 esperan un incremento del 2,8% del PIB y un 2,5% para el 2017, debido, principalmente, al incremento de la demanda doméstica como consecuencia del crecimiento del empleo y un aumento de la renta disponible, por la caída de los precios. Las exportaciones también seguirán creciendo gracias a las mejoras de competitividad de la economía española. Respecto a la tasa de desempleo, se esperan unos niveles del 20,4% y del 18,9% para 2016 y 2017, de forma respectiva. Todas estas previsiones pueden ser cortas si continúan las caídas en los precios del petróleo y se incentivan las medidas de estímulo monetario por parte del Banco Central Europeo.

Respecto al mercado de trabajo, y según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la Encuesta de Población Activa (EPA) ha reflejado un incremento en la ocupación de 525.100 personas en el último año, un 21% más que en 2014, subiendo en todos los sectores, especialmente Servicios (+421.500). La tasa de paro se ha situado en el 20,9% de la población activa, frente al 23,7% del ejercicio anterior. En cuanto a la Seguridad Social, 2015 ha terminado con una afiliación media de 17,31 millones de ocupados, lo que supone mejorar, en más de 533.186 afiliados medios, las cifras del ejercicio anterior, según datos proporcionados por la Tesorería General de la Seguridad Social, el mayor incremento desde 2006. En el Régimen General, todos los sectores de actividad tuvieron muy buen comportamiento, con la excepción de los ligeros retrocesos experimentados en la Administración Pública y en las Actividades Financieras y de seguros. Por su parte, el Régimen Especial de Trabajadores Autónomos también experimentó un buen comportamiento, al terminar con 3,17 millones de afiliados medios, un 1,3% de afiliados más que en 2014.

Por lo que se refiere a la evolución de los precios, y según el INE, la tasa de inflación en 2015 se situó en el 0,0%, frente al -1,0% del año anterior, lo que supone el tercer menor nivel registrado desde 1961 que fue cuando se comenzó a elaborar la serie histórica. Por grupos, los que han experimentado variaciones negativas durante el ejercicio han sido: el Transporte (-2,8%) por la fuerte bajada de los precios de los carburantes y lubricantes, consecuencia del fuerte descenso del precio del petróleo durante el año 2015, y la Vivienda (-2,3%); por el contrario, los sectores que han experimentado ligeros incrementos han sido: Alimentos y bebidas no alcohólicas (+1,8%), Bebidas alcohólicas y Tabaco (+1,3%), Hoteles, cafés y restaurantes (+0,9%), Vestido y Calzado (+0,5%), Comunicaciones (+0,5%), Enseñanza (+0,5%) y Medicina (+0,5%). Por su parte, la inflación subyacente, aquella que no incluye alimentos frescos ni productos energéticos para su cálculo, alcanzó el 0,9%, frente al 0,0% experimentado en el ejercicio anterior.

El principal índice bursátil español, el IBEX-35, ha cerrado este año en negativo. En concreto, la última sesión del año terminó en 9.544,20 enteros, lo que ha supuesto una minusvalía anual del 7,06%, frente al 3,56% de revalorización del ejercicio anterior.

La licitación pública en nuestro país, y según datos publicados por la Asociación Española de Empresas Constructoras (SEOPAN), cerró 2015 con un total de 10.111,85 millones de euros de inversiones reales, lo que supone un descenso del 22,2% respecto a lo invertido durante el ejercicio anterior. Por organismos, la Administración General del Estado licitó un total de 4.959,52 millones de euros, destacando los 1.213,13 millones invertidos por la Dirección General de Carreteras, los 1.211,25 millones de euros licitados por ADIF y los 670,06 millones de euros invertidos por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente. Por su parte, la Administración local licitó un total de 2.608,13 millones de euros y las Comunidades Autónomas 2.544,2 millones de euros.

La inversión estatal para 2016, y según los Presupuestos Generales del Estado, alcanzará los 10.129 millones de euros, de los cuales más de la mitad se lo llevará el ferrocarril, con 5.460 millones de euros. El AVE, con 3.679 millones, volverá a acaparar la mayor parte de este tipo de inversiones. Por corredores, el del Noroeste, que unirá Madrid y Galicia, recibirá una inversión de 1.160 millones de euros, el Corredor Mediterráneo 1.343 millones y el Corredor Norte de Alta Velocidad 1.018 millones. Por su parte, las carreteras del Estado recibirán 2.383 millones de euros, de los cuales 1.174 millones irán para nueva construcción y 1.058 millones para conservación. Para el sistema portuario, y la seguridad marítima, se destinarán 1.000 millones, de los cuales 875 millones son para Puertos del Estado. Por su parte, Fomento destinará 609 millones de euros para el sector aéreo.

A pesar de la continuidad de los planes de ajuste y de contención del gasto, por parte de las administraciones públicas españolas, el Ministerio de Fomento sigue impulsando el nuevo Plan de Infraestructuras, Transportes y Vivienda (PITVI), presentado a finales de 2012, y que sustituyó al Plan Estratégico de Infraestructuras y Transporte (PEIT) y al Plan Estratégico de Infraestructuras (PEI), y que contará con un horizonte de ejecución hasta el año 2024.

En función de los escenarios de evolución macroeconómica en España, hasta dicho año horizonte de 2024, la suma total de inversiones contempladas en el PITVI, en relación al PIB, supone un porcentaje variable entre el 0,89% y el 0,94%.

Del montante total previsto, a las políticas de transporte se destinará aproximadamente el 90% de los recursos y el 10% a las de vivienda. Dentro de las primeras, 52.403 millones de euros se destinarán a carreteras, de los cuales 18.668 millones irán destinados a la construcción de 3.500 kilómetros de nuevas vías de alta capacidad, mientras que otros 1.265 millones se utilizarán para ampliar las existentes. Por su parte el AVE contará con inversiones de 25.000 millones de euros. La conexión a Galicia, con 8.517 millones de euros, y la denominada "Y" vasca, que permitirá unir las tres capitales de dicha región, con un total de 4.323 millones de euros, acapararán la mayoría de dicha inversión. El AVE a Badajoz, con 2.651 millones y el enlace a Asturias, con 1.719 millones más, serán los otros proyectos estrella. Los Puertos del Estado, con una partida de 2.000 millones de euros, y la modernización del transporte ferroviario convencional, con 1.310 millones, serán otras actuaciones a destacar.

Pese a las constantes llamadas a la austeridad, por parte de las autoridades europeas, éstas son conscientes de la importancia que tendrá, en el nuevo orden económico mundial, el desarrollo de las infraestructuras a nivel europeo. Por ello, el Grupo de Trabajo creado por la Comisión Europea para dicho fin, sigue desarrollando una Cartera de Proyectos que puedan ser realizados en el corto y el medio plazo, y que se centren en sectores clave que impulsen la competitividad y el potencial de crecimiento de la Unión, especialmente la investigación y el desarrollo, la economía digital, las infraestructuras de energía y de transporte, la infraestructura social y el medioambiente.

Entre otras actuaciones, quedan contemplados los nuevos trazados del plan de transporte ferroviario europeo. España, con cinco Corredores que atravesarán todo el país, será uno de los estados más beneficiados. La red básica nacional, que tendrá forma de malla, deberá estar construida antes del año 2030, y contemplará una inversión total de 49.800 millones de euros, de los que, al menos un 10% serán sufragados con fondos comunitarios. Habrá un Corredor Central, que unirá Algeciras con Francia, atravesando el interior de la Península; un Corredor Atlántico-Mediterráneo, que unirá Lisboa con Valencia; un ramal del anterior Corredor, que unirá Portugal con Francia, a través de la Meseta Castellana y el País Vasco; un Corredor Mediterráneo, que unirá Algeciras con Murcia, Valencia, Cataluña y la frontera francesa; y otro que unirá el Cantábrico con el Mediterráneo, enlazando Bilbao con Valencia, por Pamplona y Zaragoza.

3. NUESTRA ACTIVIDAD EN 2015

3.1.- La actividad del Grupo Sacyr

La cifra de negocios del Grupo ascendió a 2.949 millones de euros, un 8,5% más que en 2014, gracias al fuerte impulso de la actividad internacional, siendo ya un 54% fuera de nuestro país, frente al 49% del ejercicio anterior. El grupo sigue apostando fuertemente por el crecimiento internacional, estando ya fuertemente implantado en países como: Chile, Angola, Italia, Portugal, Brasil, Bolivia, Panamá, Colombia, Perú, México, Uruguay, Australia, Israel, Argelia, Irlanda, Cabo Verde, Togo, Mozambique y Catar.

El EBITDA ha alcanzado los 318 millones de euros, un 33% por encima del obtenido en 2014, lo que ha situado el ratio EBITDA entre cifra de negocios en el 11%, frente al 9% del ejercicio anterior. Por su parte, el resultado neto atribuido, fue de 370 millones de euros, dato no comparable con el de 2014, al incluir los siguientes efectos no recurrentes: plusvalía por la venta de Testa, por importe bruto de 1.280 millones de euros, así como el correspondiente deterioro de activos por impuestos diferidos, por -180 millones de euros; el ajuste de nuestra participación en Repsol a valor razonable, por importe de -373 millones de euros, y la dotación de provisiones de circulante y financieras, por 130 millones de euros, siguiendo un criterio de prudencia.

En cuanto a las magnitudes del Estado de Situación, el total activo de 2015 ha alcanzado los 10.561 millones de euros y el Patrimonio Neto los 1.914 millones. Continúa destacando la importante reducción del endeudamiento del Grupo durante los siete últimos ejercicios, pasando de los 19.526 millones de euros de deuda financiera neta (al cierre de 2008) a los 4.180 millones de euros (al cierre de 2015).

La actividad del todo el Grupo queda ampliamente garantizada por la Cartera, que a 31 de diciembre de 2015 alcanza los 26.845 millones de euros, siendo más de un 53% de carácter internacional.

Durante este ejercicio, Sacyr ha continuado desarrollando la nueva estrategia del Grupo, basada en potenciar aquellos negocios en los que somos líderes y expertos, así como seguir impulsando los dos nuevos motores de crecimiento, como son la gestión de proyectos de construcción y concesiones, además de consolidar la nueva división del Grupo: Sacyr Industrial.

Todo lo anterior, unido a medidas de gestión basadas en la reducción de costes y de deuda, dará como resultado un Grupo más fuerte, más innovador, más competitivo y más comprometido con los valores tradicionales de nuestra compañía: la prudencia, la austeridad, la calidad y el cumplimiento de los compromisos asumidos.

3.2.- Acontecimientos más significativos en 2015

A continuación se describen algunos de los hechos más significativos, acontecidos durante el año para, posteriormente, describir lo ocurrido en cada unidad de negocio.

a) Testa

El 8 de junio de 2015, Sacyr y Merlin Properties suscribieron un acuerdo para la compra, por parte de la segunda, de una participación mayoritaria en el capital social de Testa Inmuebles en Renta, Socimi, S.A. instrumentada en varias fases:

- Con fecha 8 de junio de 2015, y como consecuencia de la reducción de capital realizada por Testa, mediante devolución de aportaciones a sus accionistas, Sacyr cobró un montante total de 667 millones de euros (5,80 euros por acción). Adicionalmente, Testa repartió un dividendo extraordinario de 4,57 euros por título, por lo que Sacyr recibió un total de 525 millones de euros adicionales. Estos importes permitieron cancelar la deuda que Sacyr S.A. mantenía con Testa, por importe de 953 millones de euros, y obtener una caja libre de 239 millones de euros.
- En la misma fecha, Merlin Properties suscribió y desembolsó un aumento de capital, en Testa, por un importe efectivo de 430.838.704,01 euros, mediante la emisión de 38.491.930 nuevas acciones ordinarias de Testa, de veinte céntimos de euro de valor nominal, cada una de ellas, y una prima de emisión de 10,9929618497 euros por acción, y representativas del 25% del capital social de la compañía patrimonialista.
- Con fecha 23 de julio, Sacyr realiza una primera entrega a Merlin Properties de 38.645.898 acciones de Testa, representativas del 25,1%, propiedad de Sacyr, por un importe de 861.240.363,77 euros. Merlin pasa a ostentar un 50,1% del capital de Testa.
- La adquisición, en una segunda entrega, y también por parte de Merlin Properties, no más tarde del 30 de junio de 2016, de otras 76.248.281 acciones de Testa, propiedad de Sacyr, por un importe de 694 millones de euros, con lo que Merlin Properties pasaría a ostentar el 99,6% del capital de Testa. Esta segunda entrega se podrá dividir en varias por acuerdo de las partes. De hecho, el 12 de agosto se formalizó la transmisión a Merlin Properties de 41.437.761 acciones representativas de un 26,91% del capital social de Testa. Dichas acciones, unidas a las suscritas y previamente desembolsadas por Merlin, representan el 77,01% del capital social de Testa.

Una vez obtenido el control en Testa, por parte de Merlin Properties, el 23 de julio, ésta última presentó, ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el anuncio previo de la solicitud de autorización de una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) sobre el 100% de las acciones de Testa, conforme a lo previsto en la normativa de aplicación, a un precio de 13,54 euros por acción, pagaderos en metálico. Sacyr acordó, de forma irrevocable, inmovilizar sus acciones de Testa y no acudir a la misma.

La CNMV autorizó la OPA con fecha 28 de octubre de 2015. El plazo de aceptación de la misma fue del 2 al 16 de noviembre de 2015, ambos días incluidos. El resultado de la operación, publicado mediante Hecho Relevante, con fecha 18 de noviembre, fue de una aceptación de 472.527 acciones, representativas del 81,24% de los títulos a los cuales iba dirigida la oferta (581.609 acciones) y el 0,31% del capital de Testa.

Como consecuencia de todas las operaciones indicadas con anterioridad, Sacyr ha obtenido 1.794 millones de euros, procedentes de la reducción de capital, del reparto del dividendo y de la posterior venta de acciones, de Testa, por un total de 1.555 millones de euros.

Gracias a esta importante operación, el Grupo mejorará muy significativamente su posición financiera y podrá desarrollar su programa estratégico global en los negocios de construcción, concesiones de infraestructuras, servicios e industrial.

b) Participación en Repsol

El 13 de febrero de 2015, se cerró la refinanciación del crédito que sustenta la participación de nuestro Grupo en Repsol, tras la homologación judicial para todos los bancos, componentes del sindicato bancario, tras el acuerdo previo logrado con el 80% de ellos.

Dicho acuerdo, plenamente eficaz desde el 7 de mayo de 2015, supuso la extensión del vencimiento final del préstamo hasta el 31 de enero de 2018. El importe refinanciado ascendió a 2.265 millones de euros.

El 23 de julio de 2015, Sacyr amortizó, de forma anticipada, 600,16 millones de euros de dicha deuda asociada a la participación en la compañía petrolera, reduciéndose, en dicha fecha, el principal del crédito pendiente de pago, hasta los 1.665 millones de euros.

Durante el ejercicio de 2015 Sacyr ha recibido, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L., dividendos de Repsol, S.A. por un importe total de 116,83 millones de euros (57,68 millones de euros, a principios del mes de enero, y a cuenta de los resultados de 2014, y 59,15 millones de euros, a comienzos de julio, complementarios a los resultados de 2014).

c) Canal de Panamá

El 1 de enero de 2015, el DAB (Dispute Adjudication Board), organismo técnico independiente establecido dentro del marco del Contrato entre Grupo Unidos por el Canal (GUPC) y la ACP (Autoridad del Canal de Panamá) falló, a favor de la primera, en las dos reclamaciones más importantes presentadas por el consorcio relacionadas con la mala calidad del basalto (material base del hormigón utilizado en la obra) y el retraso atribuido a la ACP en la aprobación de la mezcla del hormigón utilizado en el proyecto. La resolución dictaminó que la ACP deberá abonar a GUPC un total de 234 millones de dólares otorgándole, además, de una extensión del contrato de seis meses.

Durante el primer semestre del año, se procedió a la instalación de las últimas compuertas, de las 16 que componen el Canal. Una vez completada, se iniciaron las pruebas de inundación, y operación de las esclusas, proceso que ha durado todo el segundo semestre del ejercicio.

En cuanto al estado del proyecto, al final del ejercicio de 2015, se encuentra con un grado de avance del 96%, estando prevista la inauguración del mismo para el mes de mayo de 2016.

d) Ampliación de capital liberada

El día 11 de junio de 2015, la Junta General de Accionistas aprobó, bajo el punto octavo de su orden del día, un aumento del capital social, con cargo a reservas de libre disposición, por importe de 15.218.558 euros mediante la emisión y puesta en circulación de 15.218.558 acciones de la misma clase y serie, y con los mismos derechos que las existentes en circulación en ese momento. Las nuevas acciones emitidas, se asignaron gratuitamente a los accionistas, de Sacyr, en la proporción de 1 acción nueva, por cada 33 en circulación.

Las nuevas acciones comenzaron a cotizar el 29 de julio de 2015 en las Bolsas españolas: Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, pasando a estar constituido, el nuevo capital social, por 517.430.991 títulos.

e) Dividendo

El 31 de agosto de 2015, el Consejo de Administración de Sacyr aprobó el pago de un dividendo, a cuenta del resultado del ejercicio de 2015, por un importe bruto total de 25.727.156,25 euros, a razón de 0,05 euros brutos por acción. Dicha retribución fue hecha efectiva el 15 de septiembre.

f) Acuerdos estratégicos

Durante el ejercicio de 2015, Sacyr ha firmado varios acuerdos, con otras compañías, con la intención de potenciar aquellos negocios considerados estratégicos por el Grupo. Cabe destacar:

- **Fluor Corporation:** en el mes de julio, Sacyr adquirió el 50% de Fluor S.A., la filial española de la ingeniería multinacional "Fluor Corporation", para la creación de SacyrFluor, participada al 50% por ambas sociedades. La nueva empresa, constituida en el mes de septiembre, después del visto bueno por parte de la Dirección General de Competencia de la Unión Europea, realizará servicios de ingeniería y gestión de proyectos EPC (Engineering, Procurement and Construction) en petróleo, gas e industria petroquímica "onshore" en España, Sur de Europa, Norte de África y Latinoamérica.
- **Nervion Industries:** en el mes de octubre, Sacyr Industrial constituyó Sacyr Nervión, al 50% con Nervion Industries, compañía dedicada a los servicios de montajes y mantenimientos industriales y de ingeniería aplicada en distintas especialidades. La nueva compañía tendrá por objeto la reparación integral de todo tipo de tanques de almacenamiento, en cualquier lugar del mundo, así como la prestación de todo tipo de servicios de mantenimiento de refinerías, u otras instalaciones productivas, del sector Oil&Gas, e industrial.
- **Isotron:** en el mes de diciembre, Sacyr Industrial firmó un acuerdo de colaboración, con la compañía Isotron, para licitar de forma conjunta proyectos EPC de generación y transmisión eléctrica, subestaciones eléctricas, plantas de generación térmica (gas, diesel, biomasa, etc.) y plantas de energías renovables (fotovoltaicas, solares o eólicas).
- **Río Narcea Nickel (Grupo Lundin):** en el mes de marzo, Valoriza Minería firmó un acuerdo de colaboración con la multinacional canadiense, líder en minería, "Lundin Mining", con el objetivo de participar en proyectos de exploración comprendidos en los dominios de Ossa Morena y Faja Pirítica Ibérica, al suroeste de España. Lundin aporta la titularidad de 24 Permisos de Investigación, y Valoriza Minería se hace cargo de la operación y gestión de la exploración minera.

3.3.- Nuestra actividad de construcción (Sacyr – Somague).

La cifra de negocios de la actividad constructora cerró el ejercicio de 2015 en 1.666 millones de euros, lo que supone, prácticamente, igualar las ventas del ejercicio anterior.

El ratio de EBITDA sobre cifra de negocios alcanzó el 4,7%, preservándose así un nivel de rentabilidad acorde con las exigencias del Grupo.

La cartera de construcción se situó en los 5.062 millones de euros, un 1,5% superior a la del cierre del ejercicio anterior. Esta mejora, que permite cubrir 36 meses de actividad, a los ritmos actuales de facturación, ha sido motivada en gran medida por los contratos obtenidos en el exterior.

La estrategia de expansión internacional, de la actividad constructora, tiene su reflejo en el peso de la facturación exterior, que representa un 75% de la cifra de negocios total. En este sentido destaca el desarrollo del negocio en Colombia, Qatar, Angola, Reino Unido, México, Portugal, Chile y Uruguay, entre otros, donde se han obtenido importantes adjudicaciones:

- En Colombia, Sacyr ha reforzado su presencia con la adjudicación de importantes contratos como han sido: la construcción, por un consorcio formado entre Sacyr Concesiones y la compañía ecuatoriana Hedoiza Crespo, de la autopista "Pasto-Rumichaca", por un importe de 322 millones de euros; la construcción del puente "Pumarejo", sobre el río Magdalena, en la ciudad de Barranquilla, por 220 millones de euros; la construcción de la autopista "Mar 1", por 191 millones de euros; y la construcción de la autopista "Corredor 5: Puerta de Hierro-Cruz del Viso", por un importe de 112 millones de euros.
- En Qatar, donde un consorcio formado por Sacyr Construcción y UCC (Urbacon Trading & Contracting), se ha adjudicado el diseño y construcción de las obras de urbanización de la Qatar Economic Zone 1 (QEZ-1), en la localidad de Ras Bufontas, por un importe de 415 millones de euros.
- En Angola, donde Somague ha ganado numerosos contratos, entre los que destacamos: la construcción de un parque de oficinas para el Ministerio de Transportes, en Luanda, por 49,88 millones de euros; la construcción de un edificio de viviendas, también en Luanda, por 21,73 millones de euros; la construcción de varios edificios para el Instituto Superior politécnico de Tecnologías y Ciencias (ISPTEC), por 19,92 millones de euros, etc.
- En el Reino Unido, Somague ha resultado adjudicataria para la construcción del Campus Universitario del Ulster en Belfast, Irlanda del Norte, y por un importe de 91 millones de euros.
- En México, Sacyr también se ha adjudicado proyectos, como la construcción del nuevo Hospital General Regional de Querétaro, por un importe de 43,5 millones de euros.
- En Portugal, donde Somague ha continuado siendo una de las empresas líderes del país en el ranking de adjudicaciones, entre las que pueden destacarse: la construcción de una vía rápida en "Cámara de Lobos", en la Isla de Madeira, por un importe de 25,8 millones de euros, o las obras de ampliación del embarcadero "Porto de Velas", en la Isla de San Jorge, Azores, por un montante de 7,6 millones de euros.
- En Chile, Sacyr ha continuado con su hegemonía en el país, a través de la adjudicación de proyectos como han sido: las obras de mejora de la Autopista "Ruta 7", en la zona de Chaitén, de la Región de Los Lagos, por un importe de 18,5 millones de euros, o la

construcción del edificio de oficinas “Bachelor Donatello”, en Santiago, por un importe de 13,3 millones de euros.

- En Uruguay, donde Sacyr ha entrado por primera vez, para realizar las obras de construcción de la autopista “Corredor Vial 21 y 24: Nueva Palmira – Mercedes”, con una inversión total de 144 millones de euros.

3.4.- Nuestra actividad de concesiones (Sacyr Concesiones).

La cifra de negocios, del negocio concesional, ascendió a 564 millones de euros en 2015, un 34% superior al dato de 2014, como consecuencia de la mejora de los tráficos de las concesionarias en operación, a los ingresos de construcción de las nuevas sociedades concesionales en Latinoamérica (Chile, Perú y Colombia), así como por el cambio del método de consolidación (de puesta de participación a global) de 8 concesiones en España, por cambios en el control societario de las mismas.

El EBITDA alcanzó los 184 millones de euros, lo que ha supuesto un margen, sobre la cifra de negocios, del 66%.

Durante el ejercicio, cabe destacar las siguientes adjudicaciones significativas:

- En Colombia, Sacyr Concesiones ha ganado los siguientes proyectos:
 - Rehabilitación, mejora y operación, del Corredor N° 5 entre “Puerta de Hierro-Palmar de Varela-Carreto-Cruz del Viso”, de 202 kilómetros de longitud. Con una inversión aproximada de 256 millones de euros, y unos ingresos futuros previstos de 883 millones de euros, en los 25 años que tiene de vida la concesión.
 - Autopista “Pasto – Rumichaca”: construcción, y posterior explotación durante un periodo de 25 años, de la vía que une la ciudad de Pasto, en el suroeste del país, con Rumichaca, ciudad fronteriza con Ecuador. Tendrá un total de 80 kilómetros, y cuenta con una inversión total estimada de 1.023 millones de euros. Los ingresos futuros previstos alcanzan los 3.342,9 millones de euros.
 - Construcción, y posterior explotación durante un periodo de 25 años, de la “Autopista al Mar 1”. Con 176 kilómetros de longitud, la nueva vía unirá los municipios de San Jerónimo y Santafé, hasta llegar a Bolombolo. La inversión aproximada, total del proyecto, alcanzará los 930 millones de euros, y los ingresos previstos los 2.025 millones de euros.
- En Uruguay, Sacyr Concesiones ha resultado adjudicataria del nuevo proyecto de rehabilitación y gestión, por un periodo de 24 años, de la nueva autopista, entre las ciudades de Nueva Palmira y Mercedes, de 179 kilómetros de longitud. La inversión total de la vía superará los 144 millones de euros y, los ingresos previstos, los 306 millones de euros.

En cuanto a otras operaciones societarias, que se han producido durante el ejercicio, destacar:

- Durante el mes de mayo, se puso en servicio el primer tramo de la Autopista “Rutas del Algarrobo”, entre las localidades de La Serena y Vallenar (Chile). El tramo inaugurado, de 100 kilómetros de longitud, comunica el Límite Regional III Región de Chile, con la ciudad de Vallenar.
- Sacyr Concesiones ha vendido el 30% de la Sociedad Concesionaria del Hospital de Antofagasta (Chile), a Global Dominion Access, por un importe de 8 millones de euros, a

los que hay que añadir la asunción, por parte de la adquirente, de la parte proporcional de las garantías de la concesionaria.

- Sacyr Concesiones también ha vendido el 49% de su participación en la Sociedad Concesionaria "Ruta del Limari" (Chile): autopista "Ovalle – La Serena", al Fondo de Inversión "Prime Infraestructura II", por un importe de 94 millones de euros.
- Sacyr Concesiones cerró la financiación de la "Autopista Longitudinal de la Sierra", Tramo II (Perú), con el Banco de Santander, por un importe de 182,4 millones de euros.

Al cierre de 2015, el Grupo cuenta con 34 concesiones distribuidas en 8 países (España, Italia, Portugal, Irlanda, Chile, Colombia, Uruguay y Perú), estando 23 en explotación y 11 en desarrollo. Hay 25 concesiones de autopistas y autovías, repartidas entre la UE y América (11 en España, 6 en Chile, 3 en Colombia, 1 en Italia, 1 en Portugal, 1 en Irlanda, 1 en Perú y 1 en Uruguay) 6 hospitales, 2 intercambiadores de transporte y 1 línea de metro.

La cartera total de Sacyr concesiones, al 31 de diciembre, asciende a 13.339 millones de euros, un 17% más que en 2014, procediendo un 60% del mercado internacional.

3.5.- Nuestra actividad de servicios (Valoriza)

La cifra de negocios de Valoriza ascendió a 763 millones de euros, un 4,2% más que en 2014, gracias al crecimiento de las actividades de Medioambiente, de un 5,2%, y de Multiservicios, de un 6,8%.

El EBITDA del grupo Valoriza ha alcanzado los 70 millones de euros, lo que supone una variación interanual del 13%. El margen, de esta división, ha alcanzado el 9,2%.

La cartera total, a 31 de diciembre, asciende a 6.031 millones de euros, de los que un 31%, proceden del mercado internacional. Valoriza continúa desarrollando una intensa actividad de contratación, tanto en el exterior como en España, en todas sus áreas de negocio.

Medioambiente

Durante el ejercicio 2015 Valoriza Servicios Medioambientales ha seguido fiel al papel que viene desarrollando dentro de la División de Medioambiente del Grupo Valoriza. En este sentido, y a pesar de las dificultades planteadas por el contexto económico general, el Grupo Valoriza Servicios Medioambientales ha conseguido afianzarse dentro de su sector y continuar siendo, hoy en día, un Grupo de referencia. Las áreas de negocio donde desarrolla sus actividades son las siguientes:

- Servicios municipales: motor del crecimiento en los últimos años, esta rama engloba la gestión de concesiones de limpieza viaria, de recogida de residuos de núcleos urbanos, incluyendo la contenerización soterrada, de jardinería y mantenimiento de zonas verdes, la gestión de parquímetros, servicios de grúa, y retirada de vehículos de la vía pública. Durante 2015 caben señalar, entre otras, las siguientes adjudicaciones:
 - La gestión del servicio público de recogida y transporte de Residuos Sólidos Urbanos (RSU) y la limpieza viaria de la ciudad de Guadalajara, y barrios anexionados. Por un importe de 100,73 millones de euros, y un plazo de 15 años para la concesión.
 - La prórroga del servicio de recogida y transporte de RSU, y limpieza viaria, de la ciudad de Lérida. Por un importe de 22,58 millones de euros, y un plazo de 2 años.

- Modificación del contrato de movilidad de la ciudad de Madrid (Zona III), por un importe de 15,96 millones de euros.
 - Gestión del servicio de recogida de RSU, limpieza viaria y contenedores del Concejo de Poio (Pontevedra). Por un importe de 11,13 millones de euros, y un plazo de 16 años para la concesión.
 - La gestión del servicio público de recogida y transporte de RSU, limpieza viaria y mantenimiento de los jardines de la localidad de Trujillo (Cáceres). Por un importe de 9,22 millones de euros y un plazo de 10 años para la concesión.
- Tratamiento de residuos: con importantes concesiones obtenidas en los últimos ejercicios y amplios periodos de concesión. Desarrolla la construcción y explotación de plantas de Residuos Sólidos Urbanos, envases, pilas, centros de tratamiento de residuos procedentes de la construcción y demolición, desgasificación de vertederos, y plantas de biometanización, incineración y valorización energética, así como instalaciones de tratamiento, compostaje y secado térmico de lodos de depuradoras de aguas residuales.
 - Obras y regeneraciones medioambientales: incluye los servicios de control de calidad de las aguas, el control de las redes atmosféricas y las recuperaciones paisajísticas y de entornos forestales.

Agua

Esta actividad comprende dos campos de actuación: la actividad de ingeniería, desarrollo, ejecución, mantenimiento y explotación de todo tipo de plantas (potabilizadoras, depuradoras, desaladoras, tratamientos terciarios y reutilización, tratamientos industriales, tratamientos agrícolas, etc.) y la de gestión del ciclo integral, en régimen de concesión pública o iniciativa privada.

Valoriza Agua en España, y Somague Ambiente en Portugal, se encargan de la actividad de gestión del ciclo integral de agua, dando servicio a más de 1,3 millones de personas en los dos países.

Entre las actividades más significativas realizadas, cabe señalar la gestión del ciclo integral del agua de la ciudad de Santa Cruz de Tenerife, a través de la compañía participada Emmasa; la gestión de la distribución del agua potable en Las Palmas de Gran Canaria, a través de la sociedad participada Emalsa; y la concesión de abastecimiento de agua en la localidad de Guadalajara.

En lo que corresponde a la ejecución de obras, y desarrollo de proyectos, Valoriza Agua actúa a través de su compañía dependiente Sadyt, que es líder mundial en el ámbito de la desalación, por ósmosis inversa, y en el tratamiento de aguas. Dicha sociedad tiene presencia en Argelia, Israel, Chile y Australia, además de en nuestro país.

Durante el ejercicio 2015, hay que destacar las siguientes licitaciones adjudicadas en el ámbito de aguas:

- Proyecto y ejecución de las obras correspondientes al anteproyecto y adenda de la Estación de Aguas Residuales (EDAR) de Sant Antoni de Portmany y Santa Eularia des Rius, en la isla de Ibiza (Baleares). Por un importe de 20,13 millones de euros, y un plazo de 3 años.
- El mantenimiento de redes y acometidas de agua potable, saneamiento de aguas residuales, y sistemas de telecontrol y fuentes ornamentales de la Ciudad Autónoma de Melilla. Con un presupuesto de 9,1 millones de euros y un plazo de 6 años.

- Obras complementarias, y posterior operación y mantenimiento, de la Instalación de la Desaladora de Agua de Mar (IDAM) de la localidad de Mutxamel (Alicante), así como las obras de refuerzo de la red de abastecimiento de agua potable, en alta, para los municipios de Mutxamel y Campello, por un importe de 7,14 millones de euros, y un plazo de 4 años para la concesión.
- Proyecto y ejecución de las obras de remodelación y ampliación de la Instalación de la Desaladora de Agua de Mar (IDAM) de la isla de Formentera (Balears), Por un importe de 7,35 millones de euros, y un periodo de 13 años para la concesión.

Multiservicios

Valoriza Multiservicios gestiona los negocios del Grupo Valoriza a través de tres sociedades: Valoriza Facilities, Cafestore y Valoriza Conservación de Infraestructuras.

Valoriza Facilities, es la compañía del Grupo especializada en la limpieza integral de edificios, servicios de facility management de inmuebles, servicios auxiliares (conserjería, jardinería, etc.), servicios energéticos y servicios socio-sanitarios.

Los principales contratos de limpieza, adjudicados en 2015, han sido:

- Servicios de limpieza en terminales y dependencias externas del aeropuerto de El Prat (Barcelona), por un importe de 34,9 millones de euros, y una duración de 3 años para la concesión.
- Servicios de limpieza en las terminales 1, 2 y 3, Lote 1, del aeropuerto Adolfo Suárez – Barajas (Madrid), por un importe de 22,35 millones de euros, y una duración de 3 años para la concesión.
- Servicios de limpieza de la Universidad de Carlos III, en Getafe (Madrid), por un importe de 6,25 millones de euros, y un plazo de 2 años para la concesión.
- Servicio de limpieza de los edificios judiciales y centros de menores del Departamento de Justicia y Administración Pública del Gobierno Vasco, por un importe de 4,73 millones de euros y 2 años para la concesión.
- Servicio de limpieza de los locales de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre, en Madrid. Por un importe de 2,88 millones de euros, y un plazo de 2 años para la concesión.

Los contratos de facility management y mantenimiento de instalaciones, más significativos, han sido:

- Servicios Integrales del Intercambiador de Transportes de Moncloa (Madrid), por un importe de 7,68 millones de euros y una duración de 5 años para la concesión del mismo.
- Servicios de Implantación del nuevo modelo de Facilities Management (FM), en todas las sedes nacionales de la compañía ATENTO. Con un presupuesto de 4,29 millones de euros y un plazo de 2 años para la ejecución del mismo.

Respecto a los servicios socio-sanitarios, los más importantes han sido:

- El Servicio de ayuda a domicilio de los servicios sociales de la Provincia de Ávila. Por un importe de 9,42 millones de euros, y un plazo de 2 años de duración.
- La Gestión integral de la Residencia y Centro de Día, para personas mayores dependientes, de la localidad de Benidorm (Alicante). Por un importe de 8,81 millones de euros, y un plazo de 4 años para la concesión.
- El Servicio de Gestión Integral de la Residencia y Centro de Día de personas mayores de la localidad de Villa del Prado (Madrid). Por un importe de 7,63 millones de euros y un plazo de 3 años.
- Gestión integral de la Residencia, y Centro de Día de personas mayores dependientes, de Benejúzar (Alicante). Por un importe de 5,36 millones de euros y un plazo de 4 años para la concesión.
- Los Servicios de ayuda a domicilio de los servicios sociales del municipio de Badalona (Barcelona). Por un importe de 5,24 millones de euros y un plazo de 2 años.

Valoriza Conservación de Infraestructuras, es la compañía del Grupo especializada en el mantenimiento y conservación de carreteras. Entre otras actuaciones, tiene asignados trabajos de mantenimiento y conservación de más de 6.656 kilómetros, equivalentes, de carreteras; la conservación de una presa, dos redes de más de 140 kilómetros, de canales de regadío y el puerto de Bilbao. Destacar, durante 2015, la adjudicación de los siguientes contratos significativos:

- Servicios de Conservación Integral de las carreteras de los centros de conservación de Tafalla y Tudela (Navarra). Por un importe total de 14,36 millones de euros, y un plazo de 4 años para la concesión.
- Contrato de rehabilitación del firme de la AP-9 "Autopista del Atlántico", tramo "Sur de Santiago – Pontevedra", por un importe de 11,37 millones de euros, y un plazo de 2 años.
- La renovación del contrato de conservación de la A-52 "Autovía de las Rías Bajas", tramo correspondiente a la provincia de Zamora. Por un importe de 6,18 millones de euros y un plazo de 2 años.
- El mantenimiento y conservación de las infraestructuras de la Autoridad Portuaria de Bilbao. Por un importe de 6,16 millones de euros y un plazo de 4 años.

Cafestore, compañía del Grupo especializada en servicios de restauración en concesiones, está presente en los mercados de áreas de servicio en autopistas (tercer operador nacional en este mercado), sociosanitario y organismos públicos. Al cierre del ejercicio tiene un total de 46 puntos de venta: 27 áreas de servicio a lo largo de la geografía nacional, restaurantes en 3 hospitales de la Comunidad de Madrid, 2 cafeterías en intercambiador de transportes, 2 residencias de mayores y 13 organismos públicos (Madrid, Castilla La Mancha, Extremadura y Andalucía).

Dentro de este ámbito, es de destacar las siguientes adjudicaciones durante el ejercicio:

- Servicios de restauración, cafetería e instalación de máquinas expendedoras de bebidas y alimentos, en la Delegación Especial de la Agencia Tributaria (AEAT) de Madrid.

- Servicios de restauración para los usuarios del Centro Eurolatinoamericano de la Juventud (CEULAJ), de Málaga.
- Servicios de restauración de la Residencia de Santa María de Benquerencia, Toledo.

3.6.- Nuestra actividad Industrial (Sacyr Industrial)

La cifra de negocios de Sacyr Industrial ascendió a 290 millones de euros, durante el 2015, un relevante crecimiento del 50% respecto al cierre del ejercicio anterior, como consecuencia de los nuevos contratos EPC (Engineering, Procurement and Construction) adjudicados en infraestructuras eléctricas (México, Perú y Panamá), en Petróleo y Gas (Regasificadora de Cartagena, en Colombia, y planta de destilados medios "La Pampilla", en Perú) y en Medioambiente (Planta cementera de Oruro, en Bolivia).

Esta positiva evolución de la facturación, va también acompañada de una mejora del EBITDA, que alcanzó los 21 millones de euros, frente a los 10 millones de 2014, lo que supone un margen del negocio del 7,3%. En este año de 2015, las plantas de energía se han visto beneficiadas por la mejora del pool eléctrico y del precio del gas, respecto al ejercicio precedente.

Durante el año 2015, cabe destacar las siguientes adjudicaciones significativas:

- En Perú, los trabajos de adecuación a las nuevas especificaciones de combustibles, bloque gasolineras, "La Pampilla", por un importe de 156 millones de euros.
- En Panamá, el nuevo proyecto de Servicios de operación y mantenimiento para la Empresa de Distribución Eléctrica Metro Oeste (EDEMET), por un importe de 20 millones de euros.
- En México, el contrato para la ejecución de los trabajos de subestaciones y líneas de transmisión oriental, 4ª fase, para la Comisión Federal de la Electricidad (CFE), por un importe de 12 millones de euros.
- En España, la instalación geotérmica en el Hotel Santa Marta y en el Mercado del Val (Valladolid), por un total de 1,5 millones de euros.

También se han cerrado importantes acuerdos estratégicos para potenciar el negocio de esta división, lo que nos permitirá incrementar la cuota de mercado y mejorar nuestra capacidad para afrontar nuevos retos:

- Sacyr Fluor: en julio de 2015 se adquirió el 50% de Fluor, S.A., la filial española de la ingeniería multinacional americana Fluor Corporation. La nueva compañía realizará servicios de ingeniería y gestión de proyectos EPC en petróleo, gas e industria petroquímica onshore, en España, Sur de Europa, Norte de África y determinados países de Latinoamérica.
- Sacyr Nervión: en el mes de octubre, Sacyr Industrial y Nervión Industries Engineering and Services, S.L. se asociaron constituyendo, con una participación del 50% cada una, la compañía Sacyr Nervión. Esta nueva sociedad, operará en proyectos relacionados con:
 - Servicios de reparación integral de todo tipo de tanques de almacenamiento, en cualquier lugar del mundo.
 - Prestación de todo tipo de servicios de mantenimiento de refinerías, u otras instalaciones productivas del sector Oil&Gas, así como otros proyectos selectivos de mantenimiento y montaje de obras industriales.

- Isotrón: en el mes de diciembre, Sacyr Industrial e Isotron firmaron un acuerdo de colaboración para licitar de forma conjunta en concursos EPC de generación y transmisión eléctrica.

La actividad de Sacyr Industrial, para los próximos ejercicios, queda garantizada por su cartera, que a 31 de diciembre de 2015 ha alcanzado los 2.413,42 millones de euros.

3.7.- Participación en Repsol, S.A.

En este ejercicio de 2015, Sacyr ha continuado siendo un accionista de referencia de la compañía Repsol, S.A., a través de su participada Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.

Repsol es la empresa líder de su sector, en España, y uno de los principales grupos energéticos privados del mundo, con una fuerte presencia en países de alta estabilidad geopolítica (OCDE). Repsol participa, además, en la compañía energética Gas Natural SDG, S.A., con un 30,001%.

El 8 de mayo de 2015, Repsol cerró la compra de la petrolera canadiense Talisman Energy Inc. por un importe de 8.300 millones de dólares (6.670 millones de euros), más la asunción de una deuda de 4.700 millones de dólares (3.776 millones de euros).

Esta adquisición, la mayor realizada internacionalmente por una compañía española en los últimos cinco años, ha convertido a Repsol en una de las 15 mayores compañías petroleras privadas del mundo, con presencia en más de 40 países y con más de 27.000 empleados.

Repsol ha reforzado significativamente su actividad exploratoria y productiva, gracias a que Talisman Energy cuenta con importantes activos en producción, de primera calidad, y áreas de gran potencial de exploración en Norteamérica (Canadá y Estados Unidos), el Sudeste Asiático (Indonesia, Malasia y Vietnam), así como en Colombia y Noruega, entre otros países.

Norteamérica pasará a ocupar casi el 50% del capital empleado en el área de exploración de hidrocarburos, del nuevo grupo, quedando Latinoamérica en una segunda posición, con el 22% del total. La nueva Repsol, incrementará su producción en un 76%, hasta los 680.000 barriles equivalentes de petróleo al día, aumentando su volumen de reservas en un 55%, hasta alcanzar los 2.300 millones de barriles equivalentes de petróleo.

La gestión conjunta de activos, supone unas sinergias de más de 350 millones de dólares (280 millones de euros) al año, principalmente por la optimización de funciones, gestión de la cartera de negocios y exploración, una mayor capacidad de comercialización, en Norteamérica, y la aplicación de mejores tecnologías y prácticas operativas. Además, la ciudad de Calgary (Canadá) pasará a convertirse en uno de los grandes centros corporativos de Repsol fuera de España.

Como consecuencia de todo lo anterior, el 15 de octubre, Repsol presentó su nuevo Plan Estratégico para el periodo 2016-2020, basado en los siguientes pilares: la demostrada capacidad de la compañía para generar valor, incluso en un entorno de precios bajos del petróleo; la eficiencia en la gestión, permitiendo el autofinanciamiento; el mantenimiento de la retribución al accionista y en la reducción del endeudamiento de la compañía.

El objetivo es que al final del periodo, que abarca el plan, se duplique el resultado bruto de explotación (EBITDA), a CCS, y alcance los 11.500 millones de euros. Para ello, la compañía gestionará activamente la cartera de negocios de tal forma que le permita obtener 6.200 millones de euros por desinversiones en activos no estratégicos, y reducir hasta el 38% el volumen de inversión, hasta alcanzar el perfil de compañía deseado.

Tras la integración de Talisman, se han identificado multitud de sinergias que permitirán unos ahorros de costes de 2.100 millones de euros anuales a partir de 2018.

El área de Upstream (Exploración y Producción) queda focalizada en tres regiones: Norteamérica, Latinoamérica y Sudeste Asiático. Se prevé un menor gasto exploratorio, y un descenso del 40% en los niveles de inversión, quedando la producción establecida dentro de la horquilla de los 700.000 - 750.000 barriles equivalentes de petróleo al día, garantizada por los actuales volúmenes de reservas.

En cuanto al Downstream (Refino y Marketing), gracias a las inversiones realizadas en las refinerías de Cartagena y Petronor, con las consiguientes mejoras en los márgenes de refino, han situado a Repsol a la cabeza de las compañías europeas integradas por eficiencia, lo que garantiza la generación de valor y resiliencia en un entorno deprimido de precios del petróleo. Se realizarán desinversiones en activos no estratégicos para el área, así como una reducción en los costes energéticos y emisiones de CO₂, lo que permitirá una generación de caja libre por valor de 1.700 millones de euros anuales, de media.

Durante 2015 Repsol, S.A. ha facturado un total de 39.737 millones de euros, situándose su resultado consolidado atribuido en -1.227 millones de euros, tras recoger provisiones por un importe de 2.957 millones de euros, como consecuencia de los bajos precios del petróleo y gas. Sin embargo, el beneficio neto ajustado se elevó hasta los 1.860 millones de euros, un 9% más que en 2014.

En cuanto al EBITDA, calculado en base a la valoración de los inventarios a coste de reposición (CCS), alcanzó los 5.013 millones de euros, un incremento del 6% con respecto al ejercicio anterior.

En el ejercicio finalizado, Repsol, S.A. ha repartido un dividendo bruto total de 0,956 euros por acción (0,472 euros a cuenta de los resultados de 2014, y otro de 0,484 euros complementario a dichos resultados). A Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L. le han correspondido un total de 116,83 millones de euros.

Dentro del programa de optimización de activos no estratégicos, Repsol ha enajenado, durante este año, el 10% de la participación que mantenía en CLH por 325 millones de euros, logrando plusvalías de 300 millones.

También ha vendido parte de su negocio de gas canalizado a Gas Natural Distribución y Rexis Gas, por un importe total de 652 millones de euros, lo que le ha reportado plusvalías por importe de 367 millones de euros.

Repsol, S.A. cotiza en el IBEX-35 de la bolsa española y también en el principal índice estadounidense. Cerró el ejercicio de 2015 con una cotización de 10,12 euros por acción, lo que implica una depreciación del 34,81% respecto a 2014, y una capitalización bursátil de 14.171,65 millones de euros.

4. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

Las fuentes de financiación de Grupo Sacyr vienen explicadas, de forma pormenorizada, en la nota de "Deudas con entidades de crédito", de los presentes estados financieros consolidados.

En cuanto a los riesgos de crédito y de liquidez, asociados a dichas fuentes de financiación, quedan explicados, de forma detallada, en la nota de "Política de gestión de riesgos" de dichos estados financieros.

Para finalizar, las obligaciones contractuales y obligaciones fuera de balance, aparecen recogidas en la nota de "Provisiones y pasivos contingentes", de dichos estados.

4. RIESGOS E INCERTIDUMBRES

El Grupo Sacyr se encuentra expuesto a una serie de riesgos e incertidumbres. Entre los riesgos financieros cabe destacarse:

- **Riesgo de crédito:** Este tipo de riesgo es prácticamente inexistente en las áreas de Construcción, Concesiones de Infraestructuras y Servicios de nuestro Grupo, ya que gran parte de los ingresos de las mismas, provienen directamente de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo. Dichas Administraciones realizan sus pagos de forma puntual, conforme a las condiciones estipuladas en los respectivos contratos firmados con ellas, disfrutando, todas ellas, de excelentes calificaciones crediticias. Por todo lo anteriormente expuesto, el Grupo no tiene un riesgo de crédito debido a la elevada solvencia de sus clientes y al reducido periodo de cobro negociado con éstos.
- **Riesgo de liquidez:** El riesgo de liquidez, existente en las distintas áreas del Grupo, es prácticamente nulo como consecuencia de la naturaleza y características de los cobros y pagos de los mismos. En el caso de las concesiones de infraestructuras, y de los proyectos de energía, los mismos proyectos garantizan, y autofinancian sus inversiones, con el "cash-flow" generado por los mismos. En el caso de la actividad de construcción, el Grupo garantiza sus niveles de liquidez mediante la contratación de líneas de crédito.

En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, en todas las áreas del Grupo, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.

- Riesgos de mercado: Los principales riesgos de este tipo a los que se enfrenta el Grupo son:
 - Riesgos de tipo de interés: Es el principal riesgo al que se encuentra expuesto el Grupo, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria. Una gran parte de dicha deuda es a tipo de interés fijo, como consecuencia de la utilización de instrumentos financieros de cobertura, como permutas financieras de intereses ("swaps"), que permiten reducir la exposición de los negocios ante evoluciones alcistas de los tipos de interés.
 - Riesgos de tipo de cambio: La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro. Debido a la fuerte expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

Otros riesgos de mercado, a los que se encuentra también sometido el grupo son:

- Riesgo de expansión del negocio a otros países: Existente debido a la continua expansión de nuestro Grupo a otros mercados. Siempre se realiza un análisis exhaustivo y pormenorizado de los países objetivos de acometer nuevas inversiones, y que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno.

- Riesgos regulatorios: Las sociedades del Grupo están sujetas al cumplimiento de las distintas normativas existentes, tanto generales como específicas, que les afectan (normativa jurídica, contable, medioambiental, laboral, fiscal, de protección de datos, etc.), pudiendo afectar, de manera positiva o negativa, los distintos cambios regulatorios que puedan realizarse en un futuro.

Otros riesgos a los que se encuentra sometido el Grupo son:

- Riesgos medioambientales.
- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos.
- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

El Grupo cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar, y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse.

5. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DE 2015

Los acontecimientos posteriores al cierre se encuentran detallados en la correspondiente nota, de los presentes estados financieros consolidados.

6. EVOLUCIÓN PREVISIBLE

La estrategia, y los objetivos del Grupo Sacyr, para los próximos años, son los siguientes:

1. Seguir potenciando y desarrollando los negocios en los que somos líderes y expertos ("core bussines") a nivel nacional e internacional, de forma que nos consolidemos como un gran Grupo internacional de construcción, gestión de infraestructuras y servicios, e industrial.
2. Mantener la rentabilidad operativa, márgenes de EBITDA, de las unidades de negocios actuales, primando rentabilidad a tamaño.
3. Continuar con la expansión internacional del Grupo, buscando nuevos mercados, donde prime sobre todo la rentabilidad y seguridad jurídica, además de consolidar la actividad en aquellos países donde nos encontramos ya presentes.
4. Contención de los costes y los gastos estructurales de manera que seamos más competitivos.
5. Reducción de la deuda financiera, de forma que se minore el apalancamiento del Grupo y toda la deuda sea soportada por los proyectos que la generan.
6. Desarrollo de nuevas áreas de negocio, que sean complementarias a las actuales, y permitan el nacimiento de sinergias entre las compañías y divisiones del Grupo.

7. ACTIVIDADES DE I+D+i

Para el Grupo Sacyr, la innovación tecnológica, la investigación y el desarrollo, son factores críticos que nos llevan hacia el éxito empresarial. Este compromiso se manifiesta a través de la

definición y divulgación de esta política, y mediante la asignación de los recursos humanos y técnicos necesarios para ello.

Es sobre el terreno donde germinan las ideas que luego se desarrollan en los departamentos de innovación del Grupo, permitiendo, posteriormente, la mejora de los materiales, los sistemas, los procesos, y por tanto, de los resultados.

En 2015, el Grupo Sacyr consolidó una cartera de 27 nuevos proyectos de I+D+i con reconocimiento externo de esta actividad, mediante la obtención de subvenciones, créditos y/o deducciones fiscales por parte de distintos Organismos Oficiales.

A pesar de que ninguno puede considerarse significativo, por su pequeño presupuesto respecto a nuestra facturación total, las actividades de I+D+i del Grupo abarcaron todas las áreas de negocio de la compañía: construcción, servicios, concesiones y patrimonio.

9. INFORME ANUAL DE GOBIERNO CORPORATIVO

El Informe Anual de Gobierno Corporativo, forma parte de las presentes Cuentas Anuales Consolidadas, y se encuentra disponible íntegramente, en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (www.cnmv.es) así como en la página web de la Sociedad (www.sacyr.com).

10. ADQUISICIÓN Y ENAJENACIÓN DE ACCIONES PROPIAS

A 31 de diciembre de 2015, el capital social de Sacyr se encontraba totalmente suscrito y desembolsado. Estaba formado por 517.430.991 acciones de 1 euro de valor nominal cada una, de la misma clase y serie, con iguales derechos.

Al cierre del ejercicio 2015, la capitalización bursátil de Sacyr ascendía a 938,62 millones de euros. La evolución de sus acciones en el mercado continuo se puede resumir en el siguiente cuadro:

EVOLUCIÓN DE LA ACCIÓN DURANTE EL AÑO 2015	
Número de acciones admitidas a cotización	517.430.991
Volumen negociado (Miles Euros)	5.427.009
Días de negociación	256
Precio de cierre 2014 (Euros)	2,86
Precio de cierre 2015 (Euros)	1,81
Máximo (día 08/04/15) (Euros)	4,27
Mínimo (día 16/12/2015) (Euros)	1,78
Precio medio ponderado (Euros)	3,18
Volumen medio diario (nº. de acciones)	6.657.374
Liquidez (Acc. negociadas/capital)	3,29

La acción de Sacyr ha cerrado este ejercicio en 1,814 euros por acción frente a los 2,856 euros del periodo anterior. El máximo intradía se situó en 4,279 euros por acción el 8 de abril, mientras que, en cierre diario, fue de 4,211 euros por acción, marcado el día 9 del mismo mes. Por el contrario, el mínimo intradía fue de 1,782 euros, el 16 de diciembre, mientras que el cierre mínimo se alcanzó, el 31 de diciembre, con 1,814 euros por acción.

Sacyr tuvo un comportamiento desigual frente al IBEX-35, el Índice General y el Índice de Construcción Nacional. Con mayor volatilidad que los anteriores, marcó un cambio medio ponderado de 3,18 euros por acción, con un volumen medio diario de más de 6,65 millones de títulos de contratación, por un importe anual de 5.427 millones de euros.

INFORMACIÓN BURSÁTIL	2015	2014	% 15/14
Precio de la acción (Euros)			
Máximo	4,28	5,38	-20,46%
Mínimo	1,78	2,65	-32,75%
Medio	3,18	4,03	-21,09%
Cierre del ejercicio	1,81	2,86	-36,64%
Volumen medio diario (nº de acciones)	6.657.374	7.447.109	-10,60%
Volumen anual (Miles de euros)	5.427.009	7.654.663	-29,10%
Nº Acciones a final de año (admitidas a cotización)	517.430.991	502.212.433	3,03%
Capitalización Bursátil (Miles de euros)	938.620	1.481.405	-36,64%

A 31 de diciembre de 2015, la Sociedad dominante posee 4.898.800 acciones propias, representativas del 0,94675% de su capital social. El precio de adquisición de estas acciones, a cambio medio, es de 10,6842 euros por acción.

Durante la totalidad del ejercicio de 2015, Sacyr ha continuado con el contrato de liquidez suscrito el 29 de marzo de 2012 con BEKA Finance, S.V., S.A. de conformidad con lo previsto en la circular 3/2007, de 19 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Desde el 1 de enero de 2015, y hasta el 31 de diciembre, se han adquirido, y enajenado, un total de 33.874.772 y 31.820.768 acciones de Sacyr respectivamente.

A 31 de diciembre de 2015, Sacyr mantiene en custodia un total de 2.809 acciones de Sacyr: 1.210 acciones correspondientes a las acciones no suscritas en la ampliación liberada, realizada en el ejercicio de 2013 y otros 1.599 títulos correspondientes a las acciones no suscritas en la ampliación liberada llevada a cabo durante el mes de julio de 2015.

Sacyr será custodio legal de dichos títulos durante los tres años establecidos por la legislación, al final de los cuales, y de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 59 de la Ley de Sociedades de Capital, procederá a su venta y a ingresar, el montante resultante, junto con los derechos económicos recibidos durante todo ese periodo de tiempo, en la Caja General de Depósitos, donde quedará a disposición de sus titulares.

Al cierre del ejercicio 2015, la cotización de Sacyr fue de 1,814 euros por acción, lo que supone una depreciación del 36,48% respecto al cierre del ejercicio anterior (2,856 euros por acción).

DILIGENCIA DE IDENTIFICACIÓN DE FIRMAS
Y
DECLARACIÓN NEGATIVA MEDIOAMBIENTAL.

DILIGENCIA DE FIRMAS:

Para hacer constar que el Consejo de Administración de Sacyr, S.A. (sociedad dominante del Grupo), en su sesión del día 31 de marzo de 2016 ha formulado, a efectos de lo determinado en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital, las Cuentas Anuales consolidadas (Estado de Situación Financiera Consolidado, Cuenta de Resultados Separada Consolidada, Estado de Cambios de Patrimonio Neto Consolidado, Estado del Resultado Global Consolidado y Estado de Flujos de Efectivo Consolidado y la Memoria Consolidada), y el Informe de Gestión Consolidado del Grupo Sacyr, correspondiente al ejercicio 2015, para su sometimiento a la decisión de la Junta General de Accionistas de la Sociedad dominante del Grupo. Dichos documentos figuran transcritos en los folios precedentes, que están correlativamente numerados del 1 al siguiente incluido, sellados y visados por el Secretario del Consejo. Y a efectos del art. 8.1.b) del R.D. 1362/07 de 19 de octubre, declaran que hasta donde alcanza su conocimiento, los citados documentos han sido elaborados con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados de la sociedad dominante y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y que el informe de gestión consolidado incluye un análisis fiel de la evolución y los resultados empresariales y de la posición de la sociedad dominante y de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrentan.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 253 de la vigente Ley de Sociedades de Capital, en prueba de conformidad con esas Cuentas Anuales Consolidadas e Informe de Gestión Consolidada del Grupo correspondientes al ejercicio 2015, los Administradores de Sacyr, S.A., firman la presente diligencia según se recoge a continuación.

DECLARACIÓN MEDIO AMBIENTAL:

Así mismo los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad dominante, manifiestan que en la contabilidad del Grupo correspondiente a las presentes Cuentas Anuales Consolidadas no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria Consolidada de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 14 de Noviembre).

En Madrid, a 31 de marzo de dos mil dieciséis.

D. Manuel Manrique Cecilia
Presidente y Consejero Delegado

D. Demetrio Carceller Arce
Vicepresidente

D. Jose Manuel Loureda Mantiñán
Por Prilou, S.L.
Consejero

D^a. Isabel Martín Castellá
Consejero

D. Matías Cortes Domínguez
Consejero

D. Jose Manuel Loureda López
Por Prilomi, S.L.
Consejero

D. Gonzalo Manrique Sabatel
Por Cymofag, S.L.
Consejero

D. Javier Adroher Biosca
Consejero

D. Juan Miguel Sanjuan Jover
Por Grupo Satocán Desarrollos, S.A.
Consejero

D. Tomás Fuertes Fernández
Por Grupo Corporativo Fuertes, S.L.
Consejero

D. José Moreno Carretero
Por Beta Asociados, S.L.
Consejero

D. Raimundo Baroja Rieu
Consejero

D. Juan María Aguirre Gonzalo
Consejero

D. Augusto Delkader Teig
Consejero

De todo lo cual como Secretario doy fe, en Madrid, a efectos del artículo 11.3 y 3 del RD. 1362/07, de 19 de octubre, sobre transparencia de la información de los emisores.

D^a. Elena Otero-Novas Miranda
Secretario del Consejo