

**Grupo Sacyr**  
**(Sacyr, S.A. y sociedades dependientes)**

**ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS**  
**INTERMEDIOS CONDENSADOS**  
**A 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO INTERMEDIO.....	3
CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA INTERMEDIA.....	4
ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO INTERMEDIO.....	5
ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO INTERMEDIO.....	6
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO INTERMEDIO.....	7
NOTAS EXPLICATIVAS:	
1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA .....	8
2.- BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES .....	8
3.- CAMBIOS EN LA COMPOSICIÓN DEL GRUPO .....	15
4.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS.....	20
5.- INMOVILIZACIONES MATERIALES .....	24
6.- PROYECTOS CONCESIONALES .....	25
7.-INVERSIONES INMOBILIARIAS.....	26
8.- FONDO DE COMERCIO .....	27
9.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN .....	27
10.- EXISTENCIAS.....	31
11.- CUENTA A COBRAR POR ACTIVOS CONCESIONALES .....	31
12.- ACTIVOS FINANCIEROS .....	32
13.- AMPLIACIÓN DE CAPITAL.....	33
14.- PASIVOS FINANCIEROS.....	34
15.- PROVISIONES.....	37
16.- GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS.....	38
17.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS .....	38
18.- RESULTADO POR VENTA DE INMUEBLES .....	40
19.- RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS.....	41
20.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS .....	41
21.- GANANCIA POR ACCIÓN.....	44
22.- PLANTILLA MEDIA .....	45
23.- REMUNERACIONES DEVENGADAS POR ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS .....	46
24.- TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS .....	46
25.- RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO SACYR.....	47
26.- OTRA INFORMACION RELEVANTE .....	55
27.- HECHOS POSTERIORES AL CIERRE .....	56
INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO INTERMEDIO .....	58
FIRMA Y DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO .....	62

# ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO INTERMEDIO

Miles de euros				
ACTIVO	NOTA	2014 (No auditado)*	2013 (No auditado)*	2012 (No auditado)*
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>8.660.789</b>	<b>8.677.803</b>	<b>9.332.628</b>
I. Inmovilizaciones materiales	5	395.039	371.256	412.156
II. Proyectos concesionales	6	1.213.675	1.234.544	1.230.995
III. Inversiones inmobiliarias	7	1.846.596	1.860.918	2.447.468
IV. Otros activos intangibles		6.913	9.371	10.991
V. Fondo de comercio	8	118.311	134.126	140.924
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	9	2.605.429	2.622.879	2.730.329
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	11	917.402	782.865	697.748
VIII. Activos financieros no corrientes	12	479.952	483.224	364.989
IX. Instrumentos financieros derivados	12	36.861	24	39
X. Activos por impuestos diferidos	20	1.039.966	1.178.593	1.295.724
XI. Otros activos no corrientes		645	3	1.265
<b>B) ACTIVOS CORRIENTES</b>		<b>3.148.818</b>	<b>3.819.724</b>	<b>4.546.292</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	4	302.623	1.072.212	199.669
II. Existencias	10	386.356	402.927	1.862.368
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar		1.888.173	1.751.376	1.735.209
- Clientes por ventas y prestación de servicios		339.080	333.092	456.993
- Clientes por contratos de construcción		1.161.390	1.045.551	1.000.303
- Personal		1.975	1.177	1.368
- Administraciones Pública Deudoras		114.153	156.778	77.483
- Otras cuentas a cobrar		271.575	214.778	199.062
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	11	49.906	81.785	76.314
V. Inversiones financieras corrientes	12	161.575	107.417	93.499
VI. Instrumentos financieros derivados	12	1.710	2.435	3.255
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo		358.475	393.917	567.940
VIII. Otros activos corrientes		0	7.655	8.038
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>11.809.607</b>	<b>12.497.527</b>	<b>13.878.920</b>
Miles de euros				
PASIVO	NOTA	2014 (No auditado)*	2013 (No auditado)*	2012 (No auditado)*
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>		<b>1.357.921</b>	<b>1.031.276</b>	<b>1.533.749</b>
<b>PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>		<b>1.237.146</b>	<b>902.612</b>	<b>1.420.276</b>
I. Capital suscrito		502.212	465.915	443.728
II. Prima de emisión		667.612	537.666	537.666
III. Reservas		130.356	578.159	1.670.916
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante		32.720	(498.993)	(976.434)
V. Valores propios		(49.301)	(47.722)	(47.559)
VI. Activos financieros disponibles para la venta		64.302	88.067	19.719
VII. Operaciones de cobertura		(140.680)	(102.933)	(174.458)
VIII. Diferencias de conversión		(2.000)	(118.080)	(54.814)
IX. Otros ajustes por cambio de valor		31.925	533	1.512
<b>PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS</b>		<b>120.775</b>	<b>128.664</b>	<b>113.473</b>
<b>B) PASIVOS NO CORRIENTES</b>		<b>4.363.672</b>	<b>6.593.517</b>	<b>7.236.386</b>
I. Ingresos diferidos		32.054	37.493	37.559
II. Provisiones no corrientes		324.605	462.111	338.466
III. Deudas con entidades de crédito	14	3.411.860	5.557.672	6.225.456
IV. Acreedores no corrientes		224.717	271.581	390.730
V. Instrumentos financieros derivados	14	132.704	116.768	156.045
VI. Pasivos por impuestos diferidos	20	215.275	145.423	86.575
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas		22.457	2.469	1.555
<b>C) PASIVOS CORRIENTES</b>		<b>6.088.014</b>	<b>4.872.734</b>	<b>5.108.785</b>
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	4	219.771	1.048.639	0
II. Deudas con entidades de crédito	14	3.445.304	1.359.308	2.601.785
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		1.914.690	1.967.124	2.024.115
- Proveedores		1.604.348	1.682.104	1.781.117
- Personal		24.105	19.681	24.080
- Pasivos por impuestos corrientes		25.494	7.687	(5.911)
- Administraciones públicas acreedoras		108.654	113.224	104.064
- Otras cuentas a pagar		152.089	144.428	120.765
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas		221.566	208.401	168.727
V. Instrumentos financieros derivados	14	15.231	23.902	22.115
VI. Provisiones corrientes	15	270.551	265.360	292.043
VII. Otros pasivos corrientes		901	0	0
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>11.809.607</b>	<b>12.497.527</b>	<b>13.878.920</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013 y 2012.

# CUENTAS DE RESULTADOS SEPARADA CONSOLIDADA INTERMEDIA

(Periodo intermedio de seis meses y acumulado a 31 de diciembre de 2014 y 2013)

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	NOTA	Miles de euros			
		2º semestre 2014 (No auditado)	2º semestre 2013 (No auditado)	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
Cifra de negocios	17	1.739.501	1.281.979	2.900.725	2.672.312
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado		6.373	1.477	8.573	2.968
Otros ingresos de explotación		53.126	22.924	81.189	51.367
Imputación de subvenciones de capital		1.124	1.689	2.476	3.115
Beneficios por ventas de inmuebles	18	3	(67)	4.492	53.000
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>1.800.127</b>	<b>1.308.002</b>	<b>2.997.455</b>	<b>2.782.762</b>
Variación de existencias		(39.714)	(67.002)	(52.118)	(78.347)
Aprovisionamientos		(697.095)	(367.270)	(1.123.111)	(1.082.164)
Gastos de personal		(356.960)	(331.060)	(718.052)	(645.534)
Pérdidas por ventas de inmuebles	18	0	(2.431)	0	(7.891)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado		(60.723)	(65.100)	(114.422)	(131.445)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación		(250)	0	(250)	0
Variación de las provisiones de tráfico	15	22.376	(66.000)	32.251	(49.051)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	15	16.045	(43.569)	28.249	(46.947)
Otros gastos de explotación		(484.353)	(506.949)	(735.151)	(674.694)
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>(1.600.674)</b>	<b>(1.449.381)</b>	<b>(2.682.604)</b>	<b>(2.716.073)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>199.453</b>	<b>(141.379)</b>	<b>314.851</b>	<b>66.689</b>
<b>RESULTADO DE ASOCIADAS</b>	9	<b>78.487</b>	<b>110.586</b>	<b>171.398</b>	<b>170.578</b>
<b>RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS</b>	19	<b>4.445</b>	<b>7.216</b>	<b>24.312</b>	<b>24.022</b>
Ingresos de participaciones en capital		1.375	0	3.484	0
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.		6.927	2.699	11.855	9.036
Otros intereses e ingresos asimilados		10.188	23.519	21.856	32.290
Diferencias de cambio		29.283	0	27.734	0
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>		<b>47.773</b>	<b>26.218</b>	<b>65.129</b>	<b>41.326</b>
Gastos financieros y gastos asimilados		(163.230)	(185.548)	(320.241)	(341.007)
Variación de las provisiones de inversiones financieras		11.097	(30.337)	7.001	(54.643)
Resultado de instrumentos financieros		(15.666)	(14.028)	(28.835)	(30.855)
Diferencias de cambio		0	(10.301)	0	(8.967)
<b>TOTAL GASTOS FINANCIEROS</b>		<b>(167.799)</b>	<b>(240.214)</b>	<b>(342.075)</b>	<b>(435.472)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	16	<b>(120.026)</b>	<b>(213.996)</b>	<b>(276.946)</b>	<b>(394.146)</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>162.359</b>	<b>(237.573)</b>	<b>233.615</b>	<b>(132.857)</b>
Impuesto sobre sociedades	20	(178.420)	(171.583)	(194.268)	(182.127)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>		<b>(16.061)</b>	<b>(409.156)</b>	<b>39.347</b>	<b>(314.984)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	4	<b>15.444</b>	<b>(153.567)</b>	<b>0</b>	<b>(188.779)</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>		<b>(617)</b>	<b>(562.723)</b>	<b>39.347</b>	<b>(503.763)</b>
INTERESES MINORITARIOS		(3.508)	8.116	(6.627)	4.770
<b>SOCIEDAD DOMINANTE</b>		<b>(4.125)</b>	<b>(554.607)</b>	<b>32.720</b>	<b>(498.993)</b>
<b>Ganancias por acción básicas (euros)</b>	21	<b>(0,01)</b>	<b>(1,20)</b>	<b>0,07</b>	<b>(1,08)</b>
<b>Ganancias por acción diluidas (euros)</b>	21	<b>0,01</b>	<b>(1,11)</b>	<b>0,11</b>	<b>(1,00)</b>
<b>Ganancias por acción básicas actividades interrumpidas (euros)</b>	21	<b>(0,03)</b>	<b>(0,33)</b>	<b>0,00</b>	<b>(0,41)</b>
<b>Ganancias por acción diluidas actividades interrumpidas (euros)</b>	21	<b>(0,03)</b>	<b>(0,33)</b>	<b>0,00</b>	<b>(0,41)</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013.

# ESTADO DEL RESULTADO GLOBAL CONSOLIDADO INTERMEDIO

	Miles de euros	
	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>39.347</b>	<b>(503.763)</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO A RECLASIFICAR EN EL FUTURO A LA CUENTA DE RESULTADOS</b>	<b>103.877</b>	<b>21.185</b>
Por valoración de instrumentos financieros	44.277	68.533
a) Activos financieros disponibles para la venta	12.884	68.533
Global	21.728	27.705
Puesta en participación	(8.844)	40.828
b) Otros ingresos/(gastos)	31.393	0
Global	31.393	0
Por coberturas de flujos de efectivo	(59.083)	28.471
Global	(56.296)	3.344
Puesta en participación	(19.676)	26.130
Efecto impositivo	16.889	(1.003)
Diferencias de conversión	118.683	(74.840)
Global	1.441	(23.484)
Puesta en participación	117.242	(51.356)
Resto de ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto	0	(979)
<b>TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA</b>	<b>(15.214)</b>	<b>47.536</b>
Por valoración de instrumentos financieros:	(36.649)	20.215
a) Activos financieros disponibles para la venta	(40.403)	(185)
Puesta en participación	(40.403)	(185)
b) Otros ingresos/gastos	3.754	20.400
Puesta en participación	3.754	20.400
Por coberturas de flujos de efectivo	21.793	32.398
Global	28.835	30.855
Puesta en participación	1.609	10.800
Efecto impositivo	(8.651)	(9.257)
Diferencias de conversión de actividades continuadas	(358)	(185)
Puesta en participación	(358)	(185)
Entidades valoradas por el método de la participación	0	(4.892)
<b>TOTAL RESULTADO GLOBAL</b>	<b>128.010</b>	<b>(435.042)</b>
Atribuidos a la entidad dominante	118.680	(423.365)
Atribuidos a intereses minoritarios	9.330	(11.677)

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de resultado global consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

## ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO CONSOLIDADO INTERMEDIO -Método indirecto-

(Miles de euros)	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
<b>A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (1+2+3)</b>	<b>179.018</b>	<b>207.058</b>
1. Resultado antes de impuestos	233.615	(132.857)
2. Ajustes al resultado	163.998	426.989
(+) Amortización del inmovilizado	114.422	131.445
(+/-) Otros ajustes del resultado (netos)	49.576	295.544
3. Cambios en el capital corriente	(218.595)	(87.074)
<b>B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN (1+2+3)</b>	<b>(14.780)</b>	<b>770.861</b>
1. Pagos por inversiones:	(608.354)	(111.712)
(-) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	(124.099)	(92.745)
(-) Otros activos financieros	(484.255)	(18.967)
2. Cobros por desinversiones	284.987	724.171
(+) Inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias	67.041	550.456
(+) Otros activos financieros	217.946	173.715
3. Otros flujos de efectivo de actividades de inversión	308.587	158.402
(+) Cobro de dividendos	243.457	117.076
(+) Cobro de intereses	65.130	41.326
<b>C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (1+2+3)</b>	<b>(199.945)</b>	<b>(1.151.942)</b>
1. Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio	165.096	(22)
(+) Emisión	166.243	0
(-) Adquisición	(1.147)	(22)
2. Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero	19.634	(718.053)
(+) Emisión	467.798	453.121
(-) Devolución y amortización	(448.164)	(1.171.174)
3. Otros flujos de efectivo de actividades de financiación	(384.675)	(433.867)
(-) Pagos de intereses	(342.075)	(435.472)
(+/-) Otros cobros/(pagos) de actividades de financiación	(42.600)	1.605
<b>D) AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES (A+B+C)</b>	<b>(35.707)</b>	<b>(174.023)</b>
<b>E) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERIODO</b>	<b>393.917</b>	<b>567.940</b>
<b>F) EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO (D+E)</b>	<b>358.210</b>	<b>393.917</b>
<b>COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERIODO</b>		
(+) Caja y bancos	282.342	331.174
(+) Otros activos financieros	75.868	62.743
<b>TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO AL FINAL DEL PERIODO</b>	<b>358.210</b>	<b>393.917</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013.

## ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO INTERMEDIO

	Patrimonio neto atribuido a la entidad dominante						Intereses minoritarios	Total patrimonio neto
	Fondos propios					Ajustes por cambio de valor		
		Prima de emisión	Reservas	Acciones y particip. en patrimonio propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante			
Miles de euros								
<b>Saldo final a 31-dic-12 (No auditado)*</b>	<b>443.728</b>	<b>537.666</b>	<b>1.670.916</b>	<b>(47.559)</b>	<b>(976.434)</b>	<b>(208.041)</b>	<b>113.473</b>	<b>1.533.749</b>
<b>Sdo inicial ajustado</b>	<b>443.728</b>	<b>537.666</b>	<b>1.670.916</b>	<b>(47.559)</b>	<b>(976.434)</b>	<b>(208.041)</b>	<b>113.473</b>	<b>1.533.749</b>
Total ingresos/(gastos) reconocidos	0	0	0	0	(498.993)	75.428	(11.677)	(435.042)
Operaciones con socios o propietarios	22.187	0	(22.024)	(163)	0	0	0	0
Aumentos/(Reducciones) de capital	22.187	0	(22.187)	0	0	0	0	0
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	0	0	163	(163)	0	0	0	0
<b>Otras variaciones de patrimonio neto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.070.733)</b>	<b>0</b>	<b>976.434</b>	<b>0</b>	<b>26.868</b>	<b>(67.431)</b>
Traspos entre partidas de patrimonio neto	0	0	(976.434)	0	976.434	0	0	0
Otras variaciones	0	0	(94.299)	0	0	0	26.868	(67.431)
<b>Saldo final a 31-dic-13 (No auditado)*</b>	<b>465.915</b>	<b>537.666</b>	<b>578.159</b>	<b>(47.722)</b>	<b>(498.993)</b>	<b>(132.413)</b>	<b>128.664</b>	<b>1.031.276</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2012 y 2013.

	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 propias	Resultado del ejercicio atribuido a la entidad dominante			
Miles de euros								
<b>Saldo final a 31-dic-13 (No auditado)*</b>	<b>465.915</b>	<b>537.666</b>	<b>578.159</b>	<b>(47.722)</b>	<b>(498.993)</b>	<b>(132.413)</b>	<b>128.664</b>	<b>1.031.276</b>
<b>Sdo inicial ajustado</b>	<b>465.915</b>	<b>537.666</b>	<b>578.159</b>	<b>(47.722)</b>	<b>(498.993)</b>	<b>(132.413)</b>	<b>128.664</b>	<b>1.031.276</b>
Total ingresos/(gastos) reconocidos	0	0	0	0	32.720	85.960	9.330	128.010
Operaciones con socios o propietarios	36.297	129.946	1.579	(1.579)	0	0	0	166.243
Aumentos/(Reducciones) de capital	36.297	129.946	0	0	0	0	0	166.243
Operaciones con acciones o participaciones en patrimonio propias (netas)	0	0	1.579	(1.579)	0	0	0	0
<b>Otras variaciones de patrimonio neto</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(449.382)</b>	<b>0</b>	<b>498.993</b>	<b>0</b>	<b>(17.219)</b>	<b>32.392</b>
Traspos entre partidas de patrimonio neto	0	0	(498.993)	0	498.993	0	0	0
Otras variaciones	0	0	49.611	0	0	0	(17.219)	32.392
<b>Saldo final a 31-dic-14 (No auditado)</b>	<b>502.212</b>	<b>667.612</b>	<b>130.356</b>	<b>(49.301)</b>	<b>32.720</b>	<b>(46.453)</b>	<b>120.775</b>	<b>1.357.921</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

## NOTAS EXPLICATIVAS

### 1.- INFORMACIÓN CORPORATIVA

El grupo Sacyr está constituido por la Sociedad Dominante Sacyr, S.A. y sus sociedades dependientes.

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.

La totalidad de las acciones de la Sociedad Dominante emitidas y puestas en circulación están admitidas a cotización en el Mercado Continuo de la Bolsa española.

Las principales actividades de las sociedades del Grupo figuran en la nota relativa a la información por segmentos.

### 2.- BASES DE PRESENTACIÓN Y POLÍTICAS CONTABLES

#### a) Bases de presentación

El Grupo ha elaborado la presente información financiera consolidada intermedia condensada de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad número 34. Esta información no incluye toda la información y desgloses exigidos en la preparación de las cuentas anuales consolidadas bajo las normas internacionales de información financiera adoptadas por la Unión Europea. Por este motivo, la presente información financiera condensada consolidada intermedia debe ser leída junto con las cuentas anuales consolidadas correspondientes al último ejercicio cerrado.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estos estados financieros consolidados intermedios condensados están expresadas en miles de euros redondeados al millar más próximo, salvo que se indique lo contrario.

En relación a las políticas para el reconocimiento y valoración de las pérdidas por depreciación de las existencias, por reestructuraciones o por deterioro en el valor de activos en el período contable intermedio, son las mismas que el Grupo sigue en la preparación de las cuentas anuales consolidadas.

Según las recomendaciones publicadas por la CMNV con fecha 1 de julio de 2008 a las sociedades de valoración e inmobiliarias cotizadas en relación con la valoración de activos inmuebles, la Sociedad Dominante ha verificado la independencia de las sociedades de tasación contratadas para las valoraciones de sus inmuebles.

Las Cuentas Anuales Consolidadas del grupo Sacyr correspondientes al ejercicio 2013 se formularon el 27 de marzo de 2014 por el Consejo de Administración de Sacyr, S.A. y fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas.

### **a1) Normas e interpretaciones aprobadas por la Unión Europea aplicadas por primera vez en este ejercicio**

Las políticas contables utilizadas en la preparación de esta información financiera consolidada intermedia condensada son las mismas que las aplicadas en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, excepto por las siguientes normas, interpretaciones y modificaciones que requieren la reexpresión de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio anterior:

- NIIF 10 Estados financieros consolidados

En relación a la aplicación, a partir de 2014, de la NIIF 10 (Estados financieros consolidados), el Grupo Sacyr ha reevaluado las políticas contables aplicables para determinar el grado de control que ejerce sobre las sociedades concesionarias en las que participa, en el nuevo marco contable aplicable para determinar el control de una participada.

En ejercicios anteriores, bajo la norma contable aplicable (NIC 27), considerando que las sociedades implicadas se encontraban en su fase de inicio de actividad, y que los acuerdos firmados con los otros accionistas se referían a la necesidad de aprobación conjunta de cualquier modificación al contrato de ingeniería y construcción, y al contrato de operación y mantenimiento de las concesiones, el Grupo consideró que para las sociedades chilenas (S.C. Rutas del Desierto, S.A, S.C. Valles del Bio Bio, S.A. y S.C. Valles del Desierto, S.A.) era necesaria la concurrencia de los accionistas para la toma de decisiones sobre las políticas financieras y operativas de las mismas, por consiguiente se estimaba que existía control conjunto. En el marco de la nueva norma aplicable a partir de 1 de enero de 2014 (NIIF 10), y con la nueva definición de control, que considera el poder para dirigir las actividades relevantes de las sociedades, el Grupo ha reevaluado cuales son las actividades más relevantes en las sociedades anteriores, llegando a la conclusión de que estas actividades son las aprobaciones presupuestarias y las decisiones de financiación, por lo que los derechos que los otros accionistas poseen tienen la consideración de protectivos; consecuentemente, el Grupo pasa a tener el control consolidando globalmente estas tres sociedades concesionarias chilenas. Adicionalmente, en Autopista del Guadalmedina Concesionaria, S.A. se han considerado los derechos de voto de titularidad de otros accionistas y controlados por el Grupo.

Como consecuencia de ambos efectos el Grupo ha pasado a consolidar por Integración Global las cuatro concesiones indicadas.

El efecto del cambio de método de consolidación aplicable sobre el Balance de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2013 y 2012 y la Cuenta de resultados separada consolidada del ejercicio 2013 aparecen recogidos en la nota 2.- b).

- NIIF 11 Acuerdos conjuntos, NIC 28 Inversiones en asociadas y NIC 31 negocios conjuntos

En relación a la aplicación a partir de 2014 de la NIIF 11 (Acuerdos Conjuntos), no se ha producido ningún impacto en el Patrimonio Neto de los estados financieros consolidados del Grupo. No obstante, dicha aplicación sí ha supuesto cambios significativos en los estados financieros del Grupo, dado que hasta las cuentas anuales consolidadas de 2013, el Grupo había estado aplicando el método de integración proporcional a las participaciones en entidades de control conjunto (método que no es de aplicación a partir del 1 de enero de 2014) bajo los criterios de la NIC 31 Participaciones en Negocios Conjuntos. El Grupo ha llevado a cabo un análisis de todos los acuerdos conjuntos a fin de clasificarlos como operación conjunta o como negocio conjunto, según proceda, y de determinar las necesarias reclasificaciones de los epígrafes del balance y de la cuenta de resultados consolidados. En este sentido, el efecto del cambio de método de consolidación aplicable sobre el Balance de situación financiera consolidado a 31 de diciembre de 2013 y 2012 y la Cuenta de resultados separada consolidada del ejercicio 2013 aparecen recogidos en la nota 2.- b).

- NIIF 12 - Revelación de participaciones en otras entidades

La NIIF 12 establece los requerimientos de desglose relativos a las participaciones de una entidad en sus subsidiarias, acuerdos conjuntos, asociadas y entidades estructuradas. Los requerimientos de la NIIF 12 son más detallados que los previamente existentes para subsidiarias. Los desgloses de la NIIF 12 se proporcionarán en las Cuentas Anuales Consolidadas.

## **a2) Normas e interpretaciones publicadas por el IASB, pero que no son aplicables en este periodo**

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.

## **b) Comparación de la información**

A efectos comparativos, los estados financieros consolidados intermedios condensados incluyen las cifras al cierre de los dos últimos ejercicios anuales anteriores en el estado de situación financiera consolidado intermedio y del último ejercicio anual en el estado del resultado global consolidado intermedio, el estado de cambios en el patrimonio neto consolidado intermedio y el estado de flujos de efectivo consolidado intermedio, mientras que en la cuenta de resultados separada consolidada intermedia, se presenta, además de las cifras referidas a los ejercicios anuales 2013 y 2014, las correspondientes al periodo de seis meses terminado el 31 de diciembre de 2014 y mismo periodo del ejercicio anterior. Las notas relativas a partidas de la cuenta de resultados separada consolidada intermedia y a partidas del estado de situación financiera consolidado intermedio incluyen información comparativa del cierre del ejercicio anual anterior.

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 2013 y 2012 que aparecen en los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados. Dicha homogeneización viene motivada por la aplicación de la NIIF 11 (Acuerdos conjuntos).

El Grupo Sacyr ha reevaluado las políticas contables aplicables para determinar el grado de control que ejerce sobre las sociedades en las que participa, en el nuevo marco contable aplicable para determinar el control de una participada (NIIF 10).

Como consecuencia de los efectos de la aplicación de la norma contable NIC 27 y NIIF 11, mencionadas anteriormente, y de cara a la presentación de estos Estados Financieros Consolidados Intermedios, se ha procedido a homogeneizar el ejercicio 2013 y 2012, de tal manera que recoja el efecto producido por los cambios anteriormente mencionados:

Miles de euros				
ACTIVO	2013 Presentado (Auditado)	2013 Reexpresado (No auditado)	2012 Presentado (Auditado)	2012 Reexpresado (No auditado)
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>8.905.596</b>	<b>8.677.803</b>	<b>9.787.236</b>	<b>9.332.628</b>
I. Inmovilizaciones materiales	478.772	371.256	552.712	412.156
II. Proyectos concesionales	1.384.566	1.234.544	1.384.558	1.230.995
III. Inversiones inmobiliarias	1.869.197	1.860.918	2.494.075	2.447.468
IV. Otros activos intangibles	10.192	9.371	11.614	10.991
V. Fondo de comercio	136.129	134.126	143.128	140.924
VI. Inversiones contabilizadas por el método de participación	2.527.605	2.622.879	2.606.506	2.730.329
VII. Cuenta a cobrar por activos concesionales	824.092	782.865	950.506	697.748
VIII. Activos financieros no corrientes	499.898	483.224	316.879	364.989
IX. Instrumentos financieros derivados	24	24	39	39
X. Activos por impuestos diferidos	1.175.118	1.178.593	1.325.174	1.295.724
XI. Otros activos no corrientes	3	3	2.045	1.265
<b>B) ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>4.251.676</b>	<b>3.819.724</b>	<b>5.174.013</b>	<b>4.546.292</b>
I. Activos no corrientes mantenidos para la venta	1.084.769	1.072.212	199.668	199.669
II. Existencias	483.905	402.927	1.996.548	1.862.368
III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.968.341	1.751.376	2.084.760	1.735.209
- Clientes por ventas y prestación de servicios	457.716	333.092	486.783	456.993
- Clientes por contratos de construcción	1.233.767	1.045.551	1.385.683	1.000.303
- Personal	1.240	1.177	1.453	1.368
- Administraciones Pública Deudoras	160.445	156.778	86.370	77.483
- Otras cuentas a cobrar	115.173	214.778	124.471	199.062
IV. Cuenta a cobrar por activos concesionales	111.523	81.785	120.589	76.314
V. Inversiones financieras corrientes	123.953	107.417	104.805	93.499
VI. Instrumentos financieros derivados	1.671	2.435	2.373	3.255
VII. Efectivo y equivalentes al efectivo	447.930	393.917	625.337	567.940
VIII. Otros activos corrientes	29.584	7.655	39.933	8.038
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>13.157.272</b>	<b>12.497.527</b>	<b>14.961.249</b>	<b>13.878.920</b>

Miles de euros

PASIVO	2013	2013	2012	2012
	Presentado (Auditado)	Reexpresado (No auditado)	Presentado (Auditado)	Reexpresado (No auditado)
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>967.507</b>	<b>1.031.276</b>	<b>1.476.156</b>	<b>1.533.749</b>
<b>PATRIMONIO NETO DE LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>919.983</b>	<b>902.612</b>	<b>1.427.762</b>	<b>1.420.276</b>
I. Capital suscrito	465.915	465.915	443.728	443.728
II. Prima de emisión	537.666	537.666	537.666	537.666
III. Reservas	592.275	578.159	1.679.503	1.670.916
IV. Resultado atribuible a la sociedad dominante	(495.931)	(498.993)	(977.536)	(976.434)
V. Valores propios	(47.722)	(47.722)	(47.559)	(47.559)
VI. Activos financieros disponibles para la venta	88.067	88.067	19.719	19.719
VII. Operaciones de cobertura	(102.933)	(102.933)	(174.458)	(174.458)
VIII. Diferencias de conversión	(117.887)	(118.080)	(54.813)	(54.814)
IX. Otros ajustes por cambio de valor	533	533	1.512	1.512
<b>PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS</b>	<b>47.524</b>	<b>128.664</b>	<b>48.394</b>	<b>113.473</b>
<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>6.646.875</b>	<b>6.593.517</b>	<b>7.723.907</b>	<b>7.236.386</b>
I. Ingresos diferidos	71.465	37.493	81.060	37.559
II. Provisiones no corrientes	213.129	462.111	198.429	338.466
III. Deudas con entidades de crédito	5.713.856	5.557.672	6.634.815	6.225.456
IV. Acreedores no corrientes	373.079	271.581	488.025	390.730
V. Instrumentos financieros derivados	139.071	116.768	216.756	156.045
VI. Pasivos por impuestos diferidos	134.669	145.423	103.267	86.575
VII. Deudas no corrientes con empresas asociadas	1.606	2.469	1.555	1.555
<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>5.542.890</b>	<b>4.872.734</b>	<b>5.761.186</b>	<b>5.108.785</b>
I. Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta	1.060.378	1.048.639	0	0
II. Deudas con entidades de crédito	1.442.286	1.359.308	2.738.783	2.601.785
III. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.723.731	1.967.124	2.676.280	2.024.115
- Proveedores	2.357.669	1.682.104	2.350.924	1.781.117
- Personal	24.982	19.681	29.867	24.080
- Pasivos por impuestos corrientes	12.063	7.687	(1.654)	(5.911)
- Administraciones públicas acreedoras	119.893	113.224	118.990	104.064
- Otras cuentas a pagar	209.124	144.428	178.153	120.765
IV. Deudas corrientes con empresas asociadas	18.241	208.401	21.999	168.727
V. Instrumentos financieros derivados	24.739	23.902	23.077	22.115
VI. Provisiones corrientes	273.515	265.360	301.047	292.043
VII. Otros pasivos corrientes	901	0		0
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>13.157.272</b>	<b>12.497.527</b>	<b>14.961.249</b>	<b>13.878.920</b>

Miles de euros

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	2013 Presentado (Auditado)	2013 Reexpresado (No auditado)
Cifra de negocios	3.065.026	2.672.312
Trabajos efectuados por la empresa para el inmovilizado	12.562	2.968
Otros ingresos de explotación	116.526	51.367
Imputación de subvenciones de capital	4.221	3.115
Beneficios por ventas de inmuebles	53.000	53.000
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>3.251.335</b>	<b>2.782.762</b>
Variación de existencias	(79.589)	(78.347)
Aprovisionamientos	(1.432.241)	(1.082.164)
Gastos de personal	(768.097)	(645.534)
Pérdidas por ventas de inmuebles	(7.891)	(7.891)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	(186.761)	(131.445)
Deterioro del fondo de comercio de consolidación	(200)	0
Variación de las provisiones de tráfico	(52.425)	(49.051)
Variación provisiones inmov.inmaterial, material y cartera	(51.933)	(46.947)
Otros gastos de explotación	(581.129)	(674.694)
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(3.160.266)</b>	<b>(2.716.073)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>91.069</b>	<b>66.689</b>
<b>RESULTADO DE ASOCIADAS</b>	<b>160.137</b>	<b>170.578</b>
<b>RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS</b>	<b>27.864</b>	<b>24.022</b>
Ingresos de otros val.negociab.y créditos del activo inmov.	6.017	9.036
Otros intereses e ingresos asimilados	32.710	32.290
Diferencias de cambio	0	0
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>38.727</b>	<b>41.326</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	(351.947)	(341.007)
Variación de las provisiones de inversiones financieras	(46.270)	(54.643)
Gastos financieros netos imputados a inversión	0	0
Resultado de instrumentos financieros	(35.653)	(30.855)
Diferencias de cambio	(9.904)	(8.967)
<b>TOTAL GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>(443.774)</b>	<b>(435.472)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(405.047)</b>	<b>(394.146)</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>(125.977)</b>	<b>(132.857)</b>
Impuesto sobre sociedades	(187.667)	(182.127)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>(313.644)</b>	<b>(314.984)</b>
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS</b>	<b>(188.874)</b>	<b>(188.779)</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>(502.518)</b>	<b>(503.763)</b>
INTERESES MINORITARIOS	6.587	4.770
<b>SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>(495.931)</b>	<b>(498.993)</b>

### **3.- CAMBIOS EN LA COMPOSICIÓN DEL GRUPO**

#### **3.1.- Combinaciones de negocios u otras adquisiciones o aumentos de participación en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas**

##### **Ejercicio 2014**

- 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.

## Ejercicio 2013

- Con fecha 11 de febrero de 2013, la sociedad Sacyr Industrial, S.L.U., constituye la sociedad Sacyr Industrial Colombia, S.A.S., cuyo objeto social es la dirección y ejecución de proyectos de I+D y estudios de viabilidad; ostenta una participación del 100% y una inversión de 211.056 euros.
- Con fecha 19 de febrero de 2013, la sociedad Sacyr Concesiones, S.L. constituye la sociedad Sacyr Concesiones Colombia, S.A.S., cuyo objeto social es la construcción y ejecución de toda clase de infraestructuras; ostenta una participación del 100% y una inversión de 99.517 euros.
- Con fecha 7 de marzo de 2013, la sociedad Sacyr Concessions Limited constituye la sociedad GSJ Maintenance Limited., cuyo objeto social es el desarrollo de ingeniería, construcción y montaje de toda clase de obras; ostenta una participación del 45% y una inversión de 22.500 euros.
- Con fecha 26 de marzo de 2013, la sociedad Sacyr Industrial, S.L.U., constituye la sociedad Quatro T&D Limited., cuyo objeto social es la construcción y puesta en marcha de subestaciones eléctricas para la evacuación de energía del parque eólico; ostenta una participación del 33% y una inversión de 119.138 euros.
- Con fecha 1 de abril de 2013, la sociedad Sacyr Concesiones Participadas I, S.L., entra a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es la construcción y ejecución de toda clase de infraestructuras; Sacyr Concesiones, S.L., su sociedad matriz, ostenta una participación del 100% y una inversión de 3.000 euros.
- Con fecha 3 de abril de 2013, las sociedades Sacyr Concesiones, S.L. y Sacyr Concesiones Participadas I, S.L, constituyeron la sociedad Sacyr Concesiones Perú, S.A.S., cuyo objeto social es la construcción y ejecución de toda clase de infraestructuras; ostentan una participación del 99,99% y 0,01% respectivamente y una inversión de 156.735,35 y 3,10 euros respectivamente.
- Con fecha 30 de abril de 2013, la sociedad Sacyr Chile SC, S.A., entró a formar parte del perímetro de consolidación. Su objeto social es el desarrollo de ingeniería, construcción y montaje de obras; Sacyr Chile, S.A. ostenta una participación del 100% y una inversión de 72.734,33 euros.
- Con fecha 5 de junio de 2013, la sociedad Valoriza Conservación e Infraestructuras, S.A., constituye la sociedad Simulador Vialidad Invernal, S.L., cuyo objeto social es la elaboración de programas y cursos de formación de las nuevas tecnologías; ostenta una participación del 60% y una inversión de 7.200 euros.
- Con fecha 10 de junio de 2013, las sociedades Sacyr Concesiones Chile, S.A. y Sacyr Chile, S.A., constituyen la sociedad S.C. Viales Andinas, S.A., cuyo objeto social es el diseño, construcción y explotación de obras públicas, ostentan una participación del 98% y 2% respectivamente y una inversión de 7.173 y 146 euros respectivamente.

- Con fecha 5 de julio de 2013, la sociedad Sacyr, S.A., constituye la sociedad Sacyr Gestión de Activos, S.L., cuyo objeto social es la adquisición y gestión de títulos y prestación de servicios de asesoramiento; ostenta una participación del 100% y una inversión de 4.000 euros.
- Con fecha 8 de julio de 2013, la sociedad Testa Inmuebles en Renta, S.A., constituye la sociedad Preim Defense 2, S.A., cuyo objeto social es la actividad inmobiliaria; ostenta una participación del 32,3% y una inversión de 75.005 miles de euros.
- Con fecha 11 de julio de 2013, las sociedades Sacyr Concesiones Chile, S.A. y Sacyr Chile, S.A. constituyen la sociedad S.C. Rutas del Limari, S.A., cuyo objeto social es el diseño, construcción y explotación de la obra pública "Concesión para el mejoramiento y conservación de la Ruta Cuarenta y tres de la Región de Coquimbo"; ostentan una participación del 65% y 35% respectivamente y una inversión de 19.031.724 y 10.026.499 euros respectivamente.
- Con fecha 24 de julio de 2013, la sociedad Sacyr Industrial, S.L.U., constituye la sociedad Sacyr Industrial Perú, S.A.C., cuyo objeto social es la dirección y ejecución de proyectos de I+D y estudios de viabilidad; ostenta una participación del 100% y una inversión de 73.551 euros.
- Con fecha 5 de agosto de 2013, la sociedad Sacyr Concesiones Chile, S.A., constituye la sociedad S.C. Salud Siglo XXI, S.A., cuyo objeto social es el diseño, construcción y explotación de la obra pública Hospital Antofagasta; ostenta una participación del 99% y una inversión de 21.748.781 euros.
- Con fecha 6 de septiembre de 2013, la sociedad Sacyr Industrial, S.L.U., constituye la sociedad Grupo Sainca, S.A.C., cuyo objeto social es la dirección y ejecución de proyectos de I+D y estudios de viabilidad; ostenta una participación del 71% y una inversión de 2.173 euros.
- Con fecha 11 de octubre de 2013, la sociedad Valoriza Agua, S.L., constituye la sociedad Valorinima, S.L., cuyo objeto social es dirección y ejecución de proyectos de I+D y estudios de viabilidad; ostenta una participación del 20% y una inversión de 600 euros.
- Con fecha 30 de octubre de 2013, la sociedad Valorinima, S.L., constituye la sociedad Sociedad Economía Mixta de Aguas de Soria, S.L., cuyo objeto social es el abastecimiento, depuración y tratamiento de aguas; ostenta una participación del 74% y una inversión de 3.700.000 euros.

### **3.2.- Disminución de participaciones en entidades dependientes, negocios conjuntos y/o inversiones en asociadas u otras operaciones de naturaleza similar**

#### **Ejercicio 2014**

- 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, 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%.

#### **Ejercicio 2013**

- Con fecha 10 de enero de 2013, como consecuencia de haber optado por la percepción del dividendo en efectivo, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. ha visto reducido su porcentaje de participación en Repsol, S.A. en un 0,2%; siendo el porcentaje final en esa fecha de un 9,529%. Posteriormente y con fecha 11 de julio de 2013, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. reduce su porcentaje de participación en Repsol, S.A., por volver a optar a la percepción del dividendo en efectivo, dicha disminución es de un 0,146% pasando a un porcentaje de participación del 9,3828%. Posteriormente y con fecha 27 de noviembre de 2013, Repsol, S.A. realiza la misma operación, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S.L.U. de nuevo opta por recibir el dividendo en efectivo produciéndose una disminución en el porcentaje de participación del 0,156%; A 31 de diciembre el porcentaje de participación es de un 9,226%.

- Con fecha 27 de febrero de 2013, se procede a la venta del 100% de participación de la sociedad concesionaria SyV Costa Rica Valle del Sol, S.A.; indirectamente también vende la participación del 35% de la sociedad Autopista del Sol, S.A.
- Con fecha 15 de marzo de 2013, se procede a la venta de la sociedad promotora Habitat Network, S.A.; el porcentaje de participación era de un 9,09%.
- Con fecha 23 de mayo de 2013, se procede a la disolución de la sociedad Servicios Medioambientales y Energéticos de Valencia 2007, S.A.; el porcentaje de participación era de un 99,83%.
- Con fecha 8 de julio de 2013, se procede a la venta de la sociedad Tesfran, S.A.; el porcentaje de participación era de un 99,99%.
- Con fecha 31 de julio de 2013, se procede a la venta de la sociedad concesionaria irlandesa M50 Concessions Holding, Ltd, indirectamente también se procede a la venta de la sociedad M50 Concessions, Ltd; el porcentaje de participación era de un 45%.
- Con fecha 5 de septiembre de 2013, se procede a la disolución de la sociedad Valoriza Proener Industrial, S.L.; el porcentaje de participación era de un 60%.
- Con fecha 9 de octubre de 2013, se procede a la venta de la sociedad promotora Aplicaçao Urbana, S.L.; el porcentaje de participación era de un 50%.
- Con fecha 21 de noviembre de 2013, se produce la absorción por parte de Vallehermoso División Promoción, S.A.U. de la sociedad promotora Tradirmi, S.L.; el porcentaje de participación era de un 100%.
- Con fecha 26 de noviembre de 2013, se procede a la disolución de la sociedad Biomeruelo de Energía, S.A.; el porcentaje de participación era de un 20%.
- Con fecha 19 de diciembre de 2013, se procede a la disolución de la sociedad Aeropuerto de la Región de Murcia, S.A.; el porcentaje de participación era de un 12,86%.

#### **4.- ACTIVOS NO CORRIENTES MANTENIDOS PARA LA VENTA Y ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS**

A 31 de diciembre de 2014 el Grupo tiene clasificadas como activos no corrientes mantenidos para la venta la participación que ostenta sobre el Grupo Vallehermoso.

A 31 de diciembre de 2013 el Grupo tenía clasificadas como activos no corrientes mantenidos para la venta las participaciones que ostentaba sobre el Grupo Vallehermoso, Preim Defense 2, S.A. y Metro de Sevilla, S.A.

El estado de situación financiera consolidado intermedio de estos activos no corrientes mantenidos para la venta a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

ACTIVO	Miles de euros	
	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
<b>A) ACTIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>78.653</b>	<b>142.694</b>
I. Inmovilizaciones materiales	1.775	1.923
II. Proyectos concesionales	0	786
III. Inversiones inmobiliarias	806	1.204
IV. Inversiones contabilizadas por el método de participación	6.073	53.394
V. Activos financieros no corrientes	219	77.938
VI. Activos por impuestos diferidos	69.601	7.110
VII. Otros activos no corrientes	179	339
<b>B) ACTIVOS CORRIENTES</b>	<b>223.970</b>	<b>929.518</b>
I. Existencias	202.054	900.449
II. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	7.949	5.509
- Clientes por ventas y prestación de servicios	5.066	4.511
- Personal	0	1
- Administraciones Pública Deudoras	1.183	3.569
- Otras cuentas a cobrar	5.079	12.306
- Provisiones	(3.379)	(14.878)
III. Inversiones financieras corrientes	539	10.757
IV. Efectivo y equivalentes al efectivo	12.864	12.803
V. Otros activos corrientes	564	0
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>302.623</b>	<b>1.072.212</b>

PASIVO	Miles de euros	
	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
<b>A) PATRIMONIO NETO</b>	<b>4.421</b>	<b>4.373</b>
<b>PATRIMONIO NETO DE ACCIONISTAS MINORITARIOS</b>	<b>4.421</b>	<b>0</b>
<b>B) PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>96.070</b>	<b>349.310</b>
I. Provisiones no corrientes	73.078	123.109
II. Deudas con entidades de crédito	5.474	192.605
III. Acreedores no corrientes	12.583	26.442
IV. Pasivos por impuestos diferidos	4.935	7.154
<b>C) PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>119.280</b>	<b>694.956</b>
I. Deudas con entidades de crédito	85.265	639.296
II. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	18.089	32.853
- Proveedores	17.346	28.814
- Personal	87	76
- Pasivos por impuestos corrientes	0	0
- Administraciones públicas acreedoras	578	3.837
- Otras cuentas a pagar	78	126
III. Provisiones corrientes	15.926	22.419
IV. Otros pasivos corrientes	0	388
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>219.771</b>	<b>1.048.639</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

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 intermedia a 31 de diciembre de 2014 y 2013 son los siguientes:

CUENTA DE RESULTADOS SEPARADA	Miles de euros	
	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
Cifra de negocios	485.789	368.303
Otros ingresos de explotaci3n	5.934	78.863
Beneficios por ventas de inmuebles	13	40
<b>TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACI3N</b>	<b>491.736</b>	<b>447.206</b>
Variaci3n de existencias	(778.743)	(418.490)
Aprovisionamientos	94.221	(60.208)
Gastos de personal	(2.773)	(4.613)
Pérdidas por ventas de inmuebles	(310)	(16.991)
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	0	(65)
Variaci3n de las provisiones de tráfico	32.319	(3.488)
Otros gastos de explotaci3n	(19.106)	(87.599)
<b>TOTAL GASTOS DE EXPLOTACI3N</b>	<b>(674.392)</b>	<b>(591.454)</b>
<b>RESULTADO DE EXPLOTACI3N</b>	<b>(182.656)</b>	<b>(144.248)</b>
<b>RESULTADO DE ASOCIADAS</b>	<b>0</b>	<b>3.903</b>
<b>RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS</b>	<b>(2)</b>	<b>13</b>
Otros intereses e ingresos asimilados	176.088	70
<b>TOTAL INGRESOS FINANCIEROS</b>	<b>176.088</b>	<b>70</b>
Gastos financieros y gastos asimilados	(20.802)	(31.180)
Variaci3n de las provisiones de inversiones financieras	26.717	(55.497)
Gastos financieros netos imputados a inversi3n	1.655	1.512
<b>TOTAL GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>7.570</b>	<b>(85.165)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>183.658</b>	<b>(85.095)</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.000</b>	<b>(225.427)</b>
Impuesto sobre sociedades	(1.000)	36.648
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>0</b>	<b>(188.779)</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>0</b>	<b>(188.779)</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013.

#### **4.1. Preim 2, S.A.**

Se han enajenado las 14.601 acciones, representativas del 32,3% que el Grupo mantenía como participación en "Preim Defense 2". El importe conjunto de las ventas de las acciones ha ascendido a 64,3 millones de euros y ha generado una pérdida antes de impuestos de 11,8 millones de euros. La sociedad dominante, después de las ventas mencionadas, ya no mantiene participación en dicha sociedad.

Conforme a la NIIF 5, la participación que el Grupo ostentaba en "Preim Defense 2" al 31 de diciembre de 2013, se clasificaba como activo no corriente mantenido para la venta, ya que se estimaba que el valor de dicho activo se recuperaría 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.

#### **4.2. 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 2013 y 2014 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.

## 5.- INMOVILIZACIONES MATERIALES

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	Saldo al 31-dic-14 (No auditado)	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)*
<b>Miles de euros</b>		
Terrenos y construcciones	108.242	107.500
Instalaciones técnicas y maquinaria	509.651	523.488
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	82.380	79.009
Anticipos e inmovilizado material en curso	18.708	3.692
Otro inmovilizado material	167.685	154.494
<b>Coste</b>	<b>886.666</b>	<b>868.183</b>
Provisiones	(7.096)	(16.543)
<b>Provisiones</b>	<b>(7.096)</b>	<b>(16.543)</b>
Amortización Acumulada	(484.531)	(480.384)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(484.531)</b>	<b>(480.384)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>395.039</b>	<b>371.256</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

En cuanto a la variación habida en el apartado de provisiones, ésta se debe principalmente a la reversión del deterioro dotado en 2013 por las sociedades energéticas Compañía Energética de Linares, S.L. y Compañía Energética las Villas, S.L. Esta reversión es debida a la sensible mejora en los parámetros retributivos de determinadas plantas energéticas planteados en la Orden IET/1045/2014, publicada el 16 de junio de 2014.

La variación más significativa durante el ejercicio 2013 viene dada por los deterioros en las plantas energéticas derivados de la aplicación del borrador de Orden Ministerial de febrero de 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".

## 6.- PROYECTOS CONCESIONALES

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	Saldo al 31-dic-14 (No auditado)	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)*
<b>Miles de euros</b>		
Proyectos concesionales	1.091.429	1.129.196
Proyectos concesionales en construcción	292.770	276.788
<b>Coste</b>	<b>1.384.199</b>	<b>1.405.984</b>
Provisiones	(752)	(12.800)
<b>Provisiones</b>	<b>(752)</b>	<b>(12.800)</b>
Amortización	(169.772)	(158.640)
<b>Amortización Acumulada</b>	<b>(169.772)</b>	<b>(158.640)</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.213.675</b>	<b>1.234.544</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

El detalle de la inversión en proyectos concesionales en construcción y explotación a 31 de diciembre de 2014 y 2013, clasificada en función de su localización geográfica y tipo, es como sigue:

Miles de euros	31-dic-2014 (No Auditado)						
	Explotación				Construcción		
	Coste	Amort. Acumulada	Provisión	Neto	Coste	Provisión	Neto
Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.360	(37.114)	0	86.246	0	0	0
Aut. del Fresma. 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	351.749	(12.006)	0	339.743	0	0	0
<b>Total Autopistas España</b>	<b>690.989</b>	<b>(88.073)</b>	<b>0</b>	<b>602.916</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
S.C. Ruta del Limarí	0	0	0	0	7.895	0	7.895
<b>Total Resto de Autopistas</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7.895</b>	<b>0</b>	<b>7.895</b>
<b>Autopistas</b>	<b>690.989</b>	<b>(88.073)</b>	<b>0</b>	<b>602.916</b>	<b>7.895</b>	<b>0</b>	<b>7.895</b>
Testa Residencial S.L.U.	18.290	(3.747)	0	14.543	0	0	0
Trade Center, S.L.	44.037	(11.650)	0	32.387	0	0	0
<b>Inmuebles en Renta</b>	<b>62.327</b>	<b>(15.397)</b>	<b>0</b>	<b>46.930</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
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
<b>Tratamiento de residuos</b>	<b>50.990</b>	<b>(13.903)</b>	<b>0</b>	<b>37.087</b>	<b>245</b>	<b>0</b>	<b>245</b>
Empresa Mixta Aguas Santa Cruz de Tenerife, S.A.	59.000	(21.240)	0	37.760	0	0	0
Somague Ambiente, S.A.	155.364	(22.227)	0	133.137	25.951	0	25.951
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
<b>Aguas</b>	<b>232.837</b>	<b>(47.481)</b>	<b>(312)</b>	<b>185.044</b>	<b>25.951</b>	<b>0</b>	<b>25.951</b>
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	0	0	0	0	258.679	(440)	258.239
Somague SGPS	300	(94)	0	206	0	0	0
Sacyr S.A.U (Apctos. Pza. del Centenario, V. Romero y Juan Esplandiú)	12.510	(1.211)	0	11.299	0	0	0
Sacyr S.A.U (Mercado del Val)	2.051	0	0	2.051	0	0	0
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Pza. de la Encarnación)	39.425	(3.613)	0	35.812	0	0	0
<b>Otros</b>	<b>54.286</b>	<b>(4.918)</b>	<b>0</b>	<b>49.368</b>	<b>258.679</b>	<b>(440)</b>	<b>258.239</b>
<b>PROYECTOS CONCESIONALES</b>	<b>1.091.429</b>	<b>(169.772)</b>	<b>(312)</b>	<b>921.345</b>	<b>292.770</b>	<b>(440)</b>	<b>292.330</b>

Miles de euros	31-dic-2013 (No auditado)*						
	Explotación				Construcción		
	Coste	Amort. Acumulada	Provisión	Neto	Coste	Provisión	Neto
Viastur Conc. del Principado de Asturias, S.A.	123.340	(32.555)	0	90.805	0	0	0
Aut. del Eresma, Cons. Junta Castilla y León, S.A.	104.383	(15.246)	0	91.137	0	0	0
Aut. del Barbanza Conc. Xunta de Galicia, S.A.	109.484	(16.847)	0	92.437	0	0	0
Aut. del Guadalmedina	351.749	(8.206)	0	343.543	0	0	0
Neopistas S.A.U.	16.849	(8.609)	(8.240)	0	16	(16)	0
<b>Total Autopistas España</b>	<b>707.825</b>	<b>(81.463)</b>	<b>(8.240)</b>	<b>618.122</b>	<b>16</b>	<b>(16)</b>	<b>0</b>
S.C. Ruta del Limarí	0	0	0	0	2.782	0	2.782
<b>Total Resto de Autopistas</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.782</b>	<b>0</b>	<b>2.782</b>
<b>Autopistas</b>	<b>707.825</b>	<b>(81.463)</b>	<b>(8.240)</b>	<b>618.122</b>	<b>2.798</b>	<b>(16)</b>	<b>2.782</b>
Testa Inmuebles en Renta, S.A.	11.528	(1.446)	0	10.082	0	0	0
Testa Residencial S.L.U.	18.287	(3.500)	0	14.787	0	0	0
Trade Center, S.L.	44.037	(10.742)	0	33.295	0	0	0
<b>Inmuebles en Renta</b>	<b>73.852</b>	<b>(15.688)</b>	<b>0</b>	<b>58.164</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Valoiza Servicios Medioambientales, S.A.	53.555	(13.570)	0	39.985	746	0	746
Tratamientos de Residuos La Rioja, S.L.	4.387	(463)	0	3.924	0	0	0
<b>Tratamiento de residuos</b>	<b>57.942</b>	<b>(14.033)</b>	<b>0</b>	<b>43.909</b>	<b>746</b>	<b>0</b>	<b>746</b>
Empresa Mixta Aguas Santa Cruz de Tenerife, S.A.	59.000	(18.880)	0	40.120	0	0	0
Somague Ambiente, S.A.	156.214	(19.323)	0	136.891	28.001	0	28.001
Sacyr S.A.U. Desaladora de Alcadia	1.367	(211)	0	1.156	0	0	0
Valoiza Agua, S.L.	17.106	(2.961)	(312)	13.833	0	0	0
<b>Aguas</b>	<b>233.687</b>	<b>(41.375)</b>	<b>(312)</b>	<b>192.000</b>	<b>28.001</b>	<b>0</b>	<b>28.001</b>
S. Concesionaria Aeropuerto Region Murcia, S.A.	3.952	(2.567)	0	1.385	245.243	(4.545)	240.678
Sacyr S.A.U (Apctos. Pza. del Centenario, V. Romero y Juan Esplandiú)	12.510	(884)	333	11.959	0	0	0
Sacyr S.A.U (Aparcamiento Pza. de la Encarnación)	39.428	(2.630)	0	36.798	0	0	0
<b>Otros</b>	<b>55.890</b>	<b>(6.081)</b>	<b>333</b>	<b>50.142</b>	<b>245.243</b>	<b>(4.545)</b>	<b>240.678</b>
<b>PROYECTOS CONCESIONALES</b>	<b>1.129.196</b>	<b>(158.640)</b>	<b>(8.219)</b>	<b>962.337</b>	<b>276.788</b>	<b>(4.581)</b>	<b>272.207</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

## 7.-INVERSIONES INMOBILIARIAS

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

Miles de euros	Saldo al 31-dic-14 (No auditado)	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)*
Inversiones inmobiliarias	2.309.998	2.304.356
Provisiones	(67.561)	(81.175)
Amortización acumulada	(395.841)	(362.263)
<b>TOTAL</b>	<b>1.846.596</b>	<b>1.860.918</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

## 8.- FONDO DE COMERCIO

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	Saldo al 31-dic-14 (No auditado)	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)*
<b>Miles de euros</b>		
Grupo Valoriza	99.829	115.055
Grupo Somague SGPS	18.482	19.071
<b>TOTAL</b>	<b>118.311</b>	<b>134.126</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

A 31 de diciembre de 2014 el grupo Sacyr tiene fondos de comercio que corresponden principalmente a la adquisición de Valoriza Servicios Medioambientales, S.A. (Grupo Valoriza).

En todos los casos, el Grupo realiza al menos anualmente un test de deterioro para cada una de las unidades generadoras de efectivo a las que se asignaron fondos de comercio.

## 9.- INVERSIONES CONTABILIZADAS POR EL MÉTODO DE LA PARTICIPACIÓN

Los movimientos habidos en este epígrafe han sido los siguientes:

EJERCICIO 2014	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)*	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Traspaso mant. Venta	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-14 (No auditado)
Miles de euros										
Grupo Sacyr Construcción	18.106	361	(243)	0	0	291	0	0	0	18.515
Grupo Concesiones	32.801	19.039	11.129	0	(3.911)	(10.966)	0	0	(1.523)	46.569
Grupo Valoriza	98.504	(28.785)	1.063	0	(4.714)	639	0	0	0	66.707
Grupo Testa	30.483	0	800	0	(970)	71	0	0	0	30.384
Grupo Somague	11.037	0	2.815	0	0	(101)	0	0	0	13.751
Repsol	2.431.948	0	144.092	11.742	(239.159)	80.880	0	0	0	2.429.503
<b>GRUPO SACYR</b>	<b>2.622.879</b>	<b>(9.385)</b>	<b>159.656</b>	<b>11.742</b>	<b>(248.754)</b>	<b>70.814</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>(1.523)</b>	<b>2.605.429</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

EJERCICIO 2013	Saldo al 31-dic-12 (No auditado)*	Variaciones perímetro	Participación en resultado	Deterioro	Dividendos percibidos	Variación patrimonio neto	Traspaso mant. Venta	Adiciones	Retiros	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)*
Miles de euros										
Grupo Sacyr Construcción	20.834	0	(1.593)	0	0	(1.123)	0	1	(13)	18.106
Grupo Concesiones	94.078	(14.219)	9.331	0	(7.139)	(1.435)	(47.736)	0	(79)	32.801
Grupo Valoriza	93.887	22	5.072	0	(928)	2.796	0	63	(2.408)	98.504
Grupo Testa	35.840	0	(3.981)	0	(79)	(8)	0	0	(1.289)	30.483
Grupo Somague	4.252	0	6.845	0	0	0	0	56	(116)	11.037
Repsol	2.468.289	0	17.999	133.410	(117.562)	(70.188)	0	0	0	2.431.948
<b>GRUPO SACYR</b>	<b>2.723.755</b>	<b>(18.407)</b>	<b>37.168</b>	<b>133.410</b>	<b>(125.708)</b>	<b>(70.179)</b>	<b>(53.375)</b>	<b>120</b>	<b>(3.905)</b>	<b>2.622.879</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013 y 2012.

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

Repsol, S.A.:

El grupo Sacyr tiene representación en el Consejo de Administración de Repsol, 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 por el método de la puesta en participación.

El grupo Sacyr valora su participación en Repsol por el importe recuperable. La NIIF 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 2014 la cotización de Repsol ha ascendido a 15,545 euros por acción (18,32 euros por acción en 2013), lo cual supone una valoración (valor razonable) de la participación de Sacyr de 1.899,7 millones de euros (2.239 millones de euros en 2013). 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 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 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 de 2014 y al Plan Estratégico 2012-2016 presentado por Repsol el 29 de mayo de 2012, 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, 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, como accionista de referencia, y considerando el Plan Estratégico comunicado por Repsol 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 2013).

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 9,03% (8,28% en 2013). 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 11,2% (10,5% en 2013) a partir de la consideración de la metodología del CAPM para su construcción, y de los siguientes parámetros:
  - Tasa libre de riesgo ( $R_f$ ): se considera el promedio ponderado de las tasas libres de riesgo de los países en los que Repsol desarrolla su actividad (España, Argentina, Brasil, México, Libia, Argelia, EEUU, etc....) utilizando el rendimiento de sus respectivos activos de renta fija emitidos por sus respectivos Gobiernos a largo plazo (en general, 10 años de vencimiento). La media ponderada de dichas tasas, ponderadas en función del importe de activos netos o exposición de Repsol, se sitúa en el entorno del 4,1% (4,8% en 2013).
  - Prima de Riesgo de Mercado del 6,2% (6% en 2013), considerada globalmente para todos los mercados en los que Repsol opera.
  - Beta apalancada de 1 (0,86 en 2013), obtenida a partir de la correlación de la cotización de Repsol 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 ( $K_d$ ): se considera una tasa en torno al 2,4% (3,2% en 2013).

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 2014 y entre el 0,5% y el 1,5% en 2013) y al CPMC (entre el 8,53% y el 9,53% en 2014 y entre el 7,8% y el 8,8% en 2013).

El rango de valor por acción alcanzado en este análisis, una vez descartados los valores extremos, estaba entre 19,50 y 20,29 euros por acción, situándose el valor central en 19,88 euros por acción. Este análisis permitía concluir que el valor en uso de la participación que el Grupo ostentaba en Repsol era inferior al valor en uso existente al cierre del ejercicio 2013 (19,90 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.	7,38%			126,01		
	7,63%		10,68	60,62	114,49	
	7,88%	-88,96	-46,05	0,00	49,53	102,96
	8,13%		-98,92	-56,35	-10,68	
	8,38%			-108,87		

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: el tipo de cambio euro/dólar y el precio del barril de Brent. Conforme a este análisis, se ha concluido que:

- Una apreciación de un 1% del euro frente al dólar en todo el periodo proyectado, impacta en una caída del valor por acción del 0,8%.
- 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 0,3%.

## 10.- EXISTENCIAS

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	Saldo al 31-dic-14 (No auditado)	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)
<b>Miles de euros</b>		
Terrenos y solares	204.771	204.773
Trabajos auxiliares y gastos iniciales	55.949	49.308
Anticipos	27.542	16.677
Materiales de construcción y otros aprovisionamientos	28.589	27.317
Productos en curso y semiterminados	36.829	73.713
Comerciales	29.856	26.967
Productos terminados	5.870	6.650
Subproductos residuos y mat recuperados	59	10
Provisiones	(3.109)	(2.488)
<b>TOTAL</b>	<b>386.356</b>	<b>402.927</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

## 11.- CUENTA A COBRAR POR ACTIVOS CONCESIONALES

El desglose a 31 de diciembre de 2014 y 2013 del epígrafe cuenta a cobrar por activos concesionales es el siguiente:

<b>Miles de euros</b>	31-dic-14 (No auditado)		31-dic-13 (No auditado)*	
	NO CORRIENTE	CORRIENTE	NO CORRIENTE	CORRIENTE
Sociedad Concesionaria Vial Sierra Norte, S.A.	18.227	0	0	0
Sociedad Concesionaria Valles del Desierto, S.A.	168.705	0	177.573	0
Sociedad Concesionaria Ruta del Limarí, S.A.	15.238	0	5.213	0
Sociedad Concesionaria Rutas del Desierto, S.A.	124.494	0	73.463	0
Sociedad Concesionaria Valles del Bio Bio, S.A.	188.699	0	98.419	0
Sociedad Concesionaria Ruta del Algarrobo, S.A.	193.936	0	69.981	0
<b>Total Autopistas exterior</b>	<b>709.299</b>	<b>0</b>	<b>424.649</b>	<b>0</b>
<b>Autopistas</b>	<b>709.299</b>	<b>0</b>	<b>424.649</b>	<b>0</b>
Escala Braga - Sociedad Gestora do Edificio, S.A.	56.429	22.758	70.805	22.786
Escala Vila Franca - Sociedad Gestora do Edificio, S.A.	42.901	23.575	54.364	23.715
Sociedad Concesionaria Salud Siglo XXI, S.A.	30.035	0	2.363	0
Hospital de Parla, S.A.	0	0	62.944	15.259
Hospital del Noreste, S.A.	0	0	68.308	16.516
<b>Hospitales</b>	<b>129.365</b>	<b>46.333</b>	<b>258.784</b>	<b>78.276</b>
Testa Residencial S.L.U.	4.772	0	5.412	0
<b>Inmuebles en Renta</b>	<b>4.772</b>	<b>0</b>	<b>5.412</b>	<b>0</b>
Valoriza Servicios Medioambientales, S.A.	54.556	3.463	57.544	3.401
<b>Tratamiento de residuos</b>	<b>54.556</b>	<b>3.463</b>	<b>57.544</b>	<b>3.401</b>
Somague Ambiente, S.A.	0	0	16.992	0
Desaladora de Alcudia (Sacyr Construcción, S.A.U. y Sadyt, S.A.)	1.070	110	1.180	108
<b>Aguas</b>	<b>1.070</b>	<b>110</b>	<b>18.172</b>	<b>108</b>
Sacyr Construcción S.A.U (Comisarías Gisa)	18.340	0	18.304	0
<b>Otros</b>	<b>18.340</b>	<b>0</b>	<b>18.304</b>	<b>0</b>
<b>CUENTA A COBRAR DE PROYECTOS CONCESIONALES</b>	<b>917.402</b>	<b>49.906</b>	<b>782.865</b>	<b>81.785</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

El incremento se debe al avance de las obras en curso, fundamentalmente en activos chilenos de las sociedades concesionarias Valles del Bio Bio, Rutas del Desierto, Valles del Desierto, Ruta del Algarrobo y Salud Siglo XXI.

La variación negativa se debe principalmente al cambio en el método de consolidación de las sociedades concesionarias Hospitales de Parla, S.A. y Hospital del Noroeste, S.A., que ha venido motivado por la venta del 49% de la participación, pasando a ser contabilizadas por el método de la participación.

## 12.- ACTIVOS FINANCIEROS

El desglose de activos financieros no corrientes e inversiones financieras corrientes del grupo Sacyr por naturaleza y categoría a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

31-dic-14 (No auditado) Miles de euros	Activos fros. mantenidos para negociar	Activos fros. disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Derivados de cobertura	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	896	276.729	0	0	277.625
Derivados	0	0	0	36.861	36.861
Otros activos financieros	0	0	202.327	0	202.327
<b>Activos financieros no corrientes e instrumentos financieros derivados</b>	<b>896</b>	<b>276.729</b>	<b>202.327</b>	<b>36.861</b>	<b>516.813</b>
Otros activos financieros	0	0	161.575	0	161.575
Derivados	0	0	0	1.710	1.710
<b>Inversiones financieras corrientes e instrumentos financieros derivados</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>161.575</b>	<b>1.710</b>	<b>163.285</b>

31-dic-13 (No auditado)* Miles de euros	Activos fros. mantenidos para negociar	Activos fros. disponibles para la venta	Préstamos y partidas a cobrar	Derivados de cobertura	TOTAL
Instrumentos de patrimonio	71	246.608	0	0	246.679
Derivados	0	0	0	24	24
Otros activos financieros	0	0	236.545	0	236.545
<b>Activos financieros no corrientes e instrumentos financieros derivados</b>	<b>71</b>	<b>246.608</b>	<b>236.545</b>	<b>24</b>	<b>483.248</b>
Otros activos financieros	0	0	107.417	0	107.417
Derivados	0	0	0	2.435	2.435
<b>Inversiones financieras corrientes e instrumentos financieros derivados</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>107.417</b>	<b>2.435</b>	<b>109.852</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

Los instrumentos de patrimonio corresponden a activos financieros disponibles para la venta. Se trata de inversiones financieras de capital que no cumplen los requisitos contemplados en las NIIF para ser consideradas como inversión en sociedad dependiente, asociada, ni como negocio conjunto. Se registran en el estado de situación financiera consolidado intermedio a valor razonable.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, los "otros activos financieros" corrientes y no corrientes, recogen entre otros conceptos, los créditos concedidos a las sociedades del Grupo contabilizadas por el método de la participación.

### **13.- AMPLIACIÓN DE CAPITAL**

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.

Fueron emitidas, por tanto, un total de 36.297.641 de acciones nuevas, de la misma clase y serie que las que en ese momento había en circulación. A partir de dicho momento, el capital social de Sacyr pasó a estar compuesto por 502.212.433 acciones.

Las acciones nuevas emitidas representaban un 7,79% del capital social de Sacyr, antes de la Ampliación de Capital, y un 7,23% de su capital social, con posterioridad a dicha operación.

El 25 de abril de 2014 quedó inscrita, en el Registro Mercantil de Madrid, la escritura del aumento de capital, por 36.297.641 acciones.

El 29 de abril de 2014 comenzaron a negociarse, de forma efectiva, y en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, las 36.297.641 nuevas acciones de Sacyr.

## 14.- PASIVOS FINANCIEROS

El desglose de instrumentos financieros de pasivo con entidades financieras del grupo Sacyr por naturaleza y categoría a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

<b>31-dic-14</b> <b>(No auditado)</b> Miles de euros	<b>Débitos y partidas a pagar</b>	<b>Derivados de cobertura</b>	<b>TOTAL</b>
Deudas con entidades de crédito	2.994.520	0	<b>2.994.520</b>
Obligaciones y otros val. negoc.	417.340	0	<b>417.340</b>
<b>Recursos ajenos l/p</b>	<b>3.411.860</b>	<b>0</b>	<b>3.411.860</b>
Derivados	0	132.704	<b>132.704</b>
<b>Otros pasivos financieros l/p</b>	<b>0</b>	<b>132.704</b>	<b>132.704</b>
<b>Largo plazo / No corrientes</b>	<b>3.411.860</b>	<b>132.704</b>	<b>3.544.564</b>
Deudas con entidades de crédito	3.440.865	0	<b>3.440.865</b>
Obligaciones y otros val. negoc.	4.439	0	<b>4.439</b>
<b>Recursos ajenos c/p</b>	<b>3.445.304</b>	<b>0</b>	<b>3.445.304</b>
Derivados	0	15.231	<b>15.231</b>
<b>Otros pasivos financieros c/p</b>	<b>0</b>	<b>15.231</b>	<b>15.231</b>
<b>Corto plazo / Corrientes</b>	<b>3.445.304</b>	<b>15.231</b>	<b>3.460.535</b>
<b>31-dic-13</b> <b>(No auditado)*</b> Miles de euros	<b>Débitos y partidas a pagar</b>	<b>Derivados de cobertura</b>	<b>TOTAL</b>
Deudas con entidades de crédito	5.367.436	0	<b>5.367.436</b>
Obligaciones y otros val. negoc.	190.236	0	<b>190.236</b>
<b>Recursos ajenos l/p</b>	<b>5.557.672</b>	<b>0</b>	<b>5.557.672</b>
Derivados	0	116.768	<b>116.768</b>
<b>Otros pasivos financieros l/p</b>	<b>0</b>	<b>116.768</b>	<b>116.768</b>
<b>Largo plazo / No corrientes</b>	<b>5.557.672</b>	<b>116.768</b>	<b>5.674.440</b>
Deudas con entidades de crédito	1.357.073	0	<b>1.357.073</b>
Obligaciones y otros val. negoc.	2.235	0	<b>2.235</b>
<b>Recursos ajenos c/p</b>	<b>1.359.308</b>	<b>0</b>	<b>1.359.308</b>
Derivados	0	23.902	<b>23.902</b>
<b>Otros pasivos financieros c/p</b>	<b>0</b>	<b>23.902</b>	<b>23.902</b>
<b>Corto plazo / Corrientes</b>	<b>1.359.308</b>	<b>23.902</b>	<b>1.383.210</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se han reexpresado los estados financieros consolidados intermedios condensados a 31 de diciembre de 2013.

En el ejercicio 2014, se ha procedido a reclasificar de largo a plazo a corto plazo, la deuda bruta de 2.306 millones de euros, asociada a las acciones de Repsol. El principal vivo del préstamo a 31 de diciembre de 2014 es de 2.265 millones de euros.

#### 14.1.- Valores representativos de deuda

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 se dispone de las siguientes emisiones y reembolsos de los valores representativos de la deuda:

<b>Ejercicio 2014</b> Miles de euros	<b>SALDO VIVO INICIAL</b>	<b>(+) Otorgadas</b>	<b>(-) Recompras, reembolsos y cancelaciones</b>	<b>(+/-) Ajustes por tipo de cambio y otros</b>	<b>SALDO VIVO FINAL</b>
Emisiones en la UE con folleto	0	0	0	0	0
Emisiones en la UE sin folleto	199.950	250.000	0	0	449.950
Emisiones fuera de la UE	0	0	0	0	0
<b>EMISIONES REALIZADAS</b>	<b>199.950</b>	<b>250.000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>449.950</b>

<b>Ejercicio 2013</b> Miles de euros	<b>SALDO VIVO INICIAL</b>	<b>(+) Otorgadas</b>	<b>(-) Recompras, reembolsos y cancelaciones</b>	<b>(+/-) Ajustes por tipo de cambio y otros</b>	<b>SALDO VIVO FINAL</b>
Emisiones en la UE con folleto	0	0	0	0	0
Emisiones en la UE sin folleto	199.950	0	0	0	199.950
Emisiones fuera de la UE	0	0	0	0	0
<b>EMISIONES REALIZADAS</b>	<b>199.950</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>199.950</b>

Con fecha 8 de mayo de 2014 Sacyr S.A. lanzó una emisión de bonos convertibles y/o canjeables por acciones por importe de 250 millones de euros. La colocación de los 2.500 bonos de 100.000 euros cada uno y cuyo vencimiento es 8 de mayo de 2019, se realizó entre inversores cualificados a un tipo de interés fijo, pagadero mediante cupones trimestrales, del 4,00% nominal anual.

Se mantienen vivos bonos por importe de 199.950 millones de euros procedentes de la emisión realizada en 2011 por Sacyr S.A., por un importe de 200 millones de euros. Se emitieron un total de 4.000 bonos con vencimiento 1 de mayo de 2016 a un interés fijo anual, pagadero trimestralmente, del 6,5% nominal anual.

Conforme a la NIC 32, las obligaciones convertibles son un instrumento financiero compuesto que incorpora un pasivo financiero y un componente de patrimonio neto. En el estado de situación financiera consolidado intermedio se presentan de forma separada uno y otro componente. La segmentación se realiza valorando primero el componente de pasivo y asignando luego el resto del valor del instrumento al patrimonio.

## 14.2.- Deuda por vencimientos

El desglose de la deuda financiera bruta del Grupo al cierre del presente periodo intermedio por divisiones y vencimientos contractuales de los periodos anuales terminados a 31 de diciembre de cada uno de los siguientes ejercicios es como sigue:

(Miles de euros)

EJERCICIO 2014 (No auditado)	2015	1º SEMESTRE	2º SEMESTRE	2016	2017	2018	2019	Posterior	DEUDA TOTAL
<b>Sacyr</b>	<b>401.864</b>	<b>224.684</b>	<b>177.180</b>	<b>330.814</b>	<b>5.705</b>	<b>5.388</b>	<b>259.356</b>	<b>21.625</b>	<b>1.024.752</b>
- Deudas con entidades de crédito	397.425	220.245	177.180	130.864	5.705	5.388	9.356	21.625	570.363
- Obligaciones y Otros valores negociables	4.439	4.439	0	199.950	0	0	250.000	0	454.389
<b>Grupo Sacyr Construcción</b>	<b>83.122</b>	<b>22.982</b>	<b>60.140</b>	<b>4.433</b>	<b>2.905</b>	<b>3.161</b>	<b>4.408</b>	<b>40.713</b>	<b>138.742</b>
- Deudas con entidades de crédito	83.122	22.982	60.140	4.433	2.905	3.161	4.408	40.713	138.742
<b>Grupo Sacyr Concesiones</b>	<b>173.882</b>	<b>59.701</b>	<b>114.181</b>	<b>346.866</b>	<b>62.877</b>	<b>52.037</b>	<b>42.247</b>	<b>490.247</b>	<b>1.168.156</b>
- Deudas con entidades de crédito	173.882	59.701	114.181	346.866	62.877	52.037	42.247	490.247	1.168.156
<b>Grupo Valoriza</b>	<b>129.850</b>	<b>35.722</b>	<b>94.128</b>	<b>35.374</b>	<b>35.582</b>	<b>27.143</b>	<b>24.201</b>	<b>105.707</b>	<b>357.857</b>
- Deudas con entidades de crédito	129.850	35.722	94.128	35.374	35.582	27.143	24.201	105.707	357.857
<b>Grupo Testa</b>	<b>160.534</b>	<b>123.785</b>	<b>36.749</b>	<b>138.164</b>	<b>80.697</b>	<b>867.806</b>	<b>9.423</b>	<b>462.096</b>	<b>1.718.720</b>
- Deudas con entidades de crédito	160.534	123.785	36.749	138.164	80.697	867.806	9.423	462.096	1.718.720
<b>Grupo Somague</b>	<b>167.476</b>	<b>151.095</b>	<b>16.381</b>	<b>12.058</b>	<b>29.263</b>	<b>5.956</b>	<b>652</b>	<b>0</b>	<b>215.405</b>
- Deudas con entidades de crédito	167.476	151.095	16.381	12.058	29.263	5.956	652	0	215.405
<b>SVPM (Repsol)</b>	<b>2.307.099</b>	<b>2.307.099</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.307.099</b>
- Deudas con entidades de crédito	2.307.099	2.307.099	0	0	0	0	0	0	2.307.099
<b>TOTAL DEUDA A PAGAR</b>	<b>3.423.826</b>	<b>2.925.067</b>	<b>498.759</b>	<b>867.709</b>	<b>217.029</b>	<b>961.491</b>	<b>340.287</b>	<b>1.120.388</b>	<b>6.930.730</b>
Gastos de formalización a distribuir	0	0	0	0	0	0	0	0	(73.565)
<b>TOTAL DEUDA</b>	<b>3.423.826</b>	<b>2.925.067</b>	<b>498.759</b>	<b>867.709</b>	<b>217.029</b>	<b>961.491</b>	<b>340.287</b>	<b>1.120.388</b>	<b>6.857.164</b>
<b>Grupo Vallehermoso (1)</b>									
- Deudas con entidades de crédito	73.286	10.201	63.085	2.703	11.706	482	0	2.563	90.740
<b>TOTAL DEUDA A PAGAR INTERRUMPIDAS</b>	<b>73.286</b>	<b>10.201</b>	<b>63.085</b>	<b>2.703</b>	<b>11.706</b>	<b>482</b>	<b>0</b>	<b>2.563</b>	<b>90.740</b>

(1) En Vallehermoso la clasificación contable por plazos difiere sustancialmente de los vencimientos contractuales por la deuda asociada a existencias que se clasifica contablemente a corto.

El desglose de la deuda financiera bruta del Grupo al cierre del ejercicio 2013, por divisiones y vencimientos contractuales, fue el siguiente:

(Miles de euros)

EJERCICIO 2013 (No auditado)*	2014	1º SEMESTRE	2º SEMESTRE	2015	2016	2017	2018	Posterior	DEUDA TOTAL
<b>Sacyr</b>	<b>428.786</b>	<b>87.810</b>	<b>340.976</b>	<b>32.152</b>	<b>327.870</b>	<b>1.508</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>790.316</b>
- Deudas con entidades de crédito	426.551	85.575	340.976	32.152	127.920	1.508	0	0	588.131
- Obligaciones y Otros valores negociables	2.235	2.235	0	0	199.950	0	0	0	202.185
<b>Grupo Sacyr Construcción</b>	<b>98.523</b>	<b>35.489</b>	<b>63.034</b>	<b>6.809</b>	<b>1.999</b>	<b>950</b>	<b>1.043</b>	<b>30.544</b>	<b>139.868</b>
- Deudas con entidades de crédito	98.523	35.489	63.034	6.809	1.999	950	1.043	30.544	139.868
<b>Grupo Sacyr Concesiones</b>	<b>77.637</b>	<b>59.120</b>	<b>18.518</b>	<b>98.126</b>	<b>174.599</b>	<b>37.206</b>	<b>35.306</b>	<b>691.200</b>	<b>1.114.074</b>
- Deudas con entidades de crédito	77.637	59.120	18.518	98.126	174.599	37.206	35.306	691.200	1.114.074
<b>Grupo Valoriza</b>	<b>139.757</b>	<b>56.742</b>	<b>83.015</b>	<b>43.859</b>	<b>51.611</b>	<b>36.270</b>	<b>21.746</b>	<b>128.555</b>	<b>421.798</b>
- Deudas con entidades de crédito	139.757	56.742	83.015	43.859	51.611	36.270	21.746	128.555	421.798
<b>Grupo Testa</b>	<b>237.526</b>	<b>86.935</b>	<b>150.591</b>	<b>90.154</b>	<b>134.277</b>	<b>82.798</b>	<b>191.386</b>	<b>1.123.693</b>	<b>1.859.834</b>
- Deudas con entidades de crédito	237.526	86.935	150.591	90.154	134.277	82.798	191.386	1.123.693	1.859.834
<b>Grupo Somague</b>	<b>159.105</b>	<b>148.865</b>	<b>10.240</b>	<b>14.645</b>	<b>12.884</b>	<b>20.250</b>	<b>8.450</b>	<b>0</b>	<b>215.334</b>
- Deudas con entidades de crédito	159.105	148.865	10.240	14.645	12.884	20.250	8.450	0	215.334
<b>SVPM (Repsol)</b>	<b>45.073</b>	<b>45.073</b>	<b>0</b>	<b>2.403.899</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.448.972</b>
- Deudas con entidades de crédito	45.073	45.073	0	2.403.899	0	0	0	0	2.448.972
<b>TOTAL DEUDA A PAGAR</b>	<b>1.186.408</b>	<b>520.036</b>	<b>666.374</b>	<b>2.689.644</b>	<b>703.240</b>	<b>178.982</b>	<b>257.931</b>	<b>1.973.992</b>	<b>6.990.197</b>
Gastos de formalización a distribuir	0	0	0	0	0	0	0	0	(73.217)
<b>TOTAL DEUDA</b>	<b>1.186.408</b>	<b>520.036</b>	<b>666.374</b>	<b>2.689.644</b>	<b>703.240</b>	<b>178.982</b>	<b>257.931</b>	<b>1.973.992</b>	<b>6.916.980</b>
<b>Grupo Vallehermoso (1)</b>									
- Deudas con entidades de crédito	56.721	44.841	11.880	699.870	2.870	18.890	0	53.549	831.900
<b>TOTAL DEUDA A PAGAR INTERRUMPIDAS</b>	<b>56.721</b>	<b>44.841</b>	<b>11.880</b>	<b>699.870</b>	<b>2.870</b>	<b>18.890</b>	<b>0</b>	<b>53.549</b>	<b>831.900</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

(1) En Vallehermoso la clasificación contable por plazos difiere sustancialmente de los vencimientos contractuales por la deuda asociada a existencias que se clasifica contablemente a corto.

El criterio seguido para la elaboración de estos calendarios es el vencimiento contractual de las financiaciones. Los vencimientos de deuda se han clasificado en el balance de situación financiero consolidado intermedio atendiendo a la normativa contable aplicable.

## 15.- PROVISIONES

Las provisiones no corrientes incluyen, 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.

Durante el ejercicio 2014, el Grupo ha aplicado provisiones asignadas a sociedades contabilizadas por el método de la participación debido a la reevaluación de su responsabilidad frente a terceros por un potencial deterioro patrimonial de dichas sociedades. Concretamente se han revertido 48 millones de euros de sociedades del negocio concesional y 12 millones de la división de servicios.

En las provisiones de inmovilizado, el Grupo ha procedido a revertir 10 millones de euros de la provisión de inmovilizado dotada en 2013 por las sociedades Compañía Energética de Linares, S.L. y Compañía Energética Las Villas, S.L. sobre sus plantas de cogeneración energética. Esta reversión se debe a la mejora, respecto del borrador de febrero de 2014, de 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 publicados en la Orden IET/1045/2014 de 16 de junio de 2014.

## 16.- GASTOS E INGRESOS FINANCIEROS

El detalle de la composición de los gastos e ingresos financieros a 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	Saldo al 31-dic-14 (No auditado)	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)*
<i>Miles de euros</i>		
<b>Ingresos de participaciones en capital</b>	3.684	0
<b>Ingresos financieros otros valores negociables</b>	11.855	9.036
<b>Otros intereses e ingresos</b>	21.856	32.290
<b>Diferencias de cambio</b>	27.734	0
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>65.129</b>	<b>41.326</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>(313.240)</b>	<b>(395.650)</b>
Procedentes de créditos, préstamos bancarios y obligaciones	(320.241)	(341.007)
Variación de provisiones de inversiones financieras	7.001	(54.643)
<b>Resultado de instrumentos financieros</b>	<b>(28.835)</b>	<b>(30.855)</b>
<b>Diferencias de cambio</b>	<b>0</b>	<b>(8.967)</b>
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>(342.075)</b>	<b>(435.472)</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>(276.946)</b>	<b>(394.146)</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013

## 17.- INFORMACIÓN POR SEGMENTOS

Las bases de elaboración de los segmentos del Grupo han mantenido los mismos criterios que los adoptados en las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2013.

El desglose de la cifra de negocios por mercados de los periodos terminados a 31 de diciembre de 2014 y 2013 del grupo Sacyr es el siguiente:

Miles de euros	<b>2014 (No auditado)</b>	<b>2013 (No auditado)*</b>
<b>Mercado interior</b>	<b>1.473.401</b>	<b>1.358.100</b>
<b>Exportación</b>	<b>1.427.324</b>	<b>1.314.212</b>
a) Unión Europea	266.155	333.907
b) Países OCDE	558.157	536.238
c) Resto de países	603.012	444.067
<b>TOTAL ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>2.900.725</b>	<b>2.672.312</b>
<b>TOTAL ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS (NOTA 4)</b>	<b>485.789</b>	<b>368.062</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013.

De acuerdo con la organización y estructura de dirección vigente en el Grupo, la segmentación de la información se realiza en base a las siguientes áreas de negocio:

- Holding: estructura corporativa del Grupo, representada por su sociedad holding Sacyr, S.A.
- Construcción (Grupo Sacyr Construcción 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.
- Servicios (Grupo Valoriza): negocio de multiservicios.
- Patrimonio (Grupo Testa): negocio de patrimonio en renta.
- Repsol: 8,93% de Repsol y su matriz Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L.

Durante este periodo y el mismo periodo del ejercicio anterior, el desglose de los ingresos ordinarios por segmentos de negocio del grupo Sacyr es el siguiente:

	Ingresos de explotación de clientes externos		Ingresos de explotación entre segmentos		TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACIÓN	
	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
Miles de euros						
Construcción	1.385.747	1.227.268	367.598	409.922	1.753.345	1.637.190
Concesiones	427.357	305.836	4.976	6.710	432.333	312.546
Patrimonio	189.218	268.906	5.317	5.373	194.535	274.279
Servicios	892.368	958.475	54.077	56.344	946.445	1.014.819
Holding	34.090	26.837	32.510	27.766	66.600	54.603
<b>AGREGADO</b>	<b>2.928.780</b>	<b>2.787.322</b>	<b>464.478</b>	<b>506.115</b>	<b>3.393.258</b>	<b>3.293.437</b>
Ajustes y eliminaciones	68.675	(4.560)	(464.478)	(506.115)	(395.803)	(510.675)
<b>TOTAL ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>2.997.455</b>	<b>2.782.762</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.997.455</b>	<b>2.782.762</b>
<b>TOTAL ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS (NOTA 4)</b>	<b>491.736</b>	<b>447.206</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>491.736</b>	<b>447.206</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013.

Durante este periodo y el mismo periodo del ejercicio anterior, el desglose de los resultados antes de impuestos del grupo Sacyr por segmentos es el siguiente:

	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
Miles de euros		
Construcción	40.311	47.528
Concesiones	21.850	(1.859)
Patrimonio	72.592	77.683
Servicios	32.727	(34.483)
Holding	13.239	(626.654)
Repsol	(42.691)	(173.994)
<b>TOTAL</b>	<b>138.028</b>	<b>(711.779)</b>
(+/-) Eliminación de Rtdos. internos	(98.681)	396.795
(+/-) Impuesto s/ beneficios	194.268	182.127
<b>RESULTADO ANTES IMPUESTOS ACT. CONTINUADAS</b>	<b>233.615</b>	<b>(132.857)</b>
<b>RESULTADO DESPUES DE IMPUESTOS ACT. INTERRUMPIDAS (NOTA 4)</b>	<b>0</b>	<b>(188.779)</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013.

Todos los conceptos que en la presente segmentación hacen referencia a actividades interrumpidas se originan por el Grupo Vallehermoso.

## 18.- RESULTADO POR VENTA DE INMUEBLES

Las ventas realizadas durante el ejercicio 2014 se corresponden 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.

Las ventas realizadas durante el ejercicio 2013 se correspondieron con:

- La venta de un edificio de oficinas sito en Miami (EE. UU.). El precio de venta del activo ascendió a 140,5 millones de euros y ha generado un beneficio de 53 millones de euros.
- La venta del edificio de oficinas situado en La Defense de Paris (Francia), mediante la enajenación de todas las acciones que el Grupo ostentaba de la sociedad Tesfran, S.A. El precio de venta ha sido de 450 millones de euros antes de impuestos.

## **19.- RESULTADO EN VENTA DE ACTIVOS**

Durante el ejercicio de 2014, los resultados en venta de activos se deben 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 .

Durante el ejercicio 2013, los resultados en venta de activos se corresponden principalmente a:

- La enajenación de la sociedad Autopista del Sol, S.A. y a la venta de los derechos concesionales de la sociedad Autopistas del Valle, S.A., por un importe de 48 millones de euros, generando un beneficio de 21,2 millones de euros.
- La enajenación de la concesionaria irlandesa M50 Concessions, Ltd, por un importe de 18 millones de euros y un beneficio de 7 millones de euros.

## **20.- IMPUESTO SOBRE LAS GANANCIAS**

El gasto por impuesto sobre las ganancias de actividades continuadas registrado por el Grupo Sacyr a 31 de diciembre de 2014 y 2013 asciende a 194.267 y 182.127 miles de euros respectivamente.

La conciliación entre el gasto por impuesto resultante de multiplicar el beneficio contable por el tipo impositivo aplicable en España y el impuesto sobre las ganancias real, es la siguiente:

	31-dic-14 (No auditado)	31-dic-13 (No auditado)*
<i>Miles de euros</i>		
<b>Resultado consolidado antes de Impuestos</b>	<b>233.615</b>	<b>(132.857)</b>
Impuesto calculado al tipo impositivo nacional	70.082	(39.857)
Diferencias permanentes y ajustes de consolidación (1)	77.213	244.611
Deducciones y bonificaciones (2)	(77.883)	(38.854)
Otros ajustes (3)	124.855	16.227
<b>Impuesto sobre las ganancias de actividades continuadas</b>	<b>194.267</b>	<b>182.127</b>
Tipo efectivo de actividades continuadas	83,2%	-137,1%
<b>Impuesto sobre las ganancias de actividades interrumpidas</b>	<b>(1.000)</b>	<b>(36.648)</b>
Tipo efectivo de actividades interrumpidas	-100,0%	-16,3%
<b>Impuesto sobre sociedades</b>	<b>193.267</b>	<b>145.479</b>
Tipo efectivo	82,4%	-40,6%
Activo por impuestos diferidos	(121.197)	(61.037)
Pasivo por impuestos diferidos	(87.808)	(75.902)
<b>Impuesto corriente</b>	<b>(15.738)</b>	<b>8.540</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013.

Durante el ejercicio 2014:

(1) Las diferencias permanentes y ajustes de consolidación recogen fundamentalmente:

- Dividendo recibido de Repsol: este dividendo, pese a estar eliminado en el resultado consolidado del Grupo, forma parte de la base imponible fiscal: +71 millones de euros. Posteriormente, se cancela en la línea de "deducciones y bonificaciones" al tratarse de una deducción de doble imposición.
- Parte no recuperable del deterioro de Repsol por aplicación de la Ley 16/2013: +40 millones de euros. Según la ley 16/2013 de 30 de octubre, 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%.
- Eliminación del impuesto asignado al "Resultado de asociadas", ya que esta partida no tiene efecto fiscal: -51 millones de euros.

- Gastos financieros no deducibles, provisiones no deducibles fiscalmente y otras diferencias permanentes. El artículo 20 del texto refundido de la Ley 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: +17 millones de euros.

(2) Deducciones y bonificaciones: corresponden a la deducción por doble imposición de los dividendos recibidos de Repsol (71 millones €) y a otras deducciones fiscales (6 millones €).

(3) Otros ajustes: recoge fundamentalmente el efecto de la aplicación de la ley 27/2014 de Reforma del Impuesto de Sociedades, que establece entre otras medidas una bajada de tipos impositivos progresiva del 30% en 2014 al 25% en 2016 (28% en 2015). Esta bajada de tipos afecta a las bases imponibles negativas, a las deducciones por doble imposición y a otros activos y pasivos por impuestos diferidos.

El movimiento de impuestos diferidos de los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

	Saldo a 31-dic-13 (No auditado)*	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Impacto en patrimonio	Traspaso mant. venta	Saldo al 31-dic-14 (No auditado)
<b>Miles de euros</b>								
Activos por impuestos diferidos	1.178.593	163.896	(285.093)	(16.737)	8.975	(9.668)	0	1.039.966
Pasivos por impuestos diferidos	145.423	182.537	(94.729)	(19.312)	61	(77)	0	215.275

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013.

	Saldo a 31-dic-12 (No auditado)*	Adiciones	Retiros	Variación de perímetro	Efecto f. cambio	Impacto en patrimonio	Traspaso mant. venta	Saldo al 31-dic-13 (No auditado)*
<b>Miles de euros</b>								
Activos por impuestos diferidos	1.295.724	205.514	(266.562)	0	(4.187)	(14.287)	(37.609)	1.178.593
Pasivos por impuestos diferidos	86.575	103.785	(29.119)	0	(2.634)	(1.566)	(11.618)	145.423

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada intermedia a 31 de diciembre de 2013 y 2012.

## 21.- GANANCIA 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.

	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
<b>Resultado atribuido a la dominante (miles de euros)</b>	<b>32.720</b>	<b>(498.993)</b>
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	502.212	465.914
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(2.590)	(2.499)
<b>Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción</b>	<b>499.622</b>	<b>463.415</b>
<b>Beneficio básico por acción (euros)</b>	<b>0,07</b>	<b>(1,08)</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2013.

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.

	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
Resultado atribuido a la dominante (miles de euros)	32.720	(498.993)
Más: Intereses de obligaciones convertibles (miles de euros)	29.078	16.728
<b>Resultado atribuido a la dominante ajustado(miles de euros)</b>	<b>61.798</b>	<b>(482.265)</b>
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	502.212	465.914
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(2.590)	(2.499)
Más: número medio de acciones por obligaciones convertibles (miles de acciones)	43.684	19.413
<b>Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción</b>	<b>543.306</b>	<b>482.828</b>
<b>Beneficio diluido por acción (euros)</b>	<b>0,11</b>	<b>(1,00)</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2013.

Para las actividades interrumpidas, las ganancias a 31 de diciembre de 2014 y 2013 fueron las siguientes:

	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
<b>Resultado actividades interrumpidas atribuido a la dominante (miles de euros)</b>	<b>0</b>	<b>(188.779)</b>
Número medio ponderado de acciones en circulación (miles de acciones)	502.212	465.914
Menos: número medio de acciones propias (miles de acciones)	(2.590)	(2.499)
<b>Número medio de acciones para determinar el beneficio básico por acción</b>	<b>499.622</b>	<b>463.415</b>
<b>Beneficio básico y diluido por acción actividades interrumpidas (euros)</b>	<b>0,00</b>	<b>(0,41)</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado la cuenta de resultados separada consolidada a 31 de diciembre de 2013.

## 22.- PLANTILLA MEDIA

El desglose de la plantilla media por sexo del grupo Sacyr a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)*
Hombres	13.544	12.178
Mujeres	8.279	7.805
<b>TOTAL</b>	<b>21.823</b>	<b>19.983</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013

## 23.- REMUNERACIONES DEVENGADAS POR ADMINISTRADORES Y DIRECTIVOS

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 las remuneraciones devengadas por los miembros de la Alta Dirección del grupo Sacyr, son las siguientes:

	2014 (No auditado)	2013 (No auditado)
<i>Miles de euros</i>		
<b>ADMINISTRADORES:</b>		
<b>Concepto retributivo:</b>		
Retribución fija	1.404	1.400
Retribución variable	1.404	1.071
<b>TOTAL</b>	<b>2.808</b>	<b>2.471</b>
<b>Otros beneficios:</b>		
Primas de seguros de vida	1	1
<b>TOTAL</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>DIRECTIVOS:</b>		
Total remuneraciones recibidas por los directivos	3.461	3.506
<b>TOTAL</b>	<b>6.270</b>	<b>5.978</b>

Se incluye dentro de Alta Dirección a los directivos con dependencia directa del Consejo o del primer ejecutivo de la compañía, considerando a los Consejeros Delegados de las filiales directas de la matriz y a sus Directores Generales como tales, incluido el auditor interno.

## 24.- TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

El grupo Sacyr realiza transacciones con partes vinculadas dentro de las condiciones generales del mercado, siendo las realizadas en los ejercicios 2014 y 2013, las que se detallan a continuación:

Diciembre 2014 Miles de euros	TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
<b>GASTOS E INGRESOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>					
1) Recepción de servicios	4.594	0	0	0	4.594
LUIS JAVIER CORTES DOMINGUEZ	4.594	0	0	0	4.594
<b>TOTAL GASTOS</b>	<b>4.594</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>4.594</b>
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
<b>TOTAL INGRESOS</b>	<b>14.602</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14.602</b>

Diciembre 2014 Miles de euros	SALDOS CON PARTES VINCULADAS				
	Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
<b>OTROS SALDOS DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>					
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
<b>TOTAL GASTOS</b>		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
<b>TOTAL INGRESOS</b>		0	0	9.178	0	9.178

Diciembre 2013 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		999	0	0	27	1.026
POZO ALIMENTACION		0	0	0	27	27
MATIAS CORTES DOMINGUEZ		999	0	0	0	999
2) Compra de bienes		0	0	0	1	1
ALCOREC, S.L.		0	0	0	1	1
3) Otros gastos		498	0	0	0	498
INFU-CAPITAL		498	0	0	0	498
<b>TOTAL GASTOS</b>		1.497	0	0	28	1.525
1) Contratos de gestión o colaboración		6.065	0	0	0	6.065
POZO ALIMENTACION		6.026	0	0	0	6.026
PROFU, S.A.		39	0	0	0	39
<b>TOTAL INGRESOS</b>		6.065	0	0	0	6.065

Diciembre 2013 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES CONTINUADAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1) Acuerdos de financiación: Créditos y aportaciones de capital		1.620	0	0	0	1.620
INFUCAPITAL		1.620	0	0	0	1.620

Diciembre 2013 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		140	0	0	0	140
MATIAS CORTES DOMINGUEZ		140	0	0	0	140

Diciembre 2013 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
1) Recepción de servicios		0	0	3	0	3
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO		0	0	3	0	3
<b>TOTAL GASTOS</b>		0	0	3	0	3
2) Prestación de servicios		538	0	8.282	0	8.820
AP-1 EUROPISTAS CONCESIONARIA DEL ESTADO, S.A.U.		0	0	446	0	446
AUTOPISTA ASTUR LEONESA (AUCALSA)		0	0	2.062	0	2.062
AUTOPISTAS DE GALICIA (AUTOESTRADAS)		0	0	1.282	0	1.282
AUTOPISTAS DEL ATLANTICO (AUDASA)		0	0	4.492	0	4.492
EL POZO		538	0	0	0	538
<b>TOTAL INGRESOS</b>		538	0	8.282	0	8.820

Diciembre 2013 Miles de euros		TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS				
OTRAS TRANSACCIONES DE ACTIVIDADES INTERRUMPIDAS		Accionistas Significativos	Administradores y Directivos	Personas, soc. o entidades del grupo	Otras partes vinculadas	Total
1. Venta de activos materiales, intangibles u otros activos		538	0	0	0	538
EL POZO		538	0	0	0	538

## 25.- RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO SACYR

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 escenarios diferentes motivados 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 principales pasivos financieros del Grupo comprenden la financiación recibida de entidades de crédito, los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

No se realizan operaciones especulativas con derivados.

## **25.1.- 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 del Grupo gestiona su riesgo de crédito de acuerdo con la política, los procedimientos y el control establecidos por el Grupo en relación con la gestión del riesgo de crédito de los clientes. Las cuentas a cobrar pendientes de clientes se controlan de forma regular. La concentración del riesgo en relación con los deudores comerciales es baja, por su elevada diversificación.

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 entidades de elevada solvencia.

En las áreas de Construcción (Sacyr Construcción/Somagüe), Concesiones de Infraestructuras (Sacyr Concesiones) y Servicios (Valoriza), buena parte de los ingresos proceden de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país y de otros mercados geográficos donde opera el Grupo, sector público con calificaciones crediticias elevadas.

Para contrarrestar el riesgo de impago por parte de clientes privados, en todos los casos se realiza una evaluación previa a la contratación que incluye un estudio de solvencia. Durante la fase de ejecución de los contratos se vigila de manera permanente la evolución de la deuda y se revisan los importes recuperables, realizándose las correcciones valorativas que fueran necesarias.

En las infraestructuras de transportes, el cobro al contado del peaje elimina el riesgo de crédito en un porcentaje importante de los ingresos de la división.

En el área patrimonialista (Testa) el riesgo es reducido, los contratos que se suscriben con los arrendatarios contemplan el pago por anticipado de las rentas

derivadas de los mismos y se exigen además las garantías financieras legales adicionales en la formalización de los contratos de alquiler y renovaciones, que cubren posibles impagos de rentas. La diversificación por la tipología del producto en que invierte Testa, y en consecuencia por el tipo de cliente es otro factor mitigante de este riesgo.

Dentro de Valoriza (Servicios) encontramos cuatro actividades fundamentales. Por una parte energía: con un riesgo prácticamente nulo al vender su producto a precio y plazo de cobro fijado por la legislación vigente y que se cumple de forma sistemática. Por otra parte la cartera de clientes de las ramas de Medioambiente, Agua y Multiservicios es principalmente la Administración Pública (Estatad, Autonómica o Local). El cliente privado es minoritario y está sometido al debido análisis de solvencia previo por parte de la compañía, como ocurre en la construcción.

## **25.2.- Riesgo de liquidez**

### **25.2.1.- Fondo de maniobra**

A 31 de diciembre de 2014, el Grupo, aunque presenta un fondo de maniobra negativo, ha preparado los presentes Estados Financieros Intermedios Condensados bajo el principio de empresa en funcionamiento.

El fondo de maniobra negativo viene originado fundamentalmente por la clasificación a corto plazo de la financiación asociada a la participación de Repsol 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. Para la deuda corporativa el Grupo estima que continuará renegociando con las entidades acreedoras los vencimientos que se presentan a corto y medio plazo, como se ha producido en ejercicios anteriores.

### **25.2.2.- Deuda financiera**

La deuda financiera bruta a 31 de diciembre de 2014 asciende a 6.857 millones de euros, cifra similar a los 6.917 millones que presentaba el Grupo a 31 de diciembre de 2013.

A continuación se incluye un cuadro resumen explicativo de la deuda financiera bruta del Grupo a 31 de diciembre de 2014:

<b>Millones de euros</b> <b>(No auditado)</b>	<b>Importe</b>	<b>Tipo interés actual medio</b>	<b>Fecha de siguiente revisión del tipo</b>	<b>Periodo de renovación del tipo</b>
Préstamo adquisición Repsol	2.265	4,16%	30/01/2015	6 meses
<b>Resto de deuda</b>				
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	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>6.857</b>			

La deuda financiera bruta del Grupo Vallehermoso, pasivo vinculado con activos no corrientes mantenidos para la venta, a 31 de diciembre de 2014 es la siguiente:

<b>Millones de euros</b> <b>(No auditado)</b>	<b>Importe</b>	<b>Tipo interés actual medio</b>	<b>Fecha de siguiente revisión del tipo</b>	<b>Periodo de renovación del tipo</b>
Pólizas de crédito	3	5,50%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	16	1,80%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	0		Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios y leasing	70	2,50%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Otros e intereses a pagar no vencidos	2			
<b>TOTAL</b>	<b>91</b>			

A 31 de diciembre de 2013, el detalle de la deuda del Grupo y la del Grupo Vallehermoso eran las siguientes:

<b>Millones de euros</b> <b>(No auditado)*</b>	<b>Importe</b>	<b>Tipo interés actual medio</b>	<b>Fecha de siguiente revisión del tipo</b>	<b>Periodo de renovación del tipo</b>
Préstamo adquisición Repsol	2.404	4,14%	21/01/2014	6 meses
<b>Resto de deuda</b>				
Pólizas de crédito	493	5,64%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	358	4,50%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	1.667	4,89%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios y leasing	1.801	2,00%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Obligaciones y Otros valores negociables	190	6,50%	-	Fijo
Otros e intereses a pagar no vencidos	4	-	-	-
<b>TOTAL</b>	<b>6.917</b>			

(\* Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

<b>Millones de euros</b> <b>(No auditado)*</b>	<b>Importe</b>	<b>Tipo interés actual medio</b>	<b>Fecha de siguiente revisión del tipo</b>	<b>Periodo de renovación del tipo</b>
Pólizas de crédito	41	4,31%	Según póliza	1,3,6,12 meses
Préstamos	11	2,97%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Financiación de proyectos concesionales	169	2,88%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Préstamos hipotecarios y leasing	575	2,91%	Según préstamo	1,3,6,12 meses
Otros e intereses a pagar no vencidos	36			
<b>TOTAL</b>	<b>832</b>			

(\* Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

### 25.2.3.- Riesgo de liquidez por áreas de negocio

Es el riesgo derivado de una excesiva concentración de vencimientos que puede dañar, aunque sea de manera coyuntural, la capacidad financiera para atender los compromisos de pago. 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 endógenos mitigantes de 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 aplicar la liquidez obtenida en la mejora potencial de su competitividad y rentabilidad.

La obtención de nuevas líneas de financiación ajena, ya sea bancaria o mediante la emisión de valores negociables, basada en los planes de negocio a largo plazo de la empresa continúan siendo el vehículo natural de consecución de liquidez pero tanto el acceso como las condiciones financieras han sufrido un fuerte endurecimiento como consecuencia de la crisis.

El Grupo estima que puede continuar renegociando con los acreedores actuales los vencimientos que se presentan a corto y medio plazo.

Por áreas de negocio, el riesgo de liquidez es reducido en los proyectos de Concesiones de Infraestructuras y de Servicios en las áreas de Energía y Medioambiente debido a la naturaleza y características de sus cobros y pagos, su EBITDA, la estructura financiera de los proyectos, sistema de tarifas y programa sistemático de inversiones de reposición. Las concesionarias no necesitan obtener líneas de circulante, pero si se produjeran desfases temporales de tesorería o demandas de capital extraordinarias de los proyectos en curso ya comprometidos o en apoyo de nuevas adjudicaciones, la sociedad cabecera del Grupo tiene asignadas líneas de crédito con las que atender estas necesidades.

El área de construcción dispone de líneas de crédito suficientes para cubrir sus necesidades de liquidez y además tiene la posibilidad de realizar operaciones de descuento anticipado o factorización de los importes facturados a sus clientes, en su mayor parte administraciones públicas.

En el área de patrimonio en renta la tipología de las inversiones realizadas en activos inmobiliarios requiere una financiación adicional a los recursos generados por el Grupo. La garantía real que ofrecen los inmuebles facilitó la obtención de préstamos hipotecarios a largo plazo, entre 7 y 15 años por término medio, incluso en algún caso con vencimiento a 30 años. Se exige a las potenciales inversiones un flujo de caja suficiente para poder hacer frente a los gastos operativos propios, al servicio de la deuda (pagos de intereses y principales), a los gastos generales del Grupo y a la retribución de los capitales propios.

Esta adecuada financiación, el alto grado de ocupación de los inmuebles y en consecuencia el EBITDA que generan, mitigan el riesgo de liquidez.

Por divisiones, los principales vencimientos de la deuda con entidades de crédito a 31 de diciembre de 2014 son los siguientes:

- Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias S.L. (SVPM): con una deuda bruta de 2.305 millones de euros, asociada a las acciones de Repsol en cartera. El principal vivo del préstamo a 31 de diciembre de 2014 es de 2.265 millones de euros, con vencimiento 31 de enero de 2015, inferior en 139 millones al importe vivo del préstamo al cierre del ejercicio 2013 por las amortizaciones anticipadas realizadas. Esta financiación se encuentra cubierta en un 66% con un IRS frente al riesgo de subidas del tipo de interés.

El servicio de esta deuda está respaldado por los dividendos de Repsol.

Con fecha posterior al cierre el Grupo ha logrado llegar a un acuerdo de refinanciación con los bancos acreedores que supone un aplazamiento de tres años de la totalidad de la deuda.

- Sacyr Concesiones: presenta una deuda bruta de 1.141 millones, superior en un 4,5% al dato a 31 de diciembre de 2013, 1.092 millones. La variación se explica por el efecto neto de las desinversiones en Hospital de Parla y Hospital de Coslada, que suponen una reducción de la deuda bruta, y la inversión en los proyectos de las sociedades concesionarias chilenas realizadas durante el año.

Un 85% de esta deuda bruta tiene vencimiento del año 2016 en adelante y de manera muy escalonada. Se trata de deuda asociada a la financiación de proyectos, cuyo repago se garantiza con los flujos de caja de las concesiones y está asegurada en un 50% mediante instrumentos financieros frente al riesgo de subida de tipo de interés.

- Testa: con una deuda bruta de 1.711 millones de euros, de los que un 78% vence del 2018 en adelante. La deuda de la actividad patrimonialista se atiende con los flujos de caja generados por los alquileres, gracias al alto nivel de ocupación de los inmuebles.

Testa ha realizado una importante tarea de refinanciación de la deuda ligada a activos significativos con vencimientos en los próximos años, alargando de manera significativa el periodo medio de maduración de la misma.

- Vallehermoso se mantiene como un activo no corriente mantenido para la venta con el objetivo de eliminar la exposición del Grupo al riesgo inherente del negocio de desarrollo inmobiliario.

### **25.3.- Riesgo de mercado**

Las variaciones en los tipos de interés y las fluctuaciones de los tipos de cambio son los principales factores que pueden afectar al Grupo.

#### **25.3.1.- 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 o asegurado con instrumentos financieros derivados.

La deuda subyacente que requiere de 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 notional 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 2014 y 2013, es como sigue:

<i>Miles de euros</i>	2014 (No auditado)		2013 (No auditado)*	
	Importe	%	Importe	%
Deuda a tipo de interés fijo o protegido	2.753.367	40,15%	2.691.117	38,91%
Deuda a tipo de interés variable	4.103.797	59,85%	4.225.863	61,09%
<b>TOTAL</b>	<b>6.857.164</b>	<b>100,00%</b>	<b>6.916.980</b>	<b>100,00%</b>

(\*) Tal y como se indica en la Nota 2 se ha reexpresado el estado de situación financiera consolidado intermedio a 31 de diciembre de 2013.

La deuda financiera del Grupo Vallehermoso está referenciada en su totalidad a tipo variable, 832 millones a 31 de diciembre de 2013 y 91 millones a 31 de diciembre de 2014.

Una subida de un punto en el euribor, base genérica de referencia utilizada por la financiación, se ve amortiguada en un 40% por el efecto de las coberturas sobre la deuda.

La sensibilidad del resultado del Grupo al incremento de 100 puntos básicos en el tipo de interés, supondría un impacto en el entorno de 30 millones de euros en el resultado atribuible a la sociedad dominante.

### **25.3.2.- Riesgo de tipo de cambio**

Las fluctuaciones en los tipos de cambio tienen su reflejo en los estados financieros del Grupo al convertir a euros aquellos correspondientes a sociedades extranjeras cuya moneda funcional es otra divisa. Pero al margen de esto, no existe en la actualidad riesgo relevante en este sentido que afecte a los flujos de caja de los negocios, puesto que es política corporativa contratar la financiación en la misma moneda en que se van a generar los flujos de cada negocio, para dotarles de una cobertura natural frente al riesgo de evolución adversa del tipo de cambio.

Sin embargo, como consecuencia de la expansión geográfica del Grupo a otros países no comunitarios, pueden acometerse en el futuro inversiones que requieran, por su propia naturaleza o por la financiación necesaria, la contratación de instrumentos de cobertura frente al riesgo de tipo de cambio, como así se hará llegado el momento.

## 26.- OTRA INFORMACION RELEVANTE

No existen transacciones significativas de carácter altamente estacional, no obstante lo cual, destaca la naturaleza cíclica del sector concesional de infraestructuras, cuya cifra de negocios se incrementa en los periodos vacacionales.

No existen importes significativos de costes incurridos de manera no uniforme a lo largo del periodo contable que sean susceptibles de anticipación o diferimiento en los estados financieros consolidados intermedios.

Las partidas correspondientes a activos, pasivos, patrimonio neto, ganancia neta o flujos de efectivo, que por su naturaleza o importe sean relevantes o inusuales, están explicadas en las notas adjuntas que forman parte de estos estados financieros consolidados intermedios. No se ha producido ningún hecho o transacción que sea material para la comprensión de los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados con carácter adicional a los desglosados. A tal efecto:

- No existen pérdidas significativas por deterioro del valor del inmovilizado material, intangible o de otros activos, así como reversión de dicha pérdida por deterioro, que por su importe o naturaleza merezca una explicación detallada.
- No existe ninguna dotación ni reversión de provisiones por costes de reestructuración.
- No se ha producido ninguna adquisición o enajenación de elementos de inmovilizado material de carácter significativo.
- No existen compromisos de compra significativos de elementos de inmovilizado material, intangible o de otros activos.
- No se han producido cambios significativos en los activos y pasivos de carácter contingente desde la fecha de las últimas cuentas anuales consolidadas. Asimismo no se han producido pagos derivados de litigios de cuantía relevante.
- No existen errores de ejercicios anteriores susceptibles de haber sido corregidos.
- No se ha producido ningún préstamo fallido ni ningún incumplimiento de un contrato de préstamo.

## 27.- HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Los hechos más importantes, acontecidos con posterioridad al cierre del ejercicio de 2014, y ordenados cronológicamente, han sido:

- 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 y le otorga, además, una extensión del contrato de seis meses.
- El 13 de enero de 2015, Sacyr, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. recibió de Repsol un dividendo de 0,472 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 57,68 millones de euros.
- En febrero de 2015 el grupo Sacyr ha suscrito con el 98% de las entidades financieras, y homologado, el acuerdo de refinanciación de la deuda asociada a la participación en Repsol. El acuerdo consiste en una extensión por tres años adicionales de la totalidad de la deuda de 2.265 millones de euros, mejorando las condiciones actuales.
- El 3 de febrero de 2015, y en primera convocatoria, Testa Inmuebles en Renta celebró su Junta General de Accionistas, donde fueron aprobadas todas y cada una de las propuestas de acuerdos del Consejo de Administración, presentadas en relación a los diferentes puntos del día sometidos a la consideración de dicha Junta General. Entre otros:
  - La reducción del capital social en un importe de 669.759.570,40 euros, de forma que quede establecido en 23.095.157,60 euros, con la finalidad de devolver aportaciones a los accionistas, mediante la reducción del valor nominal de todas y cada una de las acciones, en 5,80 euros por título. A resultas de dicha reducción, el nuevo valor nominal pasa a ser de 0,20 euros, desde los 6 euros actuales. El plazo máximo para la ejecución de este acuerdo no será más tarde del 2 de febrero de 2016 (un año desde la aprobación en Junta General de Accionistas).
  - 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.
  - La ejecución del acuerdo de distribución de fondos (reducción de capital y reparto de dividendo extraordinario) queda sujeto a la condición expresa del buen fin de una operación de captación de fondos propios del mercado, por un efectivo mínimo de 300

millones de euros, en términos satisfactorios para Testa, de tal forma que ambas operaciones, anteriormente descritas, deberán ejecutarse de forma simultánea, o lo más cercana en el tiempo, que sea razonablemente posible. De no producirse dicha captación de fondos, en los términos y plazos establecidos, el acuerdo de distribución de fondos quedaría sin efecto y no se llevaría a cabo.

# INFORME DE GESTIÓN CONSOLIDADO INTERMEDIO

## 1.- Acontecimientos más significativos del ejercicio 2014.

### A) Canal de Panamá

El 14 de marzo se firmó el "Memorandum Of Understanding" (MOU) por el cual la Autoridad del Canal de Panamá (ACP) y Grupo Unidos por el Canal se comprometieron a aportar 100 millones de dólares, cada uno, de tal forma que se pueda seguir avanzando con los trabajos. También se involucró a la aseguradora Zurich con el objetivo de que puedan disponerse de los fondos necesarios para finalizar las obras, mientras se espera el resultado de los arbitrajes, de forma que quede asignada la responsabilidad final de los costes adicionales que afectan al proyecto.

Desde que se formuló el acuerdo, las obras se han ido desarrollando conforme a lo previsto. Prueba de ello fue el traslado marítimo, desde el puerto italiano de Trieste, a mediados de octubre, de las últimas cuatro compuertas para la terminación del Canal. Llegaron a Panamá el 12 de noviembre, casi tres meses antes de lo estipulado en el acuerdo con la ACP, siendo instalada la primera de ellas el 15 de diciembre, concretamente en la cámara alta del sector Atlántico. Hacia mediados de 2015 está previsto que todas las demás compuertas se encuentren colocadas en sus respectivas cámaras para proceder a la inundación e inicio de las pruebas de funcionamiento de las nuevas esclusas.

### B) Ampliación de Capital

El 24 de abril 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.

Fueron emitidas, por tanto, un total de 36.297.641 de acciones nuevas, de la misma clase y serie que las que en ese momento había en circulación. A partir de dicho momento, el capital social de Sacyr pasó a estar compuesto por 502.212.433 acciones.

Las acciones nuevas emitidas representaban un 7,79% del capital social de Sacyr, antes de la Ampliación de Capital, y un 7,23% de su capital social, con posterioridad a dicha operación.

El 25 de abril quedó inscrita, en el Registro Mercantil de Madrid, la escritura del aumento de capital, por 36.297.641 acciones.

El 29 de abril, comenzaron a negociarse, de forma efectiva, y en las Bolsas de Madrid, Barcelona, Bilbao y Valencia, las 36.297.641 nuevas acciones de Sacyr.

### **C) Emisión de Bonos Convertibles**

El 24 de abril, Sacyr realizó una emisión de Bonos Convertibles, por un importe nominal de 250 millones de euros, y un vencimiento a cinco años desde la fecha de desembolso, es decir, 8 de mayo de 2019. Los Bonos fueron emitidos a la par, y tienen un valor nominal unitario de 100.000 euros.

Dichos Bonos devengan un interés fijo del 4% nominal anual, pagadero por trimestres vencidos.

Los Bonos son convertibles por acciones ordinarias de nueva emisión y/o canjeables por acciones ya existentes de Sacyr, transcurridos 41 días tras la Fecha de Desembolso y hasta el décimo día anterior a la fecha de vencimiento final o, si fueran a amortizarse anticipadamente, hasta el décimo día anterior a la fecha de amortización anticipada. Sacyr podrá elegir, para cada solicitud de conversión, si emite acciones nuevas o entrega acciones existentes.

El precio de conversión inicial, de dichos Bonos, es de 5,725 euros.

Los Bonos cotizan en el mercado secundario organizado, no regulado (Freiverkehr) de la Bolsa de Frankfurt.

### **D) Liquidación de Vallehermoso**

Durante el año 2014, y en el marco de la liquidación ordenada de la deuda financiera de Vallehermoso, se ha reducido la deuda con entidades de crédito en un montante total de 699 millones de euros, mediante la transmisión de varios bloques de activos inmobiliarios a distintas sociedades financieras y a la SAREB.

Al cierre del ejercicio 2014 la valoración de los activos inmobiliarios del grupo Sacyr asciende a 3.434 millones de euros con el siguiente desglose:

- Vallehermoso: la valoración a 31 de diciembre de 2014 es de 254 millones de euros, frente a los 1.099 millones de 2013.
- Testa: la valoración a 31 de diciembre de 2014 es de 3.180 millones de euros, frente a los 3.287 millones de 2013.

Los activos inmobiliarios del Grupo tienen, a 31 de diciembre de 2014, unas plusvalías latentes de 1.092 millones de euros.

### **E) Repsol**

El 14 de enero de 2014, Sacyr, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. recibió de Repsol un dividendo de 0,477 euros brutos por acción, lo que ha supuesto un ingreso neto total de 58,29 millones de euros.

El 25 de febrero de 2014, Repsol aprobó un "Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación" con la República Argentina, por el que esta última se comprometió a compensar con 5.000 millones de dólares la expropiación del 51% de las acciones de YPF e YPF Gas, dotar al acuerdo las garantías correspondientes para su pago efectivo, así como el desistimiento recíproco de las acciones judiciales y arbitrales interpuestas y la renuncia a nuevas reclamaciones.

El cierre de la transacción se produciría con la entrega de los bonos a favor de Repsol, con plenas garantías de su depósito en una entidad internacional de compensación y liquidación de valores financieros. Repsol podría elegir, libremente, enajenar dichos bonos o cobrarlos en sus respectivos vencimientos. Si de la enajenación se obtuviera un importe superior a los 5.000 millones de dólares (descontados gastos e intereses), el exceso se devolvería a la República Argentina.

Finalmente, el 8 de mayo de 2014, se verificó el cumplimiento de todas las condiciones suspensivas previstas en el Convenio, por lo que la República Argentina entregó a Repsol títulos de deuda pública por un importe nominal total de 5.317,36 millones de dólares. La composición y valor nominal de dicha deuda, fue la siguiente: Títulos "Bonar X", por 500 millones de dólares; títulos "Discount 33", por un importe de 1.250 millones de dólares; títulos "Bonar 24", por 3.250 millones de dólares, y títulos "Boden 2015", por un montante de 317,36 millones de dólares.

Durante el ejercicio de 2014, Sacyr, a través de su participada, Sacyr Vallehermoso Participaciones Mobiliarias, S. L. ha recibido dividendos de Repsol, S.A. por un importe total de 239 millones de euros (58 millones de euros, a principios del mes de enero, y a cuenta de los resultados de 2013; 59 millones de euros, a comienzos de julio, complementarios a los resultados de 2013; y 122 millones de euros, con carácter extraordinario, a comienzos del mes de junio).

El 16 de diciembre de 2014 Repsol acordó la compra del 100% de la compañía petrolera canadiense Talisman Energy por un importe de 8.300 millones de dólares (6.640 millones de euros), más una deuda de 4.700 millones de dólares (3.760 millones de euros). Esta adquisición, que ha sido la mayor operación internacional realizada por una empresa española durante los últimos 5 años, convertirá a Repsol en uno de los principales grupos energéticos privados del mundo, con mayor presencia en países de la OCDE, al incorporar reservas y producción en países de gran estabilidad geopolítica. Talisman Energy cuenta con activos en producción de primera calidad, y áreas de gran potencial exploratorio, en Norteamérica (Canadá y Estados Unidos) y el Sudeste Asiático (Indonesia, Malasia y Vietnam), así como en Colombia y Noruega, entre otros países.

## **2.- Riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta el grupo Sacyr**

La política de gestión del riesgo financiero y los instrumentos empleados se encuentra detallada en la nota de "Riesgos e incertidumbres" de los presentes estados financieros consolidados intermedios condensados.

### 3.- Valores propios

A 31 de diciembre de 2014, la sociedad dominante posee 2.766.020 acciones propias, representativas del 0,55077% de su capital social.

El movimiento de la autocartera durante los ejercicios 2013 y 2014 ha sido el siguiente:

<b>Saldo 31/12/12</b>	<b>2.204.321</b>
Acc. compradas (contrato liquidez)	14.569.716
Acc. Vendidas (contrato liquidez)	-14.462.466
Ampliación liberada	119.591
<b>Saldo 31/12/13</b>	<b>2.431.162</b>
Acc. compradas (contrato liquidez)	11.479.109
Acc. Vendidas (contrato liquidez)	-11.144.251
<b>Saldo 31/12/14</b>	<b>2.766.020</b>

Al cierre del ejercicio 2014, la cotización de Sacyr fue de 2,856 euros por acción, lo que supone una depreciación del 24,18% respecto al cierre del ejercicio anterior (3,767 euros por acción).

## FIRMA Y DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD DEL INFORME FINANCIERO

Diligencia que levanta la Secretario del Consejo de Administración de Sacyr, S.A., para hacer constar los miembros del Consejo de Administración que firman, mediante la presente diligencia, el segundo informe financiero semestral de 2014 relativo a los doce meses del ejercicio, transcritos en los folios que preceden al presente y visados por el Secretario del Consejo; y declaran (i) que, hasta donde alcanza su conocimiento, la información financiera semestral de 2014 relativa a los doce meses del ejercicio, formulada en la reunión de 26.02.2015, ha sido elaborada con arreglo a los principios de contabilidad aplicables, ofrecen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Sacyr, S.A. y de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, y (ii) que Informe de Gestión Consolidado Intermedio incluye un análisis fiel de la información exigida. La presente información financiera se ha cerrado sin disponer aún del informe del auditor externo sobre el borrador de cuentas anuales, el cual será oportunamente valorado de cara a la formulación de estas últimas recogiendo en las mismas, si fuera menester, las correcciones resultantes de dicho informe; firmando todos los señores consejeros de la sociedad dominante, en señal de conformidad, cuyos nombres y cargos constan a continuación:

---

D. Manuel Manrique Cecilia  
**Presidente y Consejero Delegado**

---

D. Demetrio Carceller Arce  
**Vicepresidente 1º**

---

D. Jose Manuel Loureda Mantiñán  
Por Prilou, S.L.  
**Consejero**

---

D. Diogo Álvés Diniz Vaz Guedes  
**Consejero**

---

D. Matias Cortés 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 Sanjuán Jover  
Por Grupo Satocán Desarrollos, S.L.  
**Consejero**

---

D. Tomás Fuertes Fernández  
Por Grupo Corporativo Fuertes, S.L.  
**Consejero**

---

D. Augusto Delkader Teig  
**Consejero**

---

D. José Moreno Carretero  
Por Beta Asociados, S.L.  
**Consejero**

---

D. Juan María Aguirre Gonzalo  
**Consejero**

---

D. Raimundo Baroja Rieu  
**Consejero**

De todo lo cual como Secretario doy fe, en Madrid, a efectos del artículo 11.1 y 3 del RD 1362/07, de 19 de octubre, sobre la transparencia de la información de los emisores.

---

D. Elena María Otero-Novas Miranda  
**Secretario del Consejo**