

INFORME DE REVISIÓN LIMITADA DE ESTADOS FINANCIEROS INTERMEDIOS RESUMIDOS CONSOLIDADOS

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

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

5. El informe de gestión consolidado intermedio adjunto correspondiente al primer semestre de 2011 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportunas sobre los hechos importantes acaecidos en este período y su incidencia en los estados financieros intermedios presentados, de los que no forma parte, así como sobre la información requerida conforme a lo previsto en el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con los estados financieros intermedios del período 2011. Nuestro trabajo se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de las sociedades consolidadas.
6. Este informe ha sido preparado a petición del Consejo de Administración de la Sociedad dominante en relación con la publicación del informe financiero semestral requerido por el artículo 35 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores desarrollado por el Real Decreto 1362/2007 de 19 de octubre.

DELOITTE, S.L.



Alberto Uribe-Echevarría Abascal
27 de julio de 2011



CLASE 8ª



OK3202916

En cumplimiento de lo dispuesto por la Legislación vigente, todos los miembros que componen en el día de la fecha la totalidad del Consejo de Administración de la Sociedad ELEC NOR, S.A., han formulado los "Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados e Informe de Gestión Intermedio" de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado) correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de Junio de 2011, todo ello extendido e identificado en la forma que seguidamente se indica:

- El Estado de Situación Financiera Resumido Consolidado de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado) figura transcrito en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OK, Número: 3202886.
- La Cuenta de Resultados Resumida Consolidada de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado), figura transcrita en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OK, Número: 3202887.
- Los Estados de Resultado Global Resumidos Consolidados y los Estados Totales de Cambios en el Patrimonio Neto Resumidos Consolidados de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado), figuran transcritos en dos (2) folios de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OK, Números: 3202888 y 3202889.
- El Estado de Flujo de Efectivo Resumido Consolidado de ELEC NOR, S.A. y Sociedades dependientes que componen el Grupo ELEC NOR (consolidado), figura transcrito en un (1) folio de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OK, Número: 3202890.
- Las Notas Explicativas a los Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados figuran transcritas en dieciocho (18) folios de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OK, Números: 3202891 a 3202908.
- El Informe de Gestión Intermedio figura transcrito en siete (7) folios de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OK, Números: 3202909 a 3202915.

Asimismo y de conformidad con el apartado primero, letra b) del Artículo 8 del Real Decreto 1362/2007, los miembros del Consejo de Administración de ELEC NOR, S.A., declaran que hasta donde alcanza su conocimiento, los "Estados Financieros Semestrales Resumidos Consolidados" del Grupo ELEC NOR (consolidado) correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de Junio de 2011, han sido elaborados de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración correspondientes, y muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados de las empresas comprendidas en la consolidación tomados en su conjunto, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados, y que el "Informe de Gestión Intermedio" del Grupo ELEC NOR (consolidado) correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de Junio de 2011, incluye un análisis fiel de la evolución y resultados empresariales y de la posición de las empresas comprendidas en la consolidación tomadas en su conjunto, junto con la descripción de los principales riesgos e incertidumbres a los que se enfrenta el Grupo ELEC NOR (consolidado).

Se declaran firmados de su puño y letra, todos y cada uno de los citados seis documentos, mediante la suscripción de los presentes folios de papel timbrado de la Clase 8ª, Serie OK, Números: 3202916 y 3202917.

En Bilbao, a veintisiete de Julio de dos mil once.



CLASE 8.^a



OK3202917

<i>PRESIDENTE:</i>	D. FERNANDO AZAOLA ARTECHE	D.N.I. 14.500.614-B
<i>VICEPRESIDENTES:</i>	D. JOSE MARIA PRADO GARCIA	D.N.I. 14.444.293-V
	D. JAIME REAL DE ASUA ARTECHE	D.N.I. 14.906.314-Z
<i>CONSEJERO DELEGADO :</i>	D. RAFAEL MARTIN DE BUSTAMANTE VEGA	D.N.I. 788.886-D
<i>VOCALES:</i>	D. GONZALO CERVERA EARLE	D.N.I. 14.235.604-F
	D. JOAQUÍN GÓMEZ DE OLEA Y MENDARO	D.N.I. 16.038.401-H
	D. CRISTOBAL GONZALEZ DE AGUILAR ENRILE	D.N.I. 219.506 -V
	D. JUAN LANDECHO SARABIA	D.N.I. 16.025.693-Y
	D. FERNANDO LEON DOMEcq	D.N.I. 31.582.770-K
	D. MIGUEL MORENES GILES	D.N.I. 31.552.959-H
	D. GABRIEL DE ORAA Y MOYUA	D.N.I. 14.170.156-V
<i>CONSEJERO-SECRETARIO:</i>	D. RAFAEL PRADO ARANGUREN	D.N.I. 16.042.601-D

GRUPO ELECNOR

ESTADOS DE SITUACIÓN FINANCIERA RESUMIDOS CONSOLIDADOS AL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2010 (NOTAS 1 a 3)
(Miles de Euros)

ACTIVO	30.06.2011	31.12.10 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	30.06.2011	31.12.10 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE:			PATRIMONIO NETO:		
Inmovilizado intangible (Nota 4):			DE LA SOCIEDAD DOMINANTE (Nota 8):		
Fondo de comercio	25.566	25.614	Capital	8.700	8.700
Otro inmovilizado intangible	75.011	74.886	Reservas	492.580	388.616
Inmovilizado material (Nota 6)	663.580	670.613	Menos: Acciones propias	(7.043)	(6.873)
Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación	175.267	132.417	Resultado del periodo atribuido a la Sociedad dominante	51.204	126.637
Activos financieros no corrientes (Nota 5)	432.454	427.476	Menos: Dividendo a cuenta	-	(4.575)
Activos por impuesto diferido	76.411	76.051	Ajustes en patrimonio por valoración	(11.506)	(12.745)
Total activo no corriente	1.448.289	1.407.057	Diferencias de conversión	41.653	49.989
			A INTERESES MINORITARIOS	575.588	549.749
			Total patrimonio neto	48.502	49.532
			PASIVO NO CORRIENTE:	624.090	599.281
			Subvenciones	6.246	6.709
			Ingresos diferidos	7.104	7.307
			Provisiones no corrientes	41.123	50.640
			Deudas con entidades de crédito (Nota 7)	659.501	720.568
			Pasivos por impuesto diferido	27.952	21.979
			Otros pasivos no corrientes (Nota 7)	32.221	31.147
			Total pasivo no corriente	774.147	838.350
ACTIVO CORRIENTE:			PASIVO CORRIENTE:		
Activos no corrientes mantenidos para la venta	4.820	4.820	Deudas con entidades de crédito (Nota 7)	170.363	133.728
Existencias	121.282	85.068	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Nota 7):		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (Nota 5)	809.421	979.635	Deudas por compras y prestación de servicios	426.764	558.195
Deudores comerciales, empresas vinculadas (Nota 5)	82.796	29.601	Anticipos de clientes y facturación anticipada	717.882	517.521
Otros deudores (Nota 5)	23.467	24.604	Acreedores comerciales, empresas asociadas y vinculadas (Nota 7)	2.540	36.891
Administraciones Públicas deudoras	55.605	54.156	Administraciones Públicas acreedoras	93.063	84.150
Otros activos corrientes (Nota 5)	1.900	1.802	Otros pasivos corrientes (Nota 7)	64.447	52.437
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	325.716	233.810	Total pasivo corriente	1.475.059	1.382.922
Total activo corriente	1.425.007	1.413.496	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	2.873.296	2.820.553
TOTAL ACTIVO	2.873.296	2.820.553			

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas explicativas 1 a 14 adjuntas forman parte integrante del estado de situación financiera resumido consolidado al 30 de junio de 2011.



CLASE 8.^a



OK3202886



OK3202887

CLASE 8.ª

GRUPO ELEC NOR

CUENTAS DE RESULTADOS RESUMIDAS CONSOLIDADAS
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1 a 3)
(Miles de Euros)

	(Debe) Haber	
	30.06.2011	30.06.2010 (*)
Operaciones continuadas:		
Importe neto de la cifra de negocios (Nota 12)	814.347	765.793
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	(5.776)	1.627
Trabajos realizados por la empresa para su activo (Nota 6)	8.416	5.453
Aprovisionamientos	(434.549)	(419.660)
Otros ingresos de explotación	6.029	5.181
Gastos de personal (Notas 11 y 13)	(190.105)	(168.476)
Otros gastos de explotación	(107.139)	(105.019)
Resultado neto en la enajenación de activos no corrientes (Nota 6)	11	(15)
Amortizaciones y provisiones (Notas 4 y 6)	(21.403)	(21.034)
Resultado de explotación	69.831	63.850
Ingresos financieros (Nota 5)	28.212	3.387
Gastos financieros (Nota 7)	(26.591)	(20.025)
Diferencias de cambio (ingresos y gastos)	(4.798)	(1.313)
Resultado neto en la enajenación del activo financiero no corriente (Nota 5)	(192)	(2)
Beneficios en sociedades contabilizadas por el método de la participación	9.665	11.887
Resultado antes de impuestos	76.127	57.784
Impuesto sobre las ganancias (Nota 9)	(23.447)	(8.587)
Resultado del ejercicio procedente de actividades continuadas	52.680	49.197
Resultado consolidado del ejercicio	52.680	49.197
Atribuible a:		
Accionistas de la Sociedad dominante	51.204	48.250
Intereses minoritarios	1.476	947
Beneficio por acción (en euros)		
Básico (Nota 3.b)	0,59	0,56
Diluido (Nota 3.b)	0,59	0,56

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas explicativas 1 a 14 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de resultados resumida consolidada correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.



CLASE 8.^a



OK3202888

GRUPO ELEC NOR

**ESTADOS DE RESULTADO GLOBAL RESUMIDOS CONSOLIDADOS CORRESPONDIENTES
A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010 (Notas 1 a 3)**
(Miles de Euros)

	30.06.11	30.06.10 (*)
RESULTADO CONSOLIDADO DE LA CUENTA DE RESULTADOS (I)	52.680	49.197
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto:		
- Por cobertura de flujos de efectivo	1.770	(8.483)
- Efecto impositivo	(531)	2.545
- Diferencias de conversión	(8.336)	53.164
TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO CONSOLIDADO (II)	(7.097)	47.226
TOTAL INGRESOS Y GASTOS CONSOLIDADOS RECONOCIDOS (I+II)	45.583	96.423

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas explicativas 1 a 14 adjuntas forman parte integrante del estado de resultado global reconocido resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.



OK3202889

CLASE 8.^a

GRUPO ELECNOR

ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO RESUMIDOS CONSOLIDADOS.
CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE SEIS MESES TERMINADOS
EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1 a 3)

(Miles de Euros)

	Patrimonio Neto Attribuido a la Entidad Dominante										Intereses Minoritarios	Total Patrimonio Neto
	Capital Social	Reserva Legal	Otras reservas de la Sociedad dominante	Reservas en sociedades consolidadas	Acciones Propias	Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	Dividendo a cuenta	Ajustes en patrimonio por valoración	Diferencias de conversión			
Salidos a 1 de enero de 2010	8.700	1.743	182.310	124.325	(5.277)	97.126	(4.530)	(9.788)	35.188	48.730	476.497	
Aplicación del resultado:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
A reservas	-	-	34.614	42.462	-	(77.076)	-	-	-	-	-	
A dividendo complementario	-	-	-	-	-	(15.520)	-	-	-	(3.995)	(19.515)	
A dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	(4.530)	4.530	-	-	-	-	
Operaciones con acciones propias (netas) (Nota 8)	-	-	-	-	(958)	-	-	-	-	-	(958)	
Variación en el valor de mercado de instrumentos de cobertura (Notas 5 y 7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(130)	(130)	
Conversión de estados financieros expresados en moneda extranjera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.035	3.035	
Total ingresos y gastos reconocidos del periodo	-	-	-	-	-	48.250	-	(5.938)	53.164	947	96.423	
Otras variaciones	-	-	-	980	-	-	-	-	-	-	980	
Salidos a 30 de junio de 2010	8.700	1.743	216.924	187.767	(6.235)	48.250	-	(15.726)	88.322	48.587	556.332	
Salidos a 1 de enero de 2011	8.700	1.743	216.864	170.009	(6.873)	126.637	(4.575)	(12.745)	49.989	49.532	599.281	
Aplicación del resultado:	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
A reservas	-	-	101.634	-	-	(101.634)	-	-	-	-	-	
A dividendo extraordinario	-	-	-	-	-	(3.802)	-	-	-	-	(3.802)	
A dividendo complementario	-	-	-	-	-	(16.626)	-	-	-	-	(16.626)	
A dividendo a cuenta	-	-	-	-	-	(4.575)	4.575	-	-	-	-	
Operaciones con acciones propias (netas) (Nota 8)	-	-	-	-	(170)	-	-	-	-	-	(170)	
Conversión de estados financieros expresados en moneda extranjera	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.506)	(2.506)	
Total ingresos y gastos reconocidos del periodo	-	-	-	-	-	51.204	-	1.239	(8.336)	1.476	45.583	
Transferencia entre reservas	-	-	15.976	(15.976)	-	-	-	-	-	-	-	
Otras variaciones	-	-	2.330	-	-	-	-	-	-	-	2.330	
Salidos a 30 de junio de 2011	8.700	1.743	336.804	154.033	(7.043)	51.204	-	(11.506)	41.653	48.502	624.090	



OK3202890

CLASE 8.^a

GRUPO ELECNR

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO RESUMIDOS CONSOLIDADOS
CORRESPONDIENTES A LOS PERÍODOS DE SEIS MESES TERMINADOS
EL 30 DE JUNIO DE 2011 Y 2010 (NOTAS 1 a 3)**

(Miles de Euros)

	30.06.2011	30.06.2010 (*)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN:		
Resultado consolidado del período antes de impuestos	76.127	57.784
Ajustes al resultado:		
Amortización de activos no corrientes (Notas 4 y 6)	29.974	25.844
Dotación provisión riesgos y gastos	(9.517)	(4.446)
Imputación ingresos diferidos	(203)	(100)
Imputación de subvenciones	(540)	-
Beneficios en sociedades contabilizadas por el método de la participación	(9.665)	(11.887)
Resultado neto en la enajenación de activos no corrientes (Nota 6)	181	17
Ingresos financieros	(28.212)	(3.387)
Gastos financieros	31.389	21.338
Recursos procedentes de las operaciones	89.534	85.163
Cambios en el capital corriente:		
Variación de deudores comerciales, otros deudores y otros activos corrientes	119.535	40.739
Variación de existencias	(36.214)	(14.702)
Variación de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar y otros pasivos corrientes	48.806	12.111
Efecto de las diferencias de conversión en el capital circulante de las sociedades extranjeras	-	3.086
Cobros/(Pagos) por impuestos sobre beneficios	(8.035)	(5.161)
Flujos netos de efectivo de las actividades de explotación	213.626	121.236
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN:		
Pagos por inversiones:		
Adquisición de subsidiarias, neta de las partidas líquidas existentes	(33.944)	(18.153)
Adquisición de inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias (Notas 4 y 6)	(32.594)	(33.334)
Adquisición de otros activos financieros	(58.336)	(160.633)
Cobros por desinversiones:		
Enajenación de inmovilizado material, intangible e inversiones inmobiliarias (Notas 4 y 6)	2.257	-
Enajenación de otros activos financieros	39.819	-
Otros flujos de efectivo de actividades de inversión:		
Dividendos recibidos de empresas asociadas	1.346	10.628
Intereses cobrados (Nota 5)	28.212	3.387
Flujos netos de efectivo de las actividades de inversión	(53.240)	(198.105)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN:		
Cobros y (pagos) por instrumentos de patrimonio:		
Salidas netas de efectivo por compraventa de acciones propias (Nota 8)	(170)	(958)
Cobros y (pagos) por instrumentos de pasivo financiero:		
Entradas de efectivo por deuda financiera (Nota 7)	52.556	152.306
Entradas de efectivo por subvenciones de capital (Nota 7)	77	2.149
Reembolso de deuda financiera (Nota 7)	(65.935)	(19.723)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(23.619)	(19.515)
Otros flujos de efectivo de actividades de financiación:		
Intereses pagados (Nota 7)	(31.389)	(21.338)
Flujos netos de efectivo de las actividades de financiación	(68.480)	92.921
AUMENTO/(DISMINUCIÓN) NETO DE EFECTIVO Y EQUIVALENTES	91.906	16.052
<i>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL INICIO DEL PERÍODO</i>	<i>233.810</i>	<i>161.225</i>
<i>EFFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO</i>	<i>325.716</i>	<i>177.277</i>
COMPONENTES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO:		
Caja y bancos	275.033	142.265
Otros activos financieros	50.683	35.012
TOTAL EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL FINAL DEL PERÍODO	325.716	177.277

(*) Se presentan, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas explicativas 1 a 14 adjuntas forman parte integrante del estado de flujos de efectivo resumido consolidado correspondiente al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.



OK3202891

CLASE 8.ª

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

Notas explicativas a los estados financieros semestrales
resumidos consolidados correspondientes
al período de seis meses terminado el
30 de junio de 2011

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

a) Introducción

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

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

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



OK3202892

CLASE 8.ª

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

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

Las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio 2010 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 18 de mayo de 2011.

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

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

Las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010 del Grupo fueron formuladas por los Administradores de la Sociedad de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por la Unión Europea, aplicando los principios de consolidación, políticas contables y criterios de valoración descritos en las Notas 2 y 3 de la memoria de dichas cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera consolidada del Grupo al 31 de diciembre de 2010 y de los resultados consolidados de sus operaciones, de los cambios en el patrimonio neto consolidado y de sus flujos de tesorería consolidados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados se presentan de acuerdo con la NIC 34 sobre Información Financiera Intermedia y han sido formulados por los Administradores del Grupo el 27 de julio de 2011, todo ello conforme a lo previsto en el artículo 12 del Real Decreto 1362/2007.

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

Las políticas y métodos contables utilizados en la elaboración de los presentes estados financieros semestrales resumidos consolidados son los mismos que los aplicados en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010.

Durante el primer semestre de 2011 han entrado en vigor nuevas normas contables que, por tanto, han sido tenidas en cuenta en la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados.



CLASE 8.^a



OK3202893

En particular, desde el 1 de enero de 2011 se están aplicando las normas, modificaciones o interpretaciones nuevas siguientes: Modificación NIC 24 Revisada *Desgloses de partes vinculadas*, Modificación NIC 32 *Clasificación de derechos sobre acciones*, CINIIF 14 *Anticipos de pagos mínimos obligatorios* y CINIIF 19 *Cancelación de deuda con instrumentos de patrimonio*. El contenido de estas normas e interpretaciones se recogía en la Nota 2.b de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2010 y definitivamente su entrada en vigor no ha supuesto ningún impacto significativo para el Grupo.

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

c) Estimaciones realizadas

Los resultados consolidados y la determinación del patrimonio consolidado son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad dominante para la elaboración de los estados financieros semestrales resumidos consolidados. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 3 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010.

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

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

A pesar de que las estimaciones anteriormente descritas se realizaron en función de la mejor información disponible a la fecha sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) al cierre del ejercicio 2011 o en ejercicios posteriores; lo que se haría, en el caso de ser preciso y conforme a lo establecido en la NIC 8, de forma prospectiva reconociendo los efectos del cambio de estimación en la cuenta de resultados consolidada de los ejercicios afectados.

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



CLASE 8.^a



OK3202894

d) Activos y pasivos contingentes

En la Nota 16 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se facilita información sobre los pasivos contingentes a dicha fecha. No se han producido cambios significativos en los pasivos contingentes del Grupo en los seis primeros meses del ejercicio 2011. Ni los activos ni los pasivos contingentes del Grupo son significativos.

e) Comparación de la información

La información contenida en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados correspondiente al ejercicio 2010 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos con la información relativa al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

f) Estacionalidad de las transacciones del Grupo

Dadas las actividades a las que se dedican las sociedades del Grupo, las transacciones del mismo no cuentan con un carácter cíclico o estacional significativo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en las presentes notas explicativas a los estados financieros resumidos consolidados correspondientes al período de seis meses terminado el 30 de junio de 2011.

g) Importancia relativa

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

h) Hechos posteriores

No se han producido hechos posteriores de relevancia desde el 30 de junio de 2011 hasta la fecha de elaboración de estos estados financieros semestrales resumidos consolidados, salvo por lo descrito en la Nota 14.

i) Estados de flujos de efectivo resumidos consolidados

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

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



CLASE 8.^a



OK3202895

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

2. Cambios en la composición del Grupo

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

Durante los seis primeros meses de 2011 no se han producido operaciones societarias significativas. El perímetro de consolidación a 30 de junio de 2011, en consecuencia, no ha sufrido variaciones relevantes respecto del existente al 31 de diciembre de 2010.

3. Dividendos pagados por la Sociedad dominante

a) Dividendos pagados por la Sociedad dominante

A continuación se muestran los dividendos pagados por la Sociedad dominante durante los seis primeros meses de 2011 y 2010:

	Primer Semestre 2011			Primer Semestre 2010		
	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)	% sobre Nominal	Euros por Acción	Importe (Miles de Euros)
Dividendo a cuenta (*)	52,59%	0,0525	4.575	-	-	-
Dividendo complementario	191,1%	0,1911	16.626	178,4%	0,1784	15.520

(*) El dividendo a cuenta correspondiente al ejercicio 2010, que fue aprobado y registrado en el mencionado ejercicio, ha sido abonado en el ejercicio 2011. El dividendo a cuenta correspondiente al ejercicio 2009 por importe de 4.530 miles de euros se abonó en el mes de diciembre del ejercicio 2009.

b) Beneficios por acción

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

Los beneficios básicos por acción correspondientes a los seis primeros meses de 2011 y 2010 son los siguientes:



OK3202896

CLASE 8.^a

	30.06.2011	30.06.2010
Resultado neto del semestre atribuido a la Sociedad dominante (Miles de Euros)	51.204	48.250
Número de acciones totales en circulación (Nota 8.a)	87.000.000	87.000.000
Menos – Acciones propias (Nota 8.c)	(888.617)	(807.548)
Número medio de acciones en circulación	86.111.383	86.192.452
Beneficios básicos por acción (euros)	0,59	0,56

Al 30 de junio de 2011 y 2010 Elecnor, S.A., Sociedad dominante de Grupo ELECNOR, no ha emitido instrumentos financieros u otros contratos que den derecho a su poseedor a recibir acciones ordinarias de la misma. En consecuencia, los beneficios diluidos por acción coinciden con los beneficios básicos por acción.

4. Inmovilizado intangible

a) Fondo de comercio

El epígrafe "Inmovilizado intangible – Fondo de comercio" del activo del estado de situación financiera resumido consolidado al 30 de junio de 2011 no ha sufrido variaciones significativas respecto del mismo epígrafe a 31 de diciembre de 2010. El desglose del "Fondo de comercio", en función de las sociedades que lo originan, se indica en la Nota 7 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio 2010.

Las políticas del análisis de deterioro aplicadas por el Grupo a sus activos intangibles y a sus fondos de comercio en particular se describen en la Nota 3 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010.

b) Otro inmovilizado intangible

El epígrafe "Otro inmovilizado intangible" incluye un importe de 19.439 correspondiente al valor razonable estimado, neto de amortizaciones, de los contratos con administraciones públicas para el mantenimiento y conservación de carreteras del Subgrupo Audelec en la fecha de adquisición del mismo por parte del Grupo Elecnor. El Grupo amortiza este activo en un período de 15 años, que es el período medio de duración estimado, en base a la experiencia histórica, de los mencionados contratos, teniendo en cuenta las correspondientes renovaciones.

Dentro de este epígrafe están registrados por un importe de 46.580 miles de euros, aproximadamente, las inversiones realizadas en el contexto de varias concesiones administrativas concedidas a Grupo ELECNOR por el Instituto Aragonés del Agua, mediante las cuales Grupo ELECNOR explotará unas plantas depuradoras obteniendo sus futuros ingresos en función del volumen de m³ de agua que depure. Estas inversiones se han registrado a su valor razonable. A 30 de junio de 2011 se encuentran en explotación la totalidad de las plantas depuradoras. Los ingresos generados por estas concesiones han ascendido a 2.251 miles de euros, aproximadamente, los cuales se encuentran registrados en el epígrafe "Importe neto de la cifra de negocios" de la cuenta de resultados resumida consolidada adjunta.



OK3202897

CLASE 8.ª

5. Activos financieros

a) Composición y desglose

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

	Miles de euros			
	30.06.2011			
	Activos financieros disponibles para la venta	Instrumentos derivados de activo	Préstamos y cuentas por cobrar	Total
Activos financieros no corrientes	4.466	576	427.412	432.454
Activos financieros no corrientes	4.466	576	427.412	432.454
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	809.421	809.421
Deudores comerciales, empresas vinculadas	-	-	82.796	82.796
Otros deudores	-	-	23.467	23.467
Otros activos corrientes	-	-	1.900	1.900
Activos financieros corrientes	-	-	917.584	917.584
Total	4.466	576	1.344.996	1.350.038

	Miles de euros			
	31.12.2010			
	Activos financieros disponibles para la venta	Instrumentos derivados de activo	Préstamos y cuentas por cobrar	Total
Activos financieros no corrientes	6.286	689	420.501	427.476
Activos financieros no corrientes	6.286	689	420.501	427.476
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	979.635	979.635
Deudores comerciales, empresas vinculadas	-	-	29.601	29.601
Otros deudores	-	-	24.604	24.604
Otros activos corrientes	-	-	1.802	1.802
Activos financieros corrientes	-	-	1.035.642	1.035.642
Total	6.286	689	1.456.143	1.463.118

Activos financieros disponibles para la venta-

El epígrafe "Activos financieros disponibles para la venta" del cuadro anterior incluye participaciones en el capital de sociedades no incluidas en el perímetro de consolidación al 30 de junio de 2011. Tal y como se describe en la Nota 2.f de las cuentas anuales consolidadas a 31 de diciembre de 2010, estas sociedades no se han consolidado al considerar los Administradores de la Sociedad dominante que el efecto de su



OK3202898

CLASE 8.^a

exclusión del perímetro de consolidación no resulta significativo. La variación que se ha producido en el primer semestre del ejercicio 2011 corresponde principalmente a la incorporación al perímetro de consolidación de la sociedad Alto Jahuel Transmisora de Energía, S.A.

Préstamos y cuentas por cobrar no corrientes-

Préstamos a largo plazo-

El capítulo "Préstamos a largo plazo" incluye, principalmente, diversos préstamos concedidos a empresas asociadas al Grupo ELECNOR.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011, las sociedades vinculadas Dioxipe Solar, S.L. y Aries Solar Termoeléctrica, S.L., las cuales se integran en estos estados financieros semestrales resumidos consolidados por el método de la participación, han amortizado un importe total de 36.975 miles de euros, aproximadamente, correspondiente a una parte de sendos créditos participativos concedidos en ejercicios anteriores por el Grupo Elecnor, a través de la sociedad dependiente Celeo Termosolar, S.L., para la financiación de las plantas termosolares que las sociedades mencionadas están construyendo en Badajoz y Ciudad Real, respectivamente. Asimismo, con fecha 15 de abril de 2011 la mencionada sociedad dependiente Celeo Termosolar, S.L. ha concedido a Aries Solar Termoeléctrica, S.L. un nuevo préstamo participativo por importe de 30.508 miles de euros para el mismo propósito.

Concesiones administrativas-

A 30 de junio de 2011 este epígrafe incluye un importe de 308.418 miles de euros, referido a las concesionarias brasileñas Pedras Transmissora de Energía, S.A., Coqueiros Transmissora de Energía, S.A. y LT Triangulo, S.A. Estos importes se corresponden con el valor actualizado de la cuenta a cobrar a largo plazo, cuyo vencimiento es de 30 años, aproximadamente. Estas concesiones administrativas han sido consideradas como activo financiero en base a los criterios descritos en la Nota 3.j de de las cuentas anuales consolidadas correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.

Otros activos financieros no corrientes-

Asimismo, este epígrafe incluye la "Cuenta de reserva del servicio de la deuda" que las sociedades dependientes Eólicas Páramo de Poza, S.A., Aerogeneradores del Sur, S.A., Galicia Vento S.L., Ventos Do Sul Energía, S.A., Parques Eólicos Villanueva, S.L.U. y LT Triangulo, S.A. han de mantener en un depósito bancario en virtud de los contratos de financiación suscritos por las mismas. El plazo de devolución de estos depósitos coincide con la fecha de cancelación total de los contratos de crédito sindicados recibidos por las mencionadas sociedades en ejercicios anteriores (Nota 7).

b) Correcciones de valor por deterioro

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 y 2010 no se han puesto de manifiesto deterioros significativos del valor de los activos financieros de Grupo ELECNOR.

El importe de activos financieros corrientes vencidos a 30 de junio de 2011 no resulta significativo, teniendo en cuenta el volumen total de cuentas a cobrar y la naturaleza de la actividad que desarrolla el Grupo.



CLASE 8.^a
INMOVILIZADO MATERIAL



OK3202899

6. Inmovilizado material

a) Movimiento en el período

Las adiciones de inmovilizado material que se han producido en el primer semestre de 2011 no han sido significativas.

Las principales adiciones de inmovilizado material del ejercicio 2010 se correspondían con las inversiones en parques eólicos que el Grupo está construyendo en Brasil, las cuales ascendieron a 31,2 millones de euros, aproximadamente. Asimismo, en el ejercicio 2010 el Grupo finalizó la construcción de una planta fotovoltaica en Extremadura habiéndose invertido 37 millones de euros, aproximadamente.

Las enajenaciones de elementos de activo material, así como las ganancias netas obtenidas por su venta, durante los seis primeros meses de 2011 y 2010, no fueron significativas.

b) Pérdidas por deterioro

Durante los seis primeros meses de 2011 y 2010 no se han producido pérdidas por deterioro de elementos de activo material de importes significativos.

c) Compromisos de compra de elementos de inmovilizado material

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

7. Pasivos financieros

a) Composición y desglose

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



OK3202900

CLASE 8.ª

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros		
	30.06.2011		
	Débitos y Partidas a Pagar	Instrumentos derivados de pasivo	Total
Deudas con entidades de crédito	642.983	16.518	659.501
Otros pasivos no corrientes	32.221	-	32.221
Pasivos financieros no corrientes	675.204	16.518	691.722
Deudas con entidades de crédito	169.563	800	170.363
Deudas por compras y prestación de servicios	426.764	-	426.764
Anticipos de clientes y facturación anticipada	717.882	-	717.882
Acreedores comerciales, empresas asociadas y vinculadas	2.540	-	2.540
Otros pasivos corrientes	64.447	-	64.447
Pasivos financieros corrientes	1.381.196	800	1.381.996
Total	2.056.400	17.318	2.073.718

Pasivos Financieros: Naturaleza / Categoría	Miles de Euros		
	31.12.2010		
	Débitos y Partidas a Pagar	Instrumentos derivados de pasivo	Total
Deudas con entidades de crédito	700.679	19.889	720.568
Otros pasivos no corrientes	31.147	-	31.147
Pasivos financieros no corrientes	731.826	19.889	751.715
Deudas con entidades de crédito	133.167	561	133.728
Deudas por compras y prestación de servicios	558.195	-	558.195
Anticipos de clientes y facturación anticipada	517.521	-	517.521
Acreedores comerciales, empresas asociadas y vinculadas	36.891	-	36.891
Otros pasivos corrientes	52.437	-	52.437
Pasivos financieros corrientes	1.298.211	561	1.298.772
Total	2.030.037	20.450	2.050.487

La variación que se ha producido en el primer semestre del ejercicio 2011 en el epígrafe "Deudas con entidades de crédito", del cuadro anterior, se corresponde principalmente con amortización de préstamos, nuevas líneas de crédito y mayores disposiciones de líneas ya existentes que el Grupo ha utilizado para financiar, principalmente, parte de su activo no corriente.

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido cambios significativos adicionales ni en los importes ni en la naturaleza y composición de los pasivos financieros por deudas con entidades de crédito, los cuales, tal y como se indica en la Nota 14 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, se corresponden, principalmente, con la financiación bancaria multidivisa para la financiación de proyectos consistentes en la construcción de redes eléctricas en Brasil, de los contratos de crédito que determinadas sociedades del Grupo tienen firmados para la financiación de los parques eólicos de los que son titulares, del préstamo hipotecario que la sociedad Aplicaciones Técnicas de la Energía, S.A. recibió en el ejercicio 2007 para la adquisición de una nave industrial en Valencia para



OK3202901

CLASE 8.ª

desarrollar su actividad de fabricación de módulos solares, de los créditos que las concesionarias Sociedad Aragonesa de Estaciones Depuradoras, S.A., Sociedad Aragonesa de Aguas Residuales, S.A.U. y LT Triangulo, S.A. contrataron en los ejercicios 2009, 2007 y 2007, respectivamente, y del préstamo concedido en el ejercicio 2010 a Audelec Conservación y Mantenimiento, S.L.U.

Asimismo, y tal y como se indica en la Nota 15 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2010, Grupo ELECNOR utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir los riesgos a los que se encuentran expuestas sus actividades, operaciones y flujos de efectivo futuros, fundamentalmente riesgos derivados de las variaciones de los tipos de cambio y de los tipos de interés.

Respecto del riesgo de tipo de cambio, Grupo ELECNOR utiliza derivados principalmente para mitigar el posible efecto negativo que las variaciones en los tipos de cambio pudieran suponer en los flujos de caja futuros correspondientes a cuatro tipos de transacciones:

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

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 el valor nominal total objeto de cobertura de tipo de cambio es el siguiente:

Moneda	30.06.2011	31.12.2010
Miles de Dólares americanos	102.338	21.767

Del total de nominales cubiertos a 30 de junio de 2011, 36.388 miles de dólares se corresponden a seguros de compras de dólares para cubrir futuros flujos de pago en estas divisas y 65.950 miles de dólares se corresponden a seguros de venta de dólares para cubrir flujos futuros de cobros en esta divisa. El importe de la contrapartida a euros del valor nominal objeto de cobertura de tipo de cambio a 30 de junio de 2011 asciende a 70.636 miles de euros.

El vencimiento de estos seguros de cambio se producirá en los ejercicios 2011 y 2012, coincidiendo con la corriente real de pagos y cobros que están cubriendo, siendo el riesgo de variaciones en los flujos de caja esperados muy bajos ya que existen contratos firmados que indican el calendario de pagos y de cobros correspondiente.

Por lo que respecta al riesgo de tipo de interés, el Grupo ELECNOR realiza operaciones de cobertura con el objeto de mitigar el efecto que la variación en los tipos de interés puede suponer sobre los flujos de caja futuros de determinados créditos y préstamos a largo plazo referenciados a un tipo de interés variable, en general asociados a la financiación obtenida por los parques eólicos y las sociedades concesionarias mencionadas anteriormente así como a los tramos de préstamo de los créditos sindicados firmados por la Sociedad dominante en los ejercicios 2005 y 2006. Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 el valor nominal total de los pasivos objeto de cobertura de tipo de interés es el siguiente:



OK3202902

CLASE 8.ª

Tipo de cobertura	Miles de Euros	
	30.06.2011	31.12.2010
Flujos de caja – IRS (“Swap” de tipo de interés)	234.254	241.398

Tanto con relación a las coberturas de tipos de cambio como a las de tipo de interés, en el primer semestre de 2011 y 2010 no se ha producido ninguna circunstancia que haga que deba modificarse la política de contabilidad de coberturas a la hora de contabilizar los derivados inicialmente adoptada.

Al 30 de junio de 2011 y al 31 de diciembre de 2010 el Grupo ELECNOR no mantiene derivados que no cumplan las condiciones para su consideración como cobertura contable ni los ha mantenido a lo largo de los periodos terminados en dichas fechas.

8. Patrimonio neto**a) Capital emitido**

Al 30 de junio de 2011 el capital social de Elecnor, S.A. estaba representado por 87.000.000 acciones ordinarias al portador de 0,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

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

b) Reservas

La composición del saldo del capítulo “Reservas” del patrimonio neto a 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 es el siguiente:

	Miles de Euros	
	30.06.2011	31.12.2010
Reservas restringidas -		
Reserva legal	1.743	1.743
Reserva de redenominación al euro	15	15
Reserva para acciones propias	7.043	6.873
	8.801	8.631
Otras reservas	329.746	209.976
Reservas de la Sociedad dominante	338.547	218.607
Reservas en sociedades consolidadas	154.033	170.009
Diferencias de conversión	41.653	49.989
Acciones propias	(7.043)	(6.873)
Total Reservas	527.190	431.732



OK3202903

CLASE 8.^a

c) Acciones propias en cartera

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

El detalle y movimiento de las acciones propias durante el primer semestre de 2011 y 2010 es el siguiente:

	Nº de Acciones	
	Primer semestre 2011	Primer semestre 2010
Saldo al inicio del período	872.900	717.059
Adquisición de acciones propias	144.011	238.547
Venta de acciones propias	(128.294)	(148.058)
Saldo al final del período	888.617	807.548

El movimiento de las acciones propias durante el primer semestre de 2011 en miles de euros es el siguiente:

	Primer semestre 2011
Saldo al inicio del período	6.873
Adquisición de acciones propias	1.570
Venta de acciones propias	(1.400)
Saldo al final del período	7.043

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

En el primer semestre del ejercicio 2011 y 2010, los resultados obtenidos en la enajenación de acciones propias, que se registran con cargo o abono al "Patrimonio Neto", no han resultado significativos.

La totalidad de las acciones propias que mantiene la sociedad a 30 de junio de 2011 y de 2010 representan un 1% y un 0,93% respectivamente, del total de acciones que componen el capital social de Elecnor S.A. a las mencionadas fechas.

9. Impuesto sobre las ganancias

Elecnor, S.A. tributa al amparo de la normativa española recogida en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre de 1995, del Impuesto sobre Sociedades, y la normativa de desarrollo.

El cuadro que se presenta a continuación establece la determinación del gasto devengado por Impuesto sobre las ganancias en el primer semestre de 2011 y 2010, que resulta como sigue:



OK3202904

CLASE 8.ª

	Miles de Euros	
	Primer semestre 2011	Primer semestre 2010
Resultado consolidado antes de impuestos	76.127	57.784
Gastos no deducibles (**)	11.333	300
Ingresos no computables (***)	-	(7.559)
Resultado neto de sociedades integradas por el método de la participación	(9.665)	(11.887)
Bases imponibles negativas no activadas	367	1.626
Resultado contable ajustado	78.162	40.264
Impuesto bruto calculado a la tasa impositiva vigente en cada país (*)	23.029	10.854
Deducciones de la cuota por incentivos fiscales y otras	(6)	-
Regularizaciones del gasto por Impuesto sobre las ganancias del ejercicio anterior	424	(2.368)
Otros	-	101
Gasto devengado por Impuesto sobre las ganancias	23.447	8.587

(*) Las distintas sociedades extranjeras dependientes consolidadas por el método de integración global calculan el gasto por Impuesto sobre Sociedades, así como las cuotas resultantes de los diferentes impuestos que les son de aplicación, de conformidad con sus correspondientes legislaciones, y de acuerdo con los tipos impositivos vigentes en cada país.

(**) Se corresponden en su mayoría con gastos y liberalidades que no tienen la consideración de deducibles a efectos fiscales y de ajustes de consolidación que no han tenido efecto fiscal.

(***) Se corresponden con resultados obtenidos por determinadas sociedades brasileñas y que, de acuerdo con la normativa fiscal local aplicable, tienen una tributación no directamente vinculada al resultado obtenido.

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

10. Partes vinculadas

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

A continuación se indican las transacciones realizadas por el Grupo, durante los seis primeros meses de 2011 y 2010, con las partes vinculadas a éste y que no han sido eliminadas en el proceso de consolidación. Las condiciones de las transacciones con las partes vinculadas son equivalentes a las que se dan en transacciones hechas en condiciones de mercado y se han imputado, en su caso, las correspondientes retribuciones en especie:



OK3202905

CLASE 8.^a

Gastos e Ingresos	Miles de Euros	
	30.06.2011	30.06.2010
	Otras partes vinculadas	Otras partes vinculadas
Gastos:		
Recepción de servicios	515	1.756
	515	1.756
Ingresos:		
Ingresos financieros	5.082	62
Importe neto de la cifra de negocios	104.803	15.871
Otros ingresos	-	23
	109.885	15.956

El importe registrado en el capítulo "Importe neto de la cifra de negocios" del cuadro anterior se corresponde, principalmente, con los ingresos devengados en virtud de los trabajos de construcción de sendas plantas termosolares que Elecnor, S.A. está realizando para las sociedades vinculadas integradas por el método de la participación Dioxipe Solar, S.L. y Aries Termosolar, S.L.

Durante el periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011 y 2010 no se han producido transacciones con accionistas significativos o con miembros de la Dirección o del Consejo de Administración de la Sociedad dominante distintas de las desglosadas en la Nota 11 de las presentas notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos.

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

En las Notas 24 y 25 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los acuerdos existentes sobre retribuciones y otras prestaciones a los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad dominante y a la Alta Dirección.

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

	Miles de Euros	
	30.06.2011	30.06.2010
Miembros del Consejo de Administración:		
Concepto retributivo-		
Retribución fija	701	322
Atenciones estatutarias	1.313	1.250
Primas de seguros de vida	9	9
	2.023	1.581
Directivos:		
Total remuneraciones recibidas por los Directivos	845	1.212



OK3202906

CLASE 8.ª

En el primer semestre de 2011 no se han producido acuerdos significativos distintos de los desglosados en las mencionadas notas de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010.

12. Información segmentada

En la Nota 6 de la memoria de las cuentas anuales consolidadas del Grupo correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2010 se detallan los criterios utilizados por la Sociedad para definir sus segmentos operativos. No ha habido cambios en los criterios de segmentación.

El importe neto de la cifra de negocios por área geográfica al 30 de junio de 2011 y 2010 es el siguiente:

Importe neto de la cifra de negocios por Área Geográfica	Miles de Euros	
	30.06.2011	30.06.2010
Mercado interior	549.573	474.129
Mercado exterior	264.774	291.664
Total	814.347	765.793

La conciliación del resultado por segmentos con el resultado después de impuestos consolidado al 30 de junio de 2011 y 2010 es la siguiente:

Segmento	Miles de Euros	
	30.06.2011	30.06.2010
Mercado interior (**)	37.429	42.241
Mercado exterior (***)	55.151	37.161
Corporativo (*)	(41.376)	(31.152)
Resultado del ejercicio atribuido a la Sociedad dominante	51.204	48.250

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

(**) Incluye Beneficios en sociedades contabilizadas por el método de la participación por importes de 3.004 miles y 1.635 miles de euros en el primer semestre de 2011 y 2010, respectivamente.

(***) Incluye Beneficios en sociedades contabilizadas por el método de la participación por importes de 6.661 miles y 10.252 miles de euros en el primer semestre de 2011 y 2010, respectivamente.

No se ha desglosado la información correspondiente a los gastos financieros y los impuestos por no estar incluidos en la información que se facilita a la Dirección del Grupo para su gestión.



CLASE 8.ª



OK3202907

13. Plantilla media

El número medio de personas empleadas en el curso de los seis primeros meses del ejercicio 2011 y 2010 distribuido por categorías fue el siguiente:

	Número medio de empleados	
	30.06.2011	30.06.2010
Alta Dirección	4	5
Dirección	99	100
Técnicos	2.069	1.787
Administrativos	847	770
Mandos intermedios	631	579
Oficiales	3.930	3.463
Especialistas	768	507
Peones	744	1.218
Subalternos	217	385
	9.309	8.814

De la plantilla media del Grupo durante los seis primeros meses de 2011 y 2010, 2.465 y 3.168 empleados, respectivamente, mantenían contratos de carácter eventual.

La distribución por sexos de la plantilla a 30 de junio de 2011 y 2010 es la siguiente:

	Número de empleados	
	30.06.2011	30.06.2010
Hombres	8.344	7.476
Mujeres	1.138	1.092
	9.482	8.568

14. Hechos posteriores

En el marco del proceso de reordenación de las participaciones industriales que el Grupo tiene en Brasil en el ámbito concesional, y una vez cumplidas las necesarias condiciones requeridas en virtud del contrato firmado entre las partes con fecha 1 de marzo de 2011, con fecha 19 de julio de 2011 se han producido las siguientes transacciones:

- La venta del 33,33% que el Grupo ostentaba en las sociedades concesionarias brasileñas de transmisión eléctrica Porto Primavera Transmissora de Energia, S.A. y Cachoeira Paulista Transmissora de Energia, S.A.



CLASE 8.^a

ESTADO



OK3202908

- La compra, a los compradores de las participaciones mencionadas anteriormente, de su respectivas participaciones, equivalentes al 66,6% de su capital social, de la sociedad Vila do Conde Transmissora de Energia, S.A., de similar naturaleza a las sociedades vendidas, de forma que el Grupo ha pasado a ostentar el 100% del capital social de la misma.

En virtud de las valoraciones otorgadas por las partes a las distintas sociedades objeto de la transacción, el Grupo ha recibido un importe de 29.441 miles de reales brasileños (13,3 millones de euros, aproximadamente).

Esta operación aporta al Grupo un beneficio neto consolidado de 5,1 millones de euros, aproximadamente.

A 30 de junio de 2011 las participaciones objeto de venta de las sociedades descritas anteriormente se encuentran registradas en el epígrafe "Inversiones contabilizadas aplicando el método de la participación" del activo no corriente del balance de situación resumido consolidado adjunto por un importe de 52,4 millones de euros, aproximadamente (tipo de cambio a 30 de junio de 2011).



CLASE 8.^a
ELECTRICIDAD



OK3202909



Informe de Gestión Intermedio correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2011

PRIMER SEMESTRE DE 2011

Entorno económico

La economía global continúa en la senda del crecimiento iniciado el pasado ejercicio, y lo hace a un ritmo robusto, manteniéndose previsiones de incrementos por encima del 4% tanto para 2011 como para 2012. No obstante, persisten ciertos factores que podrían afectar a este crecimiento, el principal de los cuales es el alto precio del petróleo y de otras materias primas.

Ese alto nivel de precios del crudo viene provocado, desde comienzos del año, por la inestabilidad política en Oriente Medio y el norte de África. A pesar de la incertidumbre y de que las protestas en la región siguen sin resolverse, parece poco probable que se produzca un efecto contagio hasta el punto de interrumpir la producción de petróleo en otros productores aparte de Libia. Por lo tanto, la prima de riesgo geopolítico implícita en los precios del petróleo irá disminuyendo lenta, pero gradualmente.

Sin embargo, ese elevado precio del petróleo impulsará la inflación general. Ello podría decidir a las autoridades monetarias a adoptar subidas en los tipos de interés como las que se han venido produciendo en el presente año.

Las economías emergentes, por su parte, continúan mostrando riesgos de recalentamiento, aunque con una marcada heterogeneidad. Algunos países están afrontando estos riesgos mediante una política monetaria más restrictiva y, en algunos casos, también con endurecimiento fiscal. Así viene ocurriendo en China y Brasil.

Entretanto, Europa ha seguido inmersa en una profunda crisis en torno al futuro del euro, provocada por la falta de respuestas claras y eficaces al problema de la deuda griega. El resultado ha sido la agudización de las tensiones en los mercados financieros y de deuda soberana.

España

España ha sido capaz de diferenciarse frente a Grecia, Portugal e Irlanda, dados los avances en la consolidación fiscal y las reformas económicas, incluyendo, en particular, aquellas dirigidas al sector financiero y al mercado laboral. No obstante, los mercados financieros han situado a nuestro país, junto a Italia, bajo estrecha vigilancia por las dudas que suscita la capacidad para culminar la recapitalización del sistema financiero, el cumplimiento continuado de los objetivos de consolidación fiscal y la introducción de las necesarias reformas, especialmente en el mercado laboral.



CLASE 8.ª



OK3202910



El crecimiento del PIB en España se situó en el 0,3% en el primer trimestre del año, una décima porcentual más que en el trimestre anterior, lo que en términos anualizados equivale a una tasa del 1,15%. La tasa interanual se ha elevado también en dos décimas porcentuales, hasta alcanzar el 0,8%. El crecimiento ha procedido, principalmente, del sector exterior.

Resultado del primer semestre de 2011

Datos consolidados

El Grupo Elecnor ha alcanzado una cifra de ventas de 814,3 millones de euros en los seis primeros meses del ejercicio 2011, que frente a los 765,8 millones de euros logrados en el primer semestre de 2010 suponen un incremento del 6,3%. Este crecimiento está basado, principalmente, en los siguientes factores:

- El desarrollo de los tres proyectos termosolares en fase de construcción en los que participa el Grupo en nuestro país, uno en Badajoz y 2 en Alcázar de San Juan (Ciudad Real)
- La consolidación de las cifras de ventas de las sociedades Audeca, S.L.U., y Teytel, S.L., adquiridas por el Grupo en el pasado ejercicio y cuya aportación en el primer semestre de 2010 fue escasamente significativa
- La mayor contribución a la cifra de negocio de las sociedades filiales que operan en el mercado exterior, así como el aumento en la cifra de ventas logrado por las sociedades que operan en el mercado eólico.

Por zonas, el mercado nacional supone el 67,5% de las operaciones, mientras que el 32,5% restante se ejecuta en el mercado exterior. Con respecto al mismo periodo del ejercicio pasado, el mercado interior experimenta un crecimiento del 15,9%, mientras que el mercado exterior retrocede un 9,2%.

Por su parte, el Beneficio Después de Impuestos logrado por el Grupo Elecnor hasta el 30 de junio de 2011 ha ascendido a 51,2 millones de euros, lo que ha supuesto un incremento del 6,1% con relación a los 48,3 millones con que se cerró el primer semestre de 2010.

Los orígenes principales de este comportamiento de los resultados netos son:

- Una mayor aportación de las sociedades filiales que llevan a cabo sus negocios en el mercado exterior, entre las que se encuentran las sociedades concesionarias brasileñas, cuya rentabilidad mejora tras la reordenación societaria llevada a cabo el pasado ejercicio
- El aumento en los márgenes de los proyectos ejecutados por la sociedad matriz, principalmente en el mercado exterior
- La mejoría experimentada por la actividad en el mercado interior
- La continuación en la política de contención y control sobre los gastos generales que se viene aplicando en los últimos ejercicios.



CLASE 8.^a



OK3202911



Datos individuales

La sociedad cabecera del Grupo, Elecnor, S.A., ha obtenido un Importe Neto de la Cifra de Negocios de 577,5 millones de euros, cifra superior en un 13,5% a la registrada en los 6 primeros meses de 2010. Cabe destacar que este dinamismo en las ventas ha sido compatible con el mantenimiento del mismo nivel de restricciones en la calificación de los potenciales clientes con el fin de reducir al máximo las insolvencias y la morosidad.

Como factores que explican el dato individual de ventas hay que hablar de la capacidad general de Elecnor para aprovechar las limitadas posibilidades que siguen ofreciendo los sectores en que actúa dentro del mercado español. Y más específicamente, el desarrollo de los proyectos termosolares en fase de construcción en los que participa el Grupo.

El resultado después de impuestos de Elecnor, S.A., ha ascendido en este primer semestre de 2011 a 65,2 millones de euros, lo que supone un incremento del 142,2% con respecto a la primera mitad de 2010, en la que se alcanzó un resultado de 26,9 millones de euros. Esta variación se explica, en buena parte, por los dividendos recibidos en Elecnor, S.A., hasta junio de 2011, que suman 31,4 millones, frente a los 9,3 millones del mismo periodo de 2010. Junto a ello, las claves de esta evolución han sido:

- La aportación de los 3 proyectos termosolares que la compañía está construyendo en España,
- Las mayores rentabilidades obtenidas por Elecnor en el desarrollo de sus proyectos
- La política de contención y control de los gastos generales que se viene aplicando en los últimos ejercicios

PERSPECTIVAS PARA EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2011

Entorno económico

Si algo parece que va a caracterizar el segundo semestre de 2011 va a ser la volatilidad en los mercados y unos altos niveles de incertidumbre, si bien la mayoría de los analistas descarta una nueva recesión.

La economía estadounidense está pasando por su recuperación más problemática desde 1945. Se prevé un crecimiento del PIB para todo 2011 en torno a 2,5%, lo cual se antoja insuficiente para ver mejoras significativas en el mercado de trabajo y la vivienda. El encarecimiento del petróleo y la rotura de las cadenas de suministro debido al terremoto japonés se encuentran detrás de esta ralentización. La previsible reversión de estos dos factores en el segundo semestre mejoraría el tono de la actividad estadounidense en lo que queda de año. Sin embargo, además de estos dos factores temporales, tras la debilidad de la recuperación de la economía norteamericana se esconde algún otro factor más estructural, como es el elevado endeudamiento. Sin embargo, la nota positiva llega de parte del consumo privado, que está ayudando a mantener el pulso cuando el crecimiento flaquea.



CLASE 8.ª



OK3202912



Tal y como se apunta en el párrafo anterior, un elemento a tener en cuenta para comprender la evolución económica mundial es la recuperación de los efectos del terremoto que asoló Japón el pasado mes de marzo. El crecimiento para 2011 será negativo, con unos primeros seis meses contractivos, en donde los efectos del terremoto se añaden a la situación de debilidad por la que estaba pasando la economía japonesa, y una segunda mitad del año de fuerte recuperación. El principal riesgo para la economía japonesa sigue estando en que acabe de cristalizar esta recuperación del segundo semestre, y esto dependerá de que la duración de los cortes energéticos resultantes de la crisis de la central nuclear de Fukushima no se prolongue a los meses de verano.

En cuanto a las economías emergentes, la inflación y el endurecimiento monetario son noticia en los dos gigantes asiáticos: China e India. En China, el IPC aumentó un 5,5% interanual en mayo. Por su parte, la inflación en India se situó en un 9,1% en el mismo mes. A pesar de estas tensiones inflacionistas, el FMI, en su revisión de junio del informe "Perspectivas Económicas Mundiales", mantuvo inalteradas las previsiones de crecimiento de China en el 9,6% y 9,5% para 2011 y 2012, respectivamente.

En línea con las expectativas, la economía brasileña creció un 4,2% interanual en el primer trimestre de 2011. La demanda interna en este país revalida su papel motriz, pero ejerce una presión al alza sobre los precios. Si bien ese encarecimiento en los precios se estima temporal, el signo restrictivo en las políticas económicas se mantendrá en los próximos meses, lo cual augura un 2011 y un 2012 en clave de moderación.

Pero los verdaderos problemas para la economía global no están tan lejos, sino muy cerca, en Europa. Las turbulencias que se vienen padeciendo en los mercados financieros han abierto muchas incógnitas acerca del futuro de la moneda única y del proyecto de integración económica que el euro conlleva. La redefinición de la Europa posterior a la actual crisis de la deuda soberana será, sin duda, el gran reto al que se enfrenten las 17 economías de la zona Euro en un futuro próximo.

España

Los resultados del primer trimestre de 2011 han superado ligeramente las previsiones, lo que se debe a una aportación mayor de lo esperado del sector exterior, y a que el consumo del sector público ha presentado un signo opuesto al previsto, compensando la evolución peor de lo esperado del consumo de los hogares.

Según el informe de FUNCAS fechado el pasado 23 de mayo, la previsión de crecimiento del PIB para 2011 se ha elevado una décima hasta el 0,9%, como consecuencia del mejor resultado del primer trimestre del año con respecto al inicialmente previsto. La cifra estimada de crecimiento correspondiente al ejercicio 2012 se ha fijado, por su parte, en el 1,5%.

Elecnor

En lo que al Grupo Elecnor se refiere, afronta el segundo semestre del ejercicio 2011 con un volumen de contratos por ejecutar de 1.514 millones de euros, frente a una cartera al inicio del ejercicio de 1.416 millones de euros, lo cual supone un incremento del 6,9%.



CLASE 8.ª



OK3202913



Este importante avance de la cartera procede, principalmente, de la consolidación de la presencia del Grupo en el ámbito exterior, fruto de la decidida apuesta por este mercado, y confirma los avances experimentados en los últimos ejercicios. En concreto, la cartera de contratos pendientes de ejecutar en el mercado exterior crece un 21,3% con respecto a diciembre, superando en términos absolutos a la cartera pendiente de ejecutar correspondiente a contratos de ámbito nacional.

En este contexto, el Grupo Elecnor no renuncia a su objetivo de mantenerse como referencia en el mercado de la promoción y gestión de proyectos de infraestructuras, energías renovables y nuevas tecnologías. Partiendo de su importante cartera de contratos pendientes de ejecutar, Elecnor reafirma su estimación para el conjunto de 2011 de incrementar la Cifra de Negocios con respecto a 2010 y superar el Resultado que se hubiera obtenido en dicho ejercicio aislando todos los efectos directos e indirectos de la operación de reordenación societaria llevada a cabo en Brasil el pasado ejercicio, y que hubiera ascendido a aproximadamente 103 millones de euros.

A este objetivo de resultado inicialmente previsto habría que añadirle el efecto en la cuenta de resultados de la operación de permuta de participaciones llevada a cabo el pasado día 19 de julio en el mercado brasileño de transmisión eléctrica, por la que salen del perímetro de consolidación las sociedades Cachoeira Paulista Transmissora de Energia, S.A., y Porto Primavera Transmissora de Energia, S.A., ambas participadas por el Grupo Elecnor en un 33,3%, y la adquisición de las acciones de Vila do Conde Transmissora de Energia, S.A. hasta completar el 100% de participación en la misma. Esta operación ha generado una plusvalía neta de impuestos de 5,1 millones de euros, aproximadamente, que no está incluida en los estados financieros formulados al 30 de junio de 2011, y se describe más adelante en el apartado de "Acontecimientos acaecidos con posterioridad al cierre del primer semestre del ejercicio".

POLÍTICA DE GESTIÓN DEL CAPITAL

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

El primer riesgo a mitigar es el Riesgo de Mercado, fundamentalmente por el Riesgo de Tipo de Cambio, que es consecuencia de las operaciones que el Grupo lleva a cabo en los mercados internacionales en el curso de sus negocios. Parte de los ingresos y costes de aprovisionamientos están denominados en dólares, o en monedas cuya evolución está estrechamente ligada a la de la moneda norteamericana, o cuyas economías son fuertemente dependientes de esta moneda, si bien una parte variable de los gastos puede estar denominada en euros. Por este motivo podría existir el riesgo de que las fluctuaciones en los valores de los instrumentos financieros denominados en monedas distintas del euro - derivadas de operaciones en el extranjero por las variaciones en los tipos de cambio- pudieran afectar a los beneficios del Grupo. Para gestionar y minimizar este riesgo, Elecnor



CLASE 8.ª



OK3202914



utiliza estrategias de cobertura, dado que el objetivo es generar beneficios únicamente a través del desarrollo de las actividades ordinarias que desempeña, y no mediante la especulación sobre las fluctuaciones en el tipo de cambio. Los instrumentos utilizados para lograr esta cobertura son, básicamente, el endeudamiento referenciado a la divisa de cobro del contrato, seguros de cambio y operaciones de permuta financiera mediante las cuales Elecnor y la Entidad financiera intercambian las corrientes de un préstamo expresado en euros por las corrientes de otro préstamo expresado en dicha divisa, así como la utilización de "cesta de monedas" para cubrir financiaciones mixtas indexadas a diferentes divisas. Elecnor realiza análisis periódicos de sensibilidad, analizando el potencial impacto que supondrían en su cuenta de pérdidas y ganancias variaciones en los tipos de cambio.

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

Por otro lado, el Riesgo de Liquidez es mitigado mediante la política de mantener tesorería e instrumentos altamente líquidos y no especulativos a corto plazo, como la adquisición temporal de Letras del Tesoro con pacto de recompra no opcional e imposiciones en dólares a muy corto plazo, a través de entidades de crédito de primer orden para poder cumplir sus compromisos futuros, así como la contratación de facilidades crediticias comprometidas por importe suficiente para soportar las necesidades previstas.

El principal Riesgo de Crédito es atribuible a las cuentas a cobrar por operaciones comerciales, en la medida en que una contraparte o cliente no responda a sus obligaciones contractuales. Para mitigar este riesgo, se opera con clientes con un apropiado historial de crédito; además, dada la actividad y los sectores en los que opera, dispone de clientes de alta calidad crediticia. No obstante, en ventas internacionales a clientes no recurrentes, se utilizan mecanismos tales como la carta de crédito irrevocable y cobertura de pólizas de seguro para asegurar el cobro. Adicionalmente, se efectúa un análisis de la solvencia financiera del cliente y se incluyen condiciones específicas en el contrato dirigidas a garantizar el cobro del precio. En el caso de los parques eólicos, la energía generada, de acuerdo con el marco regulatorio eléctrico en vigor, es vendida a la compañía de distribución eléctrica de cada zona, normalmente perteneciente a grupos empresariales de solvencia reconocida. Por su parte, Ventos do Sul Energía, S.A. (Brasil) tiene firmado un contrato de venta de la energía eléctrica que genere por un periodo de 12 años con la compañía de distribución eléctrica brasileña, de la misma manera que las sociedades brasileñas concesionarias de infraestructuras eléctricas mantienen acuerdos de distribución de energía con clientes de alta cualificación lo que, junto con las restricciones impuestas por el propio sistema de transmisión, descartan la posibilidad de insolvencias.



CLASE 8.ª



OK3202915



En una coyuntura económica como la actual, este último se marca como riesgo preponderante sobre el resto de riesgos financieros. Ante esta situación, Elecnor continúa extremando las medidas que se vienen tomando para mitigar el mismo y realiza análisis periódicos de su exposición al riesgo crediticio, dotando las correspondientes provisiones.

CAPITAL SOCIAL

Durante el primer semestre del ejercicio 2011 no se han producido cambios en la estructura societaria de Elecnor, S.A. Su capital social está representado por 87.000.000 acciones de 10 céntimos de euro cada una de ellas, íntegramente suscritas y desembolsadas, lo que supone un capital social de 8.700.000 euros.

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

Elecnor partía al 31 de diciembre de 2010 con una autocartera 872.900 acciones. A lo largo de estos seis primeros meses del año se han adquirido 144.011 títulos, habiendo procedido a la enajenación de otros 128.294. Con todo ello, al 30 de junio de 2011 se ha llegado con un total de acciones propias de 888.617, lo que supone un porcentaje de autocartera del 1,02%, frente al 1% al 31 de diciembre de 2010.

OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Respecto a la información relativa a las operaciones con partes vinculadas, nos remitimos a lo desglosado en las notas explicativas a los estados financieros semestrales resumidos consolidados al 30 de junio de 2011, según establece el artículo 15 del Real Decreto 1362/2007.

ACONTECIMIENTOS ACAECIDOS CON POSTERIORIDAD AL CIERRE DEL PRIMER SEMESTRE DEL EJERCICIO

Con fecha 19 de julio de 2011, se ha culminado la reordenación societaria comenzada el pasado ejercicio en el mercado concesional de transmisión eléctrica en Brasil, mediante una permuta de acciones por la cual salen del perímetro de consolidación las sociedades Cachoeira Paulista Transmissora de Energia, S.A., y Porto Primavera Transmissora de Energia, S.A., ambas participadas por el Grupo Elecnor en un 33,3%, y se adquieren las acciones de Vila do Conde Transmissora de Energia, S.A., hasta completar el 100% de participación en la misma. Esta operación ha generado una plusvalía neta de impuestos de 5,1 millones de euros, aproximadamente, que no está incluida en los estados financieros formulados al 30 de junio de 2011, tal y como se ha descrito en el apartado de "Perspectivas para el segundo semestre de 2011".