



Comisión Nacional del Mercado de Valores

C/ Edison, 4

28006 Madrid

13 de noviembre de 2017

Muy señor nuestro:

En relación con las aclaraciones que nos solicitan con respecto al informe financiero anual individual y consolidado del ejercicio 2016, pasamos a continuación a responderles a las cuestiones planteadas:

- 1 El pasado 4 de octubre de 2015 Acciona suscribió un acuerdo con la sociedad cotizada alemana Nordex, S.E. en virtud del cual ésta iba a adquirir la totalidad del capital social de Acciona Windpower (filial participada al 100% en ese momento) y Acciona recibiría como contraprestación: 16.100.000 acciones de nueva emisión representativas del 16,6% del capital social de Nordex valoradas en 26 € por acción, resultando un total de 418,6 millones € y un pago en efectivo de 366,4 millones €, totalizando la transacción 785 millones €.**

Adicionalmente, Acciona suscribió un acuerdo con otros dos accionistas de Nordex para la adquisición de 12.897.752 más, representativas del 13,3% de su capital social, por un importe de 335,34 millones €, equivalentes a 26 € por acción.

Las adquisiciones estaban sujetas a determinadas condiciones suspensivas, que se cumplieron el pasado 4 y 11 de abril de 2016, respectivamente. Desde entonces, Acciona participa en un 29,9% en Nordex y ejerce influencia significativa, por lo que se integra en los estados financieros consolidados a través del método de la participación.

De acuerdo con la NIIF 13, si existe un precio cotizado en un mercado activo (es decir, una variable *de nivel 1*) para un activo o un pasivo, una entidad debe utilizar ese precio sin ajustar al valorar el valor razonable. La cotización de las acciones de Nordex del 4 y 11 de abril de 2016 se situó en 22,95 € y 23,27 €, respectivamente, resultando un valor de la participación de Acciona de 670 millones €.

Sin embargo, la nota 9, sobre Participación en empresas asociadas, muestra la incorporación de la inversión en Nordex por 754 millones €, resultantes de valorar las 28.997.752 acciones adquiridas a 26 €.

- 1.1 Aclaren los motivos por los cuales no han valorado la inversión en Nordex considerando el valor de cotización de sus acciones en los días en los que fueron adquiridas.**

En septiembre del 2014 el IASB emitió el borrador (Exposure Draft ED/2014/4) "Midiendo a valor razonable inversiones cotizadas en filiales, negocios conjuntos y asociadas". En dicho borrador se proponía que la unidad de cuenta para inversiones en filiales, negocios conjuntos y asociadas (este último caso es el que se corresponde con la inversión que Acciona, S.A. mantiene en Nordex, S.E.), fuera la inversión en su conjunto, y que la forma de valorar dicha inversión en un instrumento cotizado fuera PxQ, siendo Q el número de acciones que se poseen y P su precio cotizado, sin ningún tipo de ajuste.

No obstante, el período de comentarios a dicho borrador concluyó en enero de 2015, habiendo recibido el IASB numerosos comentarios en contra de la solución propuesta en el mismo. En la actualidad, el mencionado borrador continúa en fase de redeliberación, no habiéndose alcanzado, por tanto, una conclusión definitiva.

En estas circunstancias Acciona considera que al valorar inicialmente su inversión en Nordex, pueden existir dos métodos de valoración aceptables:

- a) El anteriormente descrito de PxQ, sin ningún tipo de ajuste.
- b) Ajustar la valoración PxQ mediante una prima que refleje el incremento de precio correspondiente a la influencia significativa que se posee sobre la misma.

Este segundo método fue el escogido por Acciona.

La prima de influencia significativa aplicada fue de un 13% en línea con operaciones similares en el mercado. El Grupo Acciona consideró, y sigue considerando, que el precio pagado, superior a la cotización, tiene sentido económico y representa el hecho de ejercer influencia significativa en los órganos de gobierno de Nordex, S.E. a través de su participación en el Supervisory Board, y de haber pasado a ser Acciona el nuevo accionista estratégico de Nordex. De este modo, considerando la prima de influencia significativa, se situaba el valor razonable de la inversión muy próximo a los 754 millones de euros acordados contractualmente. Por tanto, y por razones de simplicidad y materialidad, se acabó tomando el mencionado precio como valor razonable inicial de la inversión de Acciona, S.A. en Nordex, S.E.

Con posterioridad a su valoración inicial, el valor de la puesta en equivalencia ha ascendido hasta los 773 millones €, debido a la participación en los resultados de la asociada obtenidos entre abril y diciembre de 2016.

A 31 de diciembre de 2016, las acciones de Nordex cotizaban a 20,39 €/acción, y a 28 de febrero (fecha de formulación de las cuentas anuales de Acciona), a 13,89 €/acción.

1.2 Indiquen si han considerado la reducción del valor de cotización de Nordex como un indicio de deterioro de valor de su participación.

En caso afirmativo, deberán explicar cómo han determinado el valor recuperable de esta inversión, y los motivos por los cuales no se ha desglosado este hecho en las cuentas anuales consolidadas.

De acuerdo con la normativa contable en vigor (NIC 28, NIC 36), y una vez valorada inicialmente la inversión en Nordex, S.E. a su valor razonable (circunstancia que se produjo en abril de 2016), cuando existan indicios significativos de deterioro, se debe proceder a evaluar si es necesario el registro de un deterioro de la inversión, tomada en su conjunto, comparando el importe recuperable de la misma (el mayor importe entre su valor en uso y su valor razonable menos los costes de venta) con su valor en libros.

Como es sabido, la caída de la cotización de la acción no siempre refleja, necesariamente, un deterioro del valor intrínseco del negocio ni de su rendimiento financiero a medio y largo plazo, sino que, a menudo, puede responder a reacciones desproporcionadas de los mercados ante acontecimientos coyunturales o elementos de incertidumbre que no encuentran acomodo en los modelos de valoración de los agentes del mercado. Recientemente la industria ha sufrido una menor demanda de países emergentes y grandes cambios en términos regulatorios a nivel mundial. En particular, el mercado alemán, uno de los más relevantes para Nordex, S.E., se encuentra inmerso en un proceso de transición de su modelo de retribución hacia un sistema de subastas, causando así presión a la baja en los precios de las turbinas y retrasos en los procesos de adjudicación de MW.

Estos hechos han tenido impacto directo en los mercados donde se han visto importantes caídas en los precios de las acciones de los principales actores del mercado en 2016. Estas caídas generalizadas no están en línea con el comportamiento positivo tanto en ventas como en EBITDA en el sector, que han aumentado de media¹ un 24% y un 44%, respectivamente, en el año 2016 con respecto al 2015. Destaca el caso de Siemens Gamesa que ha perdido casi la mitad de su valor en Bolsa desde que se aprobó la fusión y que sufrió una caída muy acusada en el mes de julio tras anunciar sus primeros resultados después la fusión como consecuencia, fundamentalmente, del parón del mercado indio que ha suspendido los pedidos ante el cambio en su sistema de adjudicación, optando por un modelo de subastas. Siemens Gamesa ha indicado que la normalización del mercado indio se espera para el primer trimestre del año 2018, y ha señalado que las perspectivas de demanda son positivas, ya que los mercados emergentes continuarán jugando un papel clave y los maduros, como los del sur de Europa, se están reactivando con la introducción de subastas. Algo similar ha ocurrido con Vestas que cayó un 7% tras presentar sus resultados de primer trimestre de 2017 y que fueron peores de lo esperado, como comentó su presidente ejecutivo Anders Runevad: "*Definitivamente vemos un mercado muy competitivo... impulsado por el hecho de que el mercado se está transformando a subastas basadas en el mercado y licitaciones competitivas*".

Desde nuestro punto de vista, esta situación es coyuntural y nuestra visión es que, en el medio plazo, todos los agentes de mercado se adaptarán progresivamente al nuevo sistema y la industria volverá a volúmenes normalizados. Pese a las incertidumbres a las que se enfrenta el sector a corto plazo, es importante señalar que las perspectivas del sector continúan siendo muy prometedoras como apuntan los siguientes factores macro²:

- Aumento de la competitividad con la progresiva reducción del coste de la energía eólica: Reducción de más de un 50% en los últimos 10 años y un 30% adicional esperado a 2025
- Necesidad de sustitución de energías convencionales: Se estima que para 2030 se requiera la sustitución del 40% del carbón y del 80% de la nuclear
- Aumento de la demanda de energía eólica en países emergentes: Aumento del 50% de la demanda en países no OCDE a 2030
- Descarbonización/necesidad de reducción emisiones CO₂: COP 21 tiene un objetivo de aumento de temperatura global por debajo de los 2°C, o incluso acercarse a los 1,5°C

Por su parte, Nordex, S.E. ha sabido adaptar su estrategia para conservar su posición relevante en el sector, iniciando en el ejercicio 2016 un plan de medidas cuyos beneficios se dejarán sentir, fundamentalmente, a lo largo del trienio 2017-2019. Además del plan de reducción de COE (Cost of Energy) implantado desde 2015 (reducción continua del COE de casi diez puntos cada año), Nordex, S.E. ha tomado medidas con el objetivo de mejorar la rentabilidad y la competitividad y así aumentar la cuota de mercado mundial. Las principales medidas tomadas en el corto plazo han sido:

- Reorganización: Una organización más flexible, con tres divisiones más cercanas a los mercados. Entre los cambios organizativos, cabe destacar el nombramiento como nuevo Consejero Delegado de José Luis Blanco, quien en su etapa anterior en ACCIONA Windpower lideró la transformación del grupo hasta convertirse en un negocio rentable en 2015.
- Adaptación de la capacidad para adecuarse a la reducción temporal de la demanda alemana y deslocalización gradual de la cadena de suministro hacia el mercado asiático.
- "30 by 2018": Bajo este programa, la entidad ha venido introduciendo diversas medidas de reducción de

¹ Promedio incluyendo cifras financieras publicadas por Nordex, Vestas, Gamesa y Senvion

² Fuentes: Bloomberg, MAKE, IRENA

costes que, según las previsiones, culminará en 2018, cuando la reducción sostenida de gastos generales alcance la cifra 30 millones de euros anuales a partir de ese ejercicio. Recientemente, la compañía ha anunciado la ampliación a 45 millones de euros de este objetivo de reducción de costes, como consecuencia de la identificación de nuevas oportunidades.

En el largo plazo:

- Nuevos productos: desarrollo de un nuevo prototipo de turbina que se espera sea muy competitiva en los mercados alemán, centroeuropeo y norteamericano y que se prevé impulsará las ventas a partir del ejercicio 2019.

Desde Acciona, estamos convencidos de que la cotización recuperará niveles normalizados cuando el mercado se recupere en el medio plazo y las medidas recientemente implementadas por la compañía junto con los nuevos productos lanzados empiecen a dar sus frutos. Comienza a verse recuperación de volumen en algunos países importantes como son España, Brasil y Sudáfrica. Se espera que India crezca y represente un volumen sostenido y en esta segunda mitad del año se celebrarán subastas en México, Argentina y Chile. También observamos fuerte demanda a medio plazo en el mercado estadounidense, impulsada por el actual ciclo de incentivos PTC.

Por otro lado, conviene destacar que nuestra presencia en el sector de generación de turbinas comenzó hace 20 años con la creación de Acciona Windpower, fundada en 1997 con el objetivo de tener presencia en toda la cadena de valor eólica y asegurar el suministro del principal componente de un parque eólico (supone alrededor del 75% de la inversión). Para el Grupo y su división de Energía, que cuenta con más de 9 GW instalados globalmente, la integración vertical ha sido un elemento clave para su desarrollo. En abril 2016, se llevó a cabo la contribución de esta compañía a Nordex, S.E. con el objetivo de ganar escala y materializar sinergias en un entorno cada vez más competitivo. Esta operación no hace más que poner de manifiesto nuestra clara apuesta por mantener nuestra integración vertical a largo plazo dado el sentido estratégico que supone para nuestra división de Energía. En prueba de nuestro compromiso, queremos señalar que, bajo el acuerdo alcanzado con Nordex, S.E., Acciona recibió más de 350 millones de euros en efectivo que, decidimos utilizar para aumentar nuestra participación en la entidad combinada alcanzando una participación del 29,9%.

Nuestra vocación de permanencia en Nordex, S.E., un actor de primer nivel mundial en el sector, que cuenta con mercado y operaciones globales junto con una sólida base mundial de clientes y con un equipo competente, nos permite confiar en que el mercado y la cotización del grupo reflejarán en el medio plazo el valor que nosotros vemos en el negocio, más allá de los recortes recientes marcados por un sesgo cortoplacista y una sobrerreacción de mercado ante cambios esperados en la industria, fundamentalmente la migración hacia un sistema de subastas a nivel global. En prueba de ello, cabe mencionar que unas semanas antes de anunciarse la transacción, el consenso de mercado le atribuía a Acciona Windpower una valoración de tan solo 300 millones de euros, cuando en la operación de fusión su valoración real alcanzó 785 millones de euros.

En suma, a la fecha de formulación de las cuentas anuales consolidadas, la Dirección del Grupo se mostraba confiada en la consecución de los objetivos de crecimiento y rentabilidad a medio y largo plazo y consideraba plenamente vigentes las valoraciones y *fairness opinions* emitidas por Warth & Klein Grant Thornton, A.G. y Grant Thornton Advisory, S.L.P. al Supervisory Board, al Management Board de Nordex, S.E. y al Consejo de Administración de Acciona, S.A., sobre la valoración de Nordex, S.E., que soportaban el valor registrado en libros de la misma en el momento inicial, considerándose, por tanto, que la caída en el precio de cotización no implicaba un indicio de deterioro, interpretándose como una situación coyuntural que no reflejaba adecuadamente las perspectivas de Nordex, S.E. de acuerdo con la evolución y los planes de negocio contemplados por el Management Board de Nordex, S.E.

No obstante lo anterior, el Grupo ha realizado un test de deterioro para verificar si el valor en uso de la inversión ha caído por debajo de su valor en libros. La conclusión obtenida es que el valor en uso es superior, concretamente 28 euros por acción, lo que sitúa el valor de la inversión en 811 millones de euros. A continuación se describe la metodología y las principales hipótesis empleadas:

- Metodología: El cálculo del valor en uso se ha realizado mediante el método de descuento de flujos de caja (DFC) a una tasa (WACC) que tiene en cuenta los riesgos inherentes al negocio de la compañía así como los distintos mercados en los que opera. Para el DFC se ha calculado una proyección de flujos de efectivo que cubre un periodo de 5 años (2017-2021) y un valor terminal que representa el valor de los flujos futuros a partir del año 6 y que se ha determinado en base a una estimación de flujo de caja normalizado. La proyección de flujos de caja se ha basado en las estimaciones que el equipo gestor de Nordex ha hecho públicas y en indicadores obtenidos de fuentes externas especializadas del sector, arrojando unos resultados que son consistentes con la evolución histórica de la entidad.
- Ventas:
 - 2017-2018: Se ha utilizado el valor medio proporcionado por la propia compañía en su Annual Report 2016 y en la presentación de resultados del 1 de Marzo de 2017.
 - 2019-2021: La proyección asume una tasa de crecimiento del 3,7%, obtenida del crecimiento anual medio ponderado (CAGR) para el periodo 2016 a 2020 de nuevas instalaciones eólicas del mercado global (onshore), estimado por la consultora MAKE en su informe 2016 Q4 Market Outlook Update, según publica Nordex en su Presentación de Resultados.
- Tasa de crecimiento de las ventas (“g”): Con respecto al crecimiento de ventas utilizado para el periodo normalizado, que sirve de base para el cálculo del valor terminal (parámetro “g”), se ha estimado un crecimiento del 1,5%. Tal y como se ha señalado anteriormente, las perspectivas de crecimiento en el sector en el que opera Nordex se encuentran avaladas, entre otras razones, por la creciente necesidad de sustitución de energías convencionales (se estima que para 2030 se requiera la sustitución del 40% del carbón y del 80% de la nuclear) así como por los compromisos de reducción de emisiones de CO₂ (COP 21 tiene un objetivo de aumento de temperatura global por debajo de los 2°C, o incluso acercarse a los 1,5°C). Las previsiones contenidas en el Annual Energy Outlook 2017 (www.eia.gov) sitúan la tasa de crecimiento anual del consumo mundial de energía a partir de fuentes de origen renovable en el 2,84% para el periodo 2021-2050. Pese a que éste constituye una referencia válida del crecimiento esperado en el sector, dada la incertidumbre que entrañan las proyecciones para periodos tan amplios, se ha considerado que el 1,5% es una tasa de crecimiento prudente.
- Márgenes de EBITDA y EBIT:
 - 2017-2018: En cuanto al margen de EBITDA, se ha utilizado el valor medio proporcionado por la propia compañía en la presentación de resultados del 1 de Marzo de 2017, que se sitúa en el 8%.
 - 2019 y siguientes: Se ha considerado un margen del 9,3 % sobre ventas. Este margen refleja los ahorros esperados por el programa de reducción de costes “30 by 2018” (recientemente ampliado por la compañía a 45 millones de euros) cuyos efectos se consolidarán a partir del ejercicio 2019. Este porcentaje se mantiene constante de ahí en adelante, al no contar con ningún indicador de la compañía que permita justificar una mejora adicional en periodos sucesivos. No obstante, las compañías del sector han mostrado y muestran, en general, márgenes superiores al 9,3%, por lo que se considera que dicha hipótesis se sitúa en un nivel conservador y sostenible.

- EBIT: Las amortizaciones proyectadas están en línea con el dato de 2016 y con los niveles de inversión futuros estimados.
- Working Capital: El dato de 2017 se ha calculado en base a la estimación proporcionada por la propia compañía en su presentación de resultados, como el valor medio del rango entre el 5% y el 7% de las ventas. Este valor supone un aumento del capital circulante respecto a los niveles del año anterior debido a que en 2016 la compañía se benefició de unos elevados niveles de anticipos recibidos de clientes en EEUU (para cumplir con los requisitos de los incentivos a las energías renovables anunciados). A largo plazo, se considera un nivel normalizado del 5% de las ventas, por encima de los valores históricos y en línea con el nivel objetivo de la compañía.
- Inversión (Capex): La inversión de 2017 es el importe estimado por la propia compañía en la presentación de resultados del 1 de Marzo de 2017 que asciende a 150 millones de euros y que incluye inversiones en desarrollo de tecnología que permita mejorar la competitividad y el lanzamiento de nuevos productos a futuro. De los 150 millones de euros, se considera que 50 son inversiones extraordinarias necesarias cada periodo de 4/5 años, para soportar el crecimiento continuado, lo cual se refleja en la proyección de inversión, que considera 100 millones de euros al año excepto en el año 2021, donde vuelve a considerarse 150. El valor de las inversiones del año normalizado es de 110 millones de euros, considerando 100 millones de inversión ordinaria y 10 millones anuales de inversión extraordinaria (valor anualizado equivalente a 50 millones de euros cada 5 años).
- WACC: Se ha considerado una tasa WACC después de impuestos de 6,9%. Los parámetros que conforman este valor son:
 - Apalancamiento calculado como apalancamiento medio de las compañías comparables
 - Beta desapalancada obtenida como media histórica de 2 años de las compañías comparables
 - Coste de capital (“Ke”) calculado como el promedio ponderado del coste de capital en los países donde opera Nordex
 - Coste de deuda calculado en base al swap 7 años y un margen promedio de referencias comparables de mercado
 - Tasa impositiva del 30%

Asimismo, al objeto de reforzar la consistencia y razonabilidad del test, se han realizado análisis de sensibilidad ante cambios razonablemente esperados en las principales hipótesis. Así, una variación de +/- 50 p.b. en la WACC produciría una variación de entre -77 y +92 millones de euros en el valor en uso. Una variación de +/- 50 p.b. en la tasa de crecimiento de las ventas en el periodo normalizado (“g”) produciría una variación de entre +75 y -63 millones de euros en el valor en uso. Por último, una variación de +/- 50 p.b en el margen de EBITDA en 2019-2021 y en el periodo normalizado implicaría una variación de +/- 67 millones de euros en el valor en uso.

A 31 de diciembre de 2017, la dirección del Grupo Acciona revisará este test de deterioro actualizando las hipótesis con base en la información que se encuentre disponible a esa fecha, en el marco de la revisión de valor en libros de los activos que se realiza anualmente a cierre de ejercicio, de acuerdo con el procedimiento descrito en la nota 4.2 de la memoria y en el apartado 3 de este mismo escrito, en el que se detalla la metodología empleada a 31 de diciembre de 2016 en relación con los test de deterioro realizados sobre determinadas instalaciones de generación eléctrica y concesiones de infraestructuras.

- 2 La nota 27 de las cuentas anuales consolidadas sobre información por segmentos, señala que, para ayudar a la comprensión de los resultados y en línea con la forma en que los Administradores del grupo Acciona gestionan la información, se presenta como un segmento adicional ciertos importes excepcionales que permiten ayudar a entender el desarrollo ordinario del negocio.

Así, adicionalmente a los segmentos Energía, Construcción, Agua, Servicios y Otras Actividades, se presenta una columna denominada “Extraordinarios”, que recoge los efectos económicos de hechos atípicos del periodo. En concreto, esta columna recoge un resultado atribuible a la sociedad dominante de 206 millones € en 2016 (representativo de un 58,5% del total para este periodo), sin que pueda extraerse de la información aportada cuál es el resultado obtenido por cada línea de negocio del grupo, incorporando los efectos económicos de los hechos atípicos sufridos por cada una de ellas.

ESMA y los supervisores nacionales de la UE han acordado unas prioridades comunes de revisión para los estados financieros del ejercicio 2016, entre las que se encuentra la presentación del rendimiento financiero. En este sentido, ESMA recuerda que deben presentarse partidas, encabezamientos y subtotales adicionales a los previstos en la NIC 1 cuando éstos sean relevantes para comprender la situación financiera o el rendimiento financiero de la entidad, siempre y cuando los mismos, entre otras cuestiones: (i) comprendan partidas formadas por importes reconocidos y medidos de acuerdo con las NIIF; y (ii) no se muestren con mayor importancia que los subtotales y totales requeridos por las NIIF.

El párrafo 87 de la NIC 1 indica que *“Una entidad no presentará ninguna partida de ingresos o gastos como partidas extraordinarias ni en el estado o estados que presentan los resultados y otro resultado global ni en las notas”*.

Por su parte, el párrafo 5 de la NIIF 8 define un segmento operativo como un componente de una entidad: (a) que desarrolla actividades empresariales que pueden reportarle ingresos y ocasionarle gastos (incluidos los ingresos y gastos relativos a transacciones con otros componentes de la misma entidad); (b) cuyos resultados de explotación son examinados a intervalos regulares por la máxima instancia de toma de decisiones operativas de la entidad con objeto de decidir sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento; y (c) en relación con el cual se dispone de información financiera diferenciada.

El segmento adicional “Extraordinarios” no parece adaptarse a esta definición.

A este respecto, deberán aportar la siguiente información:

2.1 Motivos por los cuales no han tenido en cuenta lo descrito por la NIC 1 P.87 y la NIIF 8 P.5, en la presentación de la información segmentada.

La segmentación de la información financiera que se presenta en la nota 27 de las cuentas anuales consolidadas es idéntica a la que el Grupo Acciona utiliza en la gestión de sus negocios y es asimismo acorde a la que prepara regularmente en todos sus informes a la Dirección, presentaciones a la Comisión de Auditoría y al Consejo de Administración. La Dirección Corporativa del Grupo Acciona toma sus decisiones de asignación de recursos y evalúa el rendimiento financiero del Grupo basándose en informes internos elaborados con este criterio de segmentación. La columna “Extraordinarios” que figura en la nota 27 de las cuentas anuales consolidadas recoge, fundamentalmente, los efectos económicos de determinados acontecimientos y decisiones adoptadas por la Alta Dirección, que revisten carácter excepcional y que, por tanto, trascienden las decisiones operativas adoptadas por las Direcciones de las distintas Divisiones en el curso normal de sus negocios. Así, la columna “Extraordinarios”, posibilita una mejor

identificación y comprensión del rendimiento financiero de los distintos negocios operativos, excluyendo los impactos económicos causados por esos acontecimientos y decisiones estratégicas de naturaleza excepcional.

Si bien es cierto que de acuerdo al párrafo 5 a) de la NIIF 8 un segmento debe ser un componente de la entidad que desarrolle actividades empresariales propias, la definición empleada por el Grupo sí cumple los requisitos b) y c) de dicho párrafo ya que, internamente, la Dirección incluye dicha agrupación en la información periódica para examinar y revisar periódicamente los resultados del Grupo y adicionalmente se dispone de información financiera diferenciada. Por este motivo, se clasifica en una columna de forma independiente.

De todas formas, cabe destacar que en la propia nota 27 de las cuentas anuales consolidadas, se facilitan tanto a nivel descriptivo como cuantitativo, explicaciones que permiten al lector determinar los impactos económicos más significativos en cada una de las Divisiones de esos acontecimientos excepcionales.

2.2 Expliquen las razones por las que presentan con mayor prominencia la información segmentada que excluye los efectos económicos de hechos atípicos, que la información que incorpora los referidos impactos.

La nota 27 de las cuentas anuales recoge la información segmentada así como la descripción de los hechos extraordinarios explicados en la respuesta 2.1 anterior, acorde a la información que se facilita a los órganos de gobierno del Grupo. El objetivo de este detalle no es destacar o resaltar más un tipo de acontecimiento que otro, sino resumir y concentrar en un único punto de la memoria los hechos atípicos del ejercicio, los cuales se han ido comentando en las distintas notas de la memoria, pero que en la nota 27 se presentan unificados buscando ofrecer una mayor claridad y facilitar al lector la interpretación de las cuentas anuales consolidadas, en aras de la mencionada alineación con la información de gestión interna del Grupo.

2.3 Aporten, a efectos informativos, cuáles serían las principales magnitudes del balance de situación y la cuenta de resultados de cada uno de los segmentos de negocio, sin excluir los impactos calificados como extraordinarios.

En el anexo 1 a esta carta se incluye, a efectos informativos, el balance de situación consolidado y la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada a 31 de diciembre de 2016 clasificado por segmentos y sin la agrupación de extraordinarios en una columna independiente.

La nota sobre segmentos también presenta una distribución de los activos e ingresos del grupo entre los siguientes territorios geográficos: España, Unión Europea, OCDE y Resto países.

El párrafo 33 de la NIIF 8 exige que las entidades aporten información individualizada para cada país extranjero en el que sean significativos: (i) los ingresos procedentes de clientes externos; o (ii) los activos no corrientes localizados.

2.4 Aclaren si hay algún país extranjero en el que los ingresos procedentes de clientes externos o activos localizados sean significativos. En caso afirmativo, aporten la información exigida por la NIIF 8 P.33.

El Grupo Acciona participa en varios sectores de actividad económica: Energía, Construcción, Agua, Servicios, etc. Asimismo, cada una de estas actividades se desarrolla en una gran diversidad de países lo que conlleva que, a excepción de España, ninguno de los países en los que el grupo Acciona tiene presencia, suponga que su cifra de ingresos procedentes de clientes externos o de activos no corrientes sea significativa, entendiéndose como significativa, de acuerdo a lo indicado por la NIIF 8, una cifra superior al 10% de dichos ingresos procedentes de clientes externos o de los activos no corrientes.

Por último, en la memoria consolidada se indica que la información por segmentos presentada está diseñada como si cada línea de negocio se tratara de un negocio autónomo, y los costes incurridos por la Unidad Corporativa se prorratean, mediante un sistema de distribución interna de costes, entre las distintas líneas de negocio.

2.5 Aporten información adicional sobre la metodología seguida por el grupo para distribuir los costes incurridos por la Unidad Corporativa a las distintas líneas de negocio.

La distribución de los gastos incurridos por la Unidad Corporativa se realiza de la siguiente manera:

- a) Gastos directos: aquellos en los que se puede identificar de forma inequívoca el segmento de actividad al que corresponde el bien o servicio adquirido y, por tanto, son imputados de forma directa. Estos gastos se refacturan a las sociedades cabeceras de cada división.
- b) Gastos asignables de forma objetiva: aquellos que no pueden imputarse de forma directa o inequívoca a ningún segmento pero en relación con los cuales, se dispone de información que permite su asignación a las distintas líneas de negocio con un alto grado de razonabilidad mediante la aplicación de indicadores objetivos. Esta repercusión se realiza en el marco de los acuerdos de prestación de servicios suscritos con las sociedades cabeceras de cada línea de negocio, cuyos términos se han establecido con base en estándares de mercado, cumpliendo con la normativa en materia de precios de transferencia.
- c) Resto de gastos corporativos: aquellos en relación con los cuales no se puede establecer un método de asignación directa o inequívoca a ningún segmento de actividad de tal forma que se distribuyen a cada línea de negocio en proporción a su contribución a determinadas variables tales como el Resultado Bruto de Explotación, volumen de activos, etc.

3 La nota 4.2 de la memoria consolidada explica la metodología seguida por Acciona para llevar a cabo el test de deterioro, diferenciando tres grupos de activos: inversiones inmobiliarias y existencias, fondos de comercio e inmovilizado asociado a proyectos (principalmente activos de generación eléctrica y concesiones de infraestructuras).

En el caso concreto del test de deterioro del inmovilizado asociado a proyectos, el grupo estima el valor recuperable a través del valor en uso, obtenido mediante las proyecciones de flujos de caja, que incorporan tanto datos conocidos (en base a los contratos del proyecto) como hipótesis fundamentales soportadas por estudios específicos realizados por expertos o por datos históricos (de demanda, de producción, etc.). Asimismo, se proyectan datos macroeconómicos: inflación, tipos de interés, etc. utilizando los datos aportados por fuentes especializadas independientes (Ej.: Bloomberg).

Las tasas de descuento utilizadas para descontar estos flujos de caja consideran el coste del capital propio, y, en cada caso, incorporan el riesgo del negocio y el riesgo del país donde se desarrolla la operación.

La nota 5 sobre inmovilizado material señala que a lo largo del ejercicio 2016 se han presentado indicios de reducción de valor en ciertos activos consecuencia fundamentalmente de caídas en los precios de mercado de la energía y cambios regulatorios en algunos países donde opera el Grupo, que han supuesto el registro de deterioros por valor de 73 millones € correspondiendo, en su mayor parte, a varias instalaciones eólicas situadas en Italia, Polonia y Estados Unidos.

Asimismo, la nota 8 sobre otros activos intangibles indica que durante el ejercicio 2016, la concesionaria de una autopista brasileña, Rodovia do Aço, S.A., ha presentado indicios de deterioro de valor, principalmente por la reducción de los niveles de tráfico estimados y por el deterioro de las condiciones macroeconómicas del país. Por ello se ha procedido a realizar un test de deterioro, resultando en el registro de una rebaja de valor de 30 millones €.

A este respecto, se les requiere la siguiente información:

3.1 Describan cuáles han sido las hipótesis clave empleadas en los test de deterioro de las instalaciones eólicas en Italia, Polonia y Estados Unidos, y de los activos intangibles de la concesionaria brasileña.

La División de Energía del Grupo Acciona, en los casos de test de deterioro del inmovilizado asociado a proyectos renovables, estima el valor recuperable a través del valor en uso, obtenido mediante las proyecciones de flujos de caja. Dichas proyecciones incorporan como hipótesis clave:

- La producción anual para toda la vida útil restante de los proyectos, estimada a partir de los informes de recurso de la instalación realizados por expertos independientes en la mayor parte de los casos y ajustada por la producción histórica que se ha obtenido desde el inicio del mismo. La producción utilizada es específica y varía dependiendo de las circunstancias y emplazamientos de cada instalación. El factor de carga utilizado para estas instalaciones fue el siguiente:

País	Factor de carga
	medio
EEUU	37%
Italia	14%
Polonia	31%

- La vida regulatoria del activo en los casos en los que se tiene garantizado el cobro de cualquier incentivo a la producción de electricidad mediante el uso de fuentes de energía renovables por parte del órgano regulador competente en cada país. En este sentido, el Grupo evidenció indicios de deterioro en ciertos activos operativos en Italia relacionados fundamentalmente con la regulación que limita el cobro de los incentivos a las empresas generadoras de electricidad a partir de fuentes renovables y que dieron lugar al registro de una pérdida en la cuenta de resultados consolidada del ejercicio 2016 por importe de 34 millones de euros.
- Las condiciones de los contratos de compraventa de energía a largo plazo que, en cada caso, tenga firmado el proyecto, fundamentalmente el precio establecido, su actualización y la duración del mismo. La mayor parte de los proyectos que la División de Energía de Grupo Acciona posee en el extranjero está asociado ya sea a contratos de compraventa de electricidad a largo plazo o a mecanismos que permiten fijar el precio de venta con el *offtaker*. Sin embargo, en ciertas circunscripciones y en relación con determinados proyectos no se han generado las condiciones económicas para formalizar dichos contratos ya sea por no existir un mercado líquido que lo permita, ya sea por las expectativas futuras de precio, o bien por cambios regulatorios que no generan certidumbre sobre su efectividad.
- La estimación de la curva de precios de venta de energía a mercado para ese periodo. Esta curva posee un tramo inicial, de uno o varios años, dependiendo del país, para el que existen mercados líquidos en los que se cotiza el precio de la energía. Para los periodos poco líquidos o en los que no existe cotización, se realizan estimaciones del precio de venta de energía a largo plazo basadas en el profundo conocimiento de cada uno de los mercados en los

que opera la División de Energía del Grupo Acciona, el análisis de los parámetros que determinan los precios en cada uno de ellos y en ciertos casos, como en el de Estados Unidos, con el apoyo de informes de expertos independientes de uso generalizado por los participantes del mercado. A 31 de diciembre de 2016, la División de Energía del Grupo Acciona registró un deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada del ejercicio, en relación con activos operativos en EEUU y Polonia, por un importe de 20 y 6 millones de euros, respectivamente, precisamente como consecuencia de la tendencia bajista evidenciada en los precios a largo plazo de la electricidad y REC's (Renewable Energy Certificates) en el primer caso así como una caída generalizada en los certificados verdes en el segundo.

- Determinadas variables macroeconómicas como son la inflación y los tipos de interés, que afectan, fundamentalmente a los costes de explotación y a las tasas de descuento aplicadas respectivamente. Se proyectan utilizando los datos aportados por fuentes especializadas independientes (Ej.: Bloomberg). En relación con los test de deterioro realizados en el ejercicio 2016 a continuación se detallan los valores de inflación utilizados en cada uno de los países:

País	Inflación
EEUU	1,2%
Italia	1,3%
Polonia	2,5%

- Las tasas de descuento aplicadas para descontar los flujos de caja resultantes y que fundamentalmente consideran además de la evolución de los tipos de interés comentada anteriormente, el coste del capital propio así como el riesgo asociado al país donde se desarrolla la operación y el específico del activo. Las tasas de descuento aplicadas son:

País	Tasa
EEUU	6,5% - 7,0%
Italia	7,5%
Polonia	7,5%

Por su parte la concesionaria brasileña del Área de Concesiones incorpora las siguientes hipótesis clave en sus proyecciones:

- Tráfico: los niveles de tráfico de este proyecto se ven condicionados por múltiples variables que actúan conjuntamente. A modo indicativo se enumeran las siguientes:
 - o Situación económica del país/entorno.
 - o Tarifa.
 - o Afección por obras.
 - o Retrasos en ejecución de la inversión.

En función de todas estas variables, la sociedad realiza una prognosis de tráfico, que se utiliza para proyectar los ingresos del modelo económico-financiero que sirve de base para obtener los flujos que se utilizarán para calcular el deterioro del proyecto.

La economía brasileña se encuentra inmersa en su peor recesión económica en años. En 2015 y 2016 el PIB se contrajo un 3,8% y un 3,6% respectivamente, aumentando el desempleo desde un 6,8% de 2014 hasta un 11,3% al cierre de 2016. Se prevé que en 2017 el paro se incremente hasta el 12,1%, por el contrario, se espera una leve mejora del PIB, con un crecimiento del 0,5%.

El impacto de la crisis económica, la más grave sufrida por el país en los últimos 50 años, se ha reflejado en una bajada acumulada del 15% del tráfico en sólo tres años, observándose en 2016 un volumen de tráfico un 10% inferior al de 2009.

- Tarifa: la tarifa es revisada por la autoridad concedente en función del índice de precios al consumo de los últimos 12 meses (de marzo a marzo). Estas revisiones también incluyen solicitudes de reequilibrios por inversiones o gastos de explotación que pueden dar lugar a incrementos por encima del precitado IPC.
- Tasa de descuento: la tasa de descuento utilizada en el cálculo del valor en uso fue 13,44%. En la conformación de la tasa de descuento, se ha utilizado como referencia el tipo Activo riesgo país, tomando como base la rentabilidad del bono brasileño a 10 años, cotizado en el último cuatrimestre de 2016.

3.2 Expliquen cómo se vería afectado el importe recuperable de los referidos activos ante cambios razonablemente posibles en las hipótesis clave a las que se refiere la pregunta 3.1 anterior.

Los proyectos de la División de Energía poseen una vida útil estimada y cuentan con una estructura contractual que permite determinar con cierta claridad los costes que tendrá el proyecto en su fase de operación así como proyectar de forma razonable los ingresos durante toda la vida del mismo. El cálculo del valor en uso, no obstante, no puede dejar de incorporar una serie de hipótesis cuya volatilidad requiere un análisis de sensibilidad diferente:

- Una caída en la curva de precios de venta de electricidad a mercado implicará una reducción en el valor en uso del activo como consecuencia de la pérdida de rentabilidad. Este riesgo se ha evaluado a través de un análisis de sensibilidad a variaciones de +/- 1% y +/-5% de la curva de precios aplicada sin considerar variaciones en el resto de hipótesis aplicadas, obteniendo los siguientes resultados:

Variación deterioro ante cambios en la curva de precios
(Millones de euros)

País	+1%	-1%	+5%	-5%
EEUU	+3,1	-3,1	+15,5	-15,5
Italia	–	–	+1,7	-1,7
Polonia	+1,0	-3,1	+3,2	-7,3

- Un incremento en la curva de intereses a largo plazo impactaría de forma indirecta, a través de la variación de la tasa de descuento, resultando en una reducción del valor recuperable. Este riesgo se ha evaluado a través de un análisis de sensibilidad a variaciones de +/- 0,5% en la tasa de descuento, sin considerar variaciones en el resto de hipótesis aplicadas, obteniendo los siguientes resultados:

Variación deterioro ante cambios en tasa descuento
(Millones de euros)

País	+0,5%	-0,5%
EEUU	-7,9	+8,4
Italia	-0,5	+0,5
Polonia	-3,5	+3,8

Por su parte el importe recuperable de la concesionaria brasileña del Área de Concesiones se ve afectado ante cambios en las hipótesis clave según se describe a continuación:

- Tasa de descuento: el cambio en cualquiera de las variables que conforman la tasa de descuento aplicable a los flujos de caja, haría variar significativamente el resultado del deterioro. Este riesgo se ha evaluado a través de un análisis de sensibilidad a variaciones de +/- 1,25% en la tasa de descuento, sin considerar variaciones en el resto de hipótesis aplicadas, obteniendo los siguientes resultados:

Variación deterioro ante cambios en tasa descuento		
(Millones de euros)		
Activo	+1,25%	-1,25%
Concesionaria Brasil	-6,0	+8,2

- Tráfico: la sensibilidad del deterioro respecto del tráfico es de demostración más compleja, pues los incrementos o disminuciones de tráfico no son lineales y paralelos a los ingresos, ya que pueden deberse y afectarse por muchos motivos, tal y como se ha indicado anteriormente.
 - o Situación económica/entorno: la situación económica del país condiciona de manera generalizada la actividad económica en su conjunto impactando en los niveles de tráfico.
 - o Variaciones en la tarifa: los incrementos de tarifa no generan, por sí mismos, mayores ingresos, pues dependiendo del incremento, pueden dar lugar a disminuciones de tráfico.
 - o Afección de obras: en función del desarrollo de las obras sobre la vía, las congestiones que se producen con motivo de la ejecución de los distintos trabajos pueden obligar a los usuarios a buscar alternativas, evitando la circulación por la carretera objeto de concesión.
 - o Retrasos en la ejecución de la inversión: además de impactar en los niveles de tráfico, dan lugar a mayores desembolsos para llevarlos a cabo por efecto del IPC, que merman la rentabilidad del proyecto.

No obstante todo lo anterior, se ha realizado un ejercicio de variación de los ingresos sobre el modelo utilizado en un +/-10%, que darían como resultado un deterioro total de 5,5 millones (con una variación positiva de un 10% en los ingresos) y de 55,2 millones de euros (con una variación negativa de un 10% en los ingresos) en lugar de los 30 millones de euros registrados como deterioro en el cierre de 2016.

3.3 Cuantifiquen el valor neto contable a 31 de diciembre de 2016 de las instalaciones técnicas de generación eléctrica situadas en Estados Unidos, y expliquen cómo consideran que pueda afectar a su valor recuperable la intención del presidente Trump de revertir el *Clean Power Plan (CPP)*, señalando si este hecho ha sido tomado en consideración al estimar las hipótesis clave del test de deterioro de 2016.

A 31 de diciembre de 2016, la División de Energía del Grupo Acciona contaba con una capacidad instalada atribuible en Estados Unidos de 710,40 MW, lo que representa un 9,7% sobre el total de MW atribuibles a nivel mundial. La mayor parte de estos MW instalados corresponden a activos eólicos (646,4 MW), correspondiendo los restantes 64 MW atribuibles a instalaciones de generación termosolar.

El valor neto contable de estos activos a 31 de diciembre de 2016 asciende a un total de 833 millones de euros. Adicionalmente, a la mencionada fecha, la División de Energía tiene subvenciones de capital asociadas directamente a estos activos pendientes de imputar en la cuenta de pérdidas y ganancias por un importe total de 117,84 millones de euros.

Aproximadamente el 41,1% de los MW instalados en Estados Unidos no tienen riesgos relevantes en relación con las ventas dado que no están afectados por la volatilidad de precios de venta de energía y/o sus componentes a través, fundamentalmente, de contratos a un precio fijo establecido (PPA) revisable anualmente en base a ciertos índices de referencia. El resto estaría operando a mercado.

Hasta la fecha, en Estados Unidos, tanto el Gobierno Federal como los Gobiernos en la mayoría de los estados, han implantado medidas de ayuda para promover el desarrollo de la producción de energía eléctrica a partir de fuentes renovables que se encuentran plenamente en vigor.

En la División de Energía del Grupo Acciona, instalaciones con una capacidad atribuible de 396 MW están recibiendo en la actualidad incentivos. La valoración de estos activos fue revisada al cierre del ejercicio 2016 con las últimas estimaciones de evolución a corto, medio y largo plazo tanto del mercado energético estadounidense como del comportamiento de los propios activos, ajustándose adecuadamente las valoraciones de cada uno de ellos en función de los resultados del análisis realizado a dicha fecha.

De la limitada información sobre las posibles actuaciones que se pudieran implementar contra el *"Clean Power Plan"* se extrae que, en caso de aprobarse, el potencial efecto que pudiera tener sobre los activos operativos de la División de Energía del Grupo sería poco relevante por cuanto no estaría afectando a la actual regulación aplicable a estos proyectos. Adicionalmente el Grupo considera que el principal efecto que tendría en Estados Unidos la no implementación del *"Clean Power Plan"* sería únicamente una leve ralentización del ritmo actual de sustitución de plantas de carbón por energía renovable. No obstante, se hará seguimiento a la evolución de este tema y los posibles impactos regulatorios que pudiera suponer, como se ha realizado en el pasado.

De la nota 4.2.A, sobre normas de valoración del inmovilizado material, se extrae que la sociedad amortiza las plantas termosolares en 33 años. Sin embargo, en el caso concreto de las instalaciones situadas en España, la Orden Ministerial por la que se aprueban los parámetros retributivos a las instalaciones tipo, aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovable, cogeneración y residuos, establece una vida útil regulatoria para las instalaciones que únicamente utilicen procesos térmicos para la transformación de energía solar en energía eléctrica de 25 años, percibiendo, a partir de entonces, únicamente el precio de venta de la energía en el mercado.

3.4 Cuantifiquen el valor neto contable a 31 de diciembre de 2016 de las plantas termosolares situadas en España, y señalen si los análisis realizados por la entidad soportan que la explotación de estas instalaciones será rentable tras la desaparición de los ingresos regulados.

La División de Energía del Grupo Acciona posee al cierre del ejercicio 2016 un total de 250 MW instalados de plantas de generación termosolar en España, todas ellas afectas por la actual regulación sobre incentivos para instalaciones de generación eléctrica a través de fuentes de energía renovable y con un valor neto contable que a 31 de diciembre de 2016 era de 955 millones de euros. Dichas instalaciones se estima tienen una vida útil de 30 años aunque su vida regulatoria está establecida en 25 años.

Hoy en día este hecho no es exclusivo de la tecnología termosolar, ya que en la actualidad existen otras tecnologías, como la eólica o la fotovoltaica, que presentan vidas útiles estimadas superiores a la vida útil regulatoria, siendo aceptado de forma generalizada por el mercado, de modo que esas tecnologías más maduras ya han demostrado y materializado la realidad de las curvas de eficiencia. La evolución tecnológica así como el avance continuo en la curva de aprendizaje y experiencia, la investigación y el desarrollo de los componentes, la mayor eficiencia en los costes de inversión y la mejora continua en el cuidado y mantenimiento de los activos de esta naturaleza ha permitido que su rendimiento a largo plazo soporte de forma fehaciente este hecho.

Tomando en consideración todo ello y con el apoyo y asesoramiento de técnicos de alta experiencia y cualificación en esta tecnología, el Grupo Acciona estima que la probabilidad de que estas instalaciones puedan seguir la misma senda que ya se ha contrastado en las otras tecnologías más maduras es altamente probable siempre que el precio de mercado de la energía se comporte de forma estable en el largo plazo, es decir, manteniendo la tendencia y el comportamiento que, históricamente, ha tenido en el pasado.

Respecto a los activos inmobiliarios (activos en renta y existencias), el grupo determina el valor recuperable a partir de su valor de mercado.

En el ejercicio 2016 el Grupo ha dotado 99,3 millones € en concepto de provisión por deterioro de ciertos activos inmobiliarios en existencias, fundamentalmente suelos, al exceder el importe en libros a su importe recuperable, obtenido éste en función de las valoraciones realizadas a 31 de diciembre de 2016 por tasadores independientes no vinculados al Grupo Acciona.

A este respecto, la memoria consolidada señala que *“Estas valoraciones incorporan las distorsiones e incertidumbres que persisten actualmente en el mercado inmobiliario y se han puesto de manifiesto teniendo en cuenta las estrategias actuales del Grupo en relación con la división inmobiliaria en términos de realización y liquidez”*.

3.5 Aclaren en qué medida afecta la estrategia del grupo en relación con la división inmobiliaria al valor recuperable de los referidos activos.

En su respuesta deberán tener en cuenta lo descrito por los párrafos 27 a 30 de la NIIF 13, con relación a que el valor razonable de un activo no financiero debe reflejar su capacidad de generar beneficios económicos mediante su *mejor y mayor uso*.

De acuerdo a la NIIF 13, el valor razonable de un activo no financiero tendrá en cuenta la capacidad del participante de mercado para generar beneficios económicos mediante la utilización del activo en su máximo y mejor uso o mediante la venta de éste a otro participante de mercado que utilizaría el activo en su máximo y mejor uso.

Acciona tiene en propiedad una cartera de suelo en España que ha permanecido prácticamente invariable durante los últimos años, como consecuencia de la fuerte crisis que ha vivido el sector inmobiliario y que ha impedido tanto su desarrollo como su venta, por no existir demanda para este producto. Actualmente y ante la aparente recuperación del mercado inmobiliario, Acciona ha enfocado su estrategia de negocio en este sector a la desinversión de sus existencias inmobiliarias para centrarse en el negocio promotor, utilizando para ello en la medida de lo posible la cartera de suelo que tiene en su propiedad.

Ahora bien la mejora de las perspectivas en la actividad inmobiliaria no ha llegado por igual a todas las ubicaciones y las tipologías de producto, y una buena parte de los suelos de Acciona, se encuentran emplazados en mercados poco dinámicos y con poca liquidez todavía, y, en algunos casos, con dificultades de desarrollo urbanístico que están evolucionando de forma negativa. Por tanto, la única palanca para acelerar la promoción y realización de este portfolio no estratégico, mediante el desarrollo de los mismos o su venta a terceros promotores que puedan desarrollar ese suelo, es el precio del activo.

En relación con esta cartera de suelo, con escasa perspectiva de comercialización a corto plazo, Acciona encargó un informe de consultoría de valor estresado a la sociedad Savills Consultores Inmobiliarios, S.A., acorde con la metodología RICS, con el objetivo de considerar en el valor razonable de los activos hipótesis de precios que tengan en cuenta la intención actual de desarrollo o venta de una forma competitiva y ágil en el contexto de un mercado que aunque está mejorando, todavía es poco dinámico de acuerdo a la nueva estrategia del Grupo.

En este sentido, la NIC 2 señala que la práctica de rebajar el valor en libros hasta que el coste sea igual al valor neto realizable, es coherente con el punto de vista según el cual los activos no deben registrarse en libros por encima de los importes que se espera obtener de su venta o uso.

De este modo, el valor de los suelos que se desprende del informe de valoración del experto independiente constituye una aproximación al valor neto de realización, considerando la tipología de cada suelo, su situación geográfica y urbanística, así como la nueva estrategia emprendida por el Grupo Acciona.

3.6 Expliquen los cambios que se han producido respecto al ejercicio 2015 en las principales hipótesis básicas utilizadas para determinar el valor recuperable de las existencias inmobiliarias, y que han llevado a registrar un deterioro de 99,3 millones €.

Las hipótesis que se han utilizado en la valoración individual de cada suelo de Acciona en 2016 y que son diferenciales respecto a ejercicios anteriores se han centrado en 3 aspectos en línea con lo indicado en la respuesta 3.5 anterior y acorde a la estrategia comunicada a los mercados por el Grupo Acciona: la estimación del precio final del producto desarrollado que posibilite acortar el plazo de comercialización, la consideración de venta de parte del suelo a un tercero promotor cuando el número de viviendas a desarrollar obligue a desarrollar varias fases y la introducción de un mayor grado de incertidumbre de los suelos que tienen pendiente desarrollo urbanístico.

Estas hipótesis se concretan en los siguientes “haircuts” introducidos en la valoración realizada por el experto independiente acorde a estándares de mercado:

- Se ha tenido en cuenta un descuento del 15% sobre el precio de mercado en vivienda colectiva y un 25% en vivienda unifamiliar.
- En el caso de que en el suelo se puedan desarrollar varias fases, Acciona Inmobiliaria ejecutará la primera fase con los descuentos anteriormente comentados, y el resto del suelo se venderá a un precio sobre el producto terminado del 25%, dejando recorrido al nuevo desarrollador.
- En el caso puntual de activos sobre los que existen incertidumbres urbanísticas/políticas se incrementará la T.I.R. de proyecto no apalancada en 300bps.

- 4 A 31 de diciembre de 2016 la capitalización bursátil de Acciona era inferior al valor en libros de su patrimonio neto consolidado, aspecto que podría ser considerado como un indicador de la posible existencia de deterioro en los activos de la entidad.

4.1 Detallen el análisis efectuado por el grupo y la conclusión alcanzada en relación con este indicador.

La existencia de diferencia entre capitalización bursátil y patrimonio neto es una situación que se produce en todos los mercados internacionales y España tiene ejemplos relevantes dentro del IBEX 35.

Hay que tener en cuenta que se trata de dos metodologías distintas de valoración dado que una parte significativa de los activos dentro del balance se miden por valor en uso mientras que la cotización reflejaría el valor razonable en un momento puntual afectado por diversos factores exógenos.

La capitalización bursátil de Acciona al cierre del ejercicio 2016 ascendía a 4.004 millones de euros, como resultado de multiplicar 57.259.550 acciones por la cotización a 30 de diciembre de 2016 de 69,93 euros por acción.

Asimismo, el patrimonio neto consolidado a 31 de diciembre de 2016 del Grupo Acciona, según se desprende de las cuentas anuales consolidadas, es el siguiente:

	Millones de euros
Capital	57
Ganancias acumuladas y prima de emisión	3.849
Valores propios	(14)
Diferencias de conversión	(61)
Patrimonio neto atribuido	3.831
Intereses minoritarios	266
Patrimonio neto	4.097

Por otro lado, el párrafo 12 d) de la NIC 36 – Deterioro del valor de los activos indica que uno de los indicios de que pueda haberse deteriorado el valor de un activo es que “el importe en libros de los activos netos de la entidad sea mayor que su capitalización bursátil”.

El Grupo Acciona realiza sistemáticamente un análisis de la cotización de la acción, comparándolo con el valor del patrimonio en libros. A 31 de diciembre la conclusión alcanzada fue que, en primer lugar, el diferencial entre uno y otro valor no era significativo, y en segundo lugar que esta situación se debía principalmente a factores externos al Grupo, y principalmente motivados por los elementos de incertidumbre económica y política tanto nacional como internacional que estuvieron presentes durante los primeros meses del ejercicio 2016 y que produjeron fuertes descensos en las cotizaciones de todas las compañías. No obstante, en relación con aquellos activos en los que se detecta un indicio de deterioro, el Grupo Acciona realiza el correspondiente test.

- 5 El pasado 21 de enero de 2016 se formalizó, tras el cumplimiento de las condiciones suspensivas, la compra de las acciones representativas de un 37,05% de ATLL Concessionaria de la Generalitat de Catalunya, S.A. por 19 millones €.

Dado que el grupo tenía una participación previa en ATLL del 39% que integraba por puesta en equivalencia, la compraventa citada en el párrafo anterior supone la toma de control de la sociedad, ascendiendo la participación del Grupo Acciona a un 76,05% del capital social, y pasando a integrarse la misma por el método de integración global.

La combinación de negocios ha generado una ganancia (diferencia negativa de consolidación) de 30 millones €, que se ha registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias.

A este respecto, se les requiere la siguiente información:

5.1 Aclaren si al reconocer los activos, pasivos y pasivos contingentes de ATLL a su valor razonable en la fecha de la combinación de negocios se ha producido alguna revalorización respecto a su valor en libros inmediatamente anterior.

En caso afirmativo, cuantifiquen los importes revalorizados e indiquen si han tenido en cuenta el correspondiente impacto en los activos / pasivos por impuestos diferidos.

En la contabilización de activos y pasivos de ATLL no se estimó la revalorización de ningún activo ni se registró ningún pasivo con respecto a su valor en libros inmediatamente anterior. El precio de la transacción se correspondió a una compra ventajosa y tal y como se indica en la nota 3.2.h) de las cuentas anuales consolidadas la mejor aproximación del valor razonable de los activos netos de ATLL eran sus fondos propios teniendo en cuenta la situación de los litigios descritos en la nota 17 de la memoria así como el derecho que tendría Acciona en caso de resolución anticipada del contrato de concesión a una compensación que incluiría la parte del canon no amortizado, la parte no amortizada de las obras y gastos adicionales derivados y todo ello sin perjuicio de la reclamación por los daños y perjuicios que procediese.

5.2 Al tratarse de una compra en condiciones muy ventajosas, deberán describir las razones por las que la transacción dio lugar a una ganancia (NIIF 3 p. B64.n)

La transacción se realizó en un contexto en el que BTG Pactual, banco de inversión brasileño y principal accionista de la sociedad Aigües de Catalunya, Ltd., titular de las acciones adquiridas por el Grupo Acciona, se encontraba inmerso en un plan de desinversiones acelerado de sus activos no estratégicos.

Con relación al litigio en el que ATLL se encuentra inmersa desde hace varios años, la nota 17 de la memoria consolidada indica que en junio de 2015, el Tribunal Superior de Justicia de Cataluña (TSJC) dictó sentencia estimando parcialmente el recurso contencioso-administrativo interpuesto por la sociedad ATLL Concesionaria de la Generalitat de Catalunya, S.A. y Acciona Agua, S.A., anulando la resolución del Organismo Administrativo de Recursos Contractuales de Cataluña de 2 de enero de 2013, en lo relativo a la exclusión de la oferta del consorcio liderado por Acciona. Sin embargo, el Tribunal estima la existencia de vicios en el procedimiento de licitación no imputables a los licitadores, que conducen a anular el conjunto del procedimiento de contratación puesto que los licitadores no tuvieron cabal conocimiento del alcance exacto de las exigencias relativas al programa de obras.

El hecho de que la sentencia del TSJC señale que los eventuales vicios en fase de licitación no son imputables a los licitadores, no afecta de manera negativa a la compensación a la que tendría derecho la sociedad concesionaria para el caso de anularse por sentencia firme el procedimiento de licitación y por ende la adjudicación y el contrato firmado, que entraría en fase de liquidación todo ello sin perjuicio de la reclamación por los daños y perjuicios que procedan.

La sentencia dictada no es firme y ha sido recurrida en casación ante el Tribunal Supremo por la Sociedad Concesionaria, la Generalitat de Catalunya y Aguas de Barcelona, S.A.

5.3 Expliquen si el hecho de que Acciona haya pasado a ser el principal accionista de ATLL modifica de forma sustancial los riesgos a los que se expone por este litigio, o si se vería obligada a asumir alguna responsabilidad adicional al resto de accionistas de la filial.

No. El hecho de contar con una mayor participación en el Consorcio supone una mayor inversión en la concesión que, en su caso, daría a su vez derecho a un mayor porcentaje de compensación en el supuesto de que finalmente el Tribunal Supremo dictase una sentencia por la que anule el procedimiento de licitación acorde a las condiciones del contrato de concesión de acuerdo a los derechos del adjudicatario descritos en la nota 17 de las cuentas anuales. El incremento de la participación de Acciona en el consorcio no ha supuesto la asunción adicional de responsabilidades en el mismo.

5.4 En caso de que se hayan producido novedades desde la formulación de las cuentas anuales, actualicen la situación del proceso.

No ha habido novedades en el procedimiento desde la fecha de formulación de las cuentas anuales hasta el día de hoy.

6 La nota 18 sobre deuda financiera explica que, para cubrir la cancelación de la financiación de dos plantas termosolares y no reducir la liquidez disponible del Grupo, con fecha 12 de julio de 2016, Acciona Financiación Filiales, S.A. amplió y extendió el crédito sindicado que mantenía con varias entidades de 1.800 millones €, con vencimiento 2020, hasta los 2.200 millones € y con vencimiento en 2021.

Por su parte, la nota 21 señala que el epígrafe “Deudas con socios minoritarios” incluye principalmente la subrogación por parte del fondo de infraestructuras KKR, que entró en junio de 2014 en el accionariado de la filial Acciona Energía Internacional, S.A, de la tercera parte de la deuda subordinada de esta última con un saldo a 31 de diciembre de 2016 de 342 millones € (369 millones € en 2015).

Esta deuda vencía el 31 de diciembre de 2017 y devengaba un tipo de interés Euribor a 12 meses + 3,7%, y se ha renovado por 5 años más hasta el 31 de diciembre de 2022 al mismo tipo de interés.

Respecto a estas dos renegociaciones:

6.1 Revelen el tratamiento contable aplicado por la sociedad a las modificaciones de estos pasivos financieros.

En su respuesta deberán hacer mención a lo descrito por los párrafos 40 y GA62 de la NIC 39.

Con respecto a la deuda de Acciona Financiación Filiales, S.A. en marzo de 2015 se firmó un sindicado bancario por 1.800 millones de euros que se encontraba dividido en un tramo de préstamo de 360 millones de euros y un tramo de crédito de 1.440 millones de euros. Este sindicado bancario no llevaba asociado ningún derivado financiero.

En julio de 2016 se firmó un contrato de novación del sindicado, extendiendo el vencimiento, que pasaba a ser de 5 años desde la firma de la novación (julio de 2021), reduciendo el margen de la financiación y ampliándose el importe del tramo de préstamo en 400 millones de euros que pasó de 360 a 760 millones de euros.

Se realizó el test del 10%, concluyendo que la diferencia entre el coste amortizado de la deuda existente en la fecha de la novación y el valor presente del nuevo instrumento de deuda descontado al tipo de interés efectivo original era menor a un 10 % y por tanto se trató como una modificación no sustancial.

Con respecto a la deuda subordinada procedente de la División de Energía, en junio de 2014, el fondo de infraestructuras KKR entró en el accionariado de la filial Acciona Energía Internacional, S.A. adquiriendo un tercio de la participación de la misma y subrogándose igualmente en la tercera parte de la deuda subordinada que hasta esa fecha ostentaba dicha filial con su cabecera Acciona Energía, S.A. Esta deuda subordinada vencía el 31 de diciembre de 2017, no poseía costes o comisiones pendientes de imputar a la cuenta de pérdidas y ganancias, no llevaba asociado ningún derivado financiero y cuyo capital pendiente de pago se liquidaría a la fecha de vencimiento del mismo.

El 30 de diciembre de 2016, ambos socios decidieron prorrogar el vencimiento de la deuda subordinada cinco años, hasta el 31 de diciembre de 2022 sin cambiar el resto de condiciones del mismo. Esta prórroga, adicionalmente, no ha implicado incurrir en ningún coste o comisión adicional por parte de la prestataria.

A partir del análisis realizado, se concluyó que la diferencia entre el coste amortizado de la deuda subordinada existente en la fecha de modificación y el valor presente del nuevo instrumento de deuda descontado al tipo de interés efectivo original era menor del 10 % y por tanto se trató como una modificación no sustancial.

7 A lo largo del primer semestre de 2017 han aparecido diversas noticias en prensa sobre investigaciones iniciadas por las Fiscalías de España y Ecuador, relativas a la conexión entre Acciona y la constructora brasileña Odebrecht.

En concreto, la información publicada hace referencia al proyecto de construcción de la Fase II del metro de Quito, del que resultó adjudicataria la alianza entre ambas compañías y que, tras la salida del grupo brasileño, será acometido en solitario por Acciona.

7.1 Aclaren si, adicionalmente al proyecto de construcción de la Fase II del metro de Quito, Acciona ha mantenido algún otro tipo de relación con Odebrecht, explicando, en su caso, su naturaleza y principales características.

No, Acciona no ha tenido otras relaciones contractuales con Odebrecht ajenas al contrato de construcción de la Fase II del Metro de Quito.

7.2 Señalen si han recibido alguna comunicación por parte de la Fiscalía de la que pudiera derivarse algún perjuicio para el Grupo; en cuyo caso deberán describir su status, indicando expresamente si se ha registrado alguna provisión o se ha considerado la existencia de un posible pasivo contingente.

Acciona no tiene constancia de la existencia de ninguna investigación por parte de la Fiscalía respecto de su relación con Odebrecht ni ha recibido ninguna comunicación por parte de este organismo de la que pudiera derivarse un perjuicio para el Grupo.

7.3 Revelen si el Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría u otro órgano de la entidad han recibido alguna comunicación por parte del auditor externo en relación con alguno de estos asuntos con base en los art. 7 y 12 del Reglamento (UE) S37/2014, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril.

No.

En caso afirmativo, describan las medidas adoptadas al respecto.

En caso negativo, señalen si el Consejo de Administración, la Comisión de Auditoría o alguna otra a comisión delegada, han identificado por otros mecanismos alguno de estos asuntos, describiendo las medidas adoptadas al respecto.

No, al no encontrarnos en este supuesto ante una de las causas previstas por los artículos 7 y 12 del Reglamento (UE) 537/2014 ya que no se han producido irregularidades, incluyendo fraude y error, en relación con los estados financieros de la entidad auditada.

Asimismo, existe un diálogo efectivo y permanente entre la entidad auditora y la Comisión de Auditoría de Acciona.

7.4 Describa las políticas que aplica su entidad para luchar contra la corrupción y el soborno, los resultados obtenidos y los riesgos vinculados a estas cuestiones.

Acciona tiene establecidas las siguientes políticas para luchar contra la corrupción y el soborno:

Código de conducta que establece los valores que deben guiar el comportamiento de todos los administradores, directivos, empleados y proveedores de las empresas del Grupo ACCIONA. El Código de Conducta se aprobó en 2007, fue revisado en 2011 y nuevamente en 2016.

Política Anticorrupción, aprobada en 2013, que establece el posicionamiento claro y expreso del Grupo Acciona en contra de cualquier acto corrupto o delictivo, así como la extrapolación de dicho compromiso a todas las personas que forman el Grupo.

Las **Normas de Actuación en Anticorrupción**, aprobadas por el Consejo de Administración en 2016, y que refuerzan el compromiso de ACCIONA recogido en el Código de Conducta y la Política de Anticorrupción. Dichas Normas proporcionan pautas concretas de cumplimiento para evitar conductas indebidas, siendo de aplicación y obligado cumplimiento para todos los empleados y cada parte asociada con ACCIONA (entre otros agentes, intermediarios, asesores, consultores y proveedores).

Las mencionadas Normas se encuentran publicadas y disponibles en la página web del Grupo en el apartado Sostenibilidad -> Buen Gobierno-> Ética e Integridad.

Como resultado de las actividades derivadas de la aplicación de las normas señaladas, el Código de Conducta y las Normas de Actuación requieren de la lectura y aceptación obligatoria por parte de todos los empleados.

Además los riesgos de corrupción y soborno han sido identificados en los diferentes procesos de negocio para establecer los controles preventivos necesarios.

El objetivo último de estas Políticas es el de promover y reafirmar una verdadera cultura de cumplimiento y de respeto a la legislación vigente en las actividades y jurisdicciones donde el Grupo ACCIONA opera así como en la toma de decisiones de sus empleados y directivos.

7.5 Describan los mecanismos de control interno implementados por Acciona para evitar o identificar posibles casos de corrupción, así como para tomar las medidas correctoras y mitigadoras adecuadas.

Código de Conducta.-

Aceptación del Código.- Con la contratación de cada empleado, éste recibe y suscribe el Código de Conducta de ACCIONA asumiendo el cumplimiento de los principios y valores en él incluidos.

Adicionalmente, se han lanzado sucesivas campañas (actualmente en vigor) a través de la intranet y del correo electrónico del Grupo, para que todos los trabajadores conozcan y asuman tanto el Código de Conducta como las Normas de Actuación en Anticorrupción del Grupo Acciona.

Empleados.- De acuerdo con el Código de Conducta, los empleados deberán informar a su superior jerárquico o a la Comisión del Código de Conducta de cualquier incumplimiento o vulneración de las conductas recogidas en el Código de Conducta. En el mismo sentido las Normas de Actuación en Anticorrupción recogen la obligación de todo el personal del Grupo de reportar cualquier hecho, acto, conducta o comportamiento contrario a las Normas de Actuación.

Proveedores.- Los modelos de contrato a formalizar con proveedores y colaboradores incluyen una cláusula que deja claro el posicionamiento del Grupo Acciona en contra de cualquier acto de corrupción, suscribiendo de este modo el proveedor dichos valores y principios asociados para poder trabajar con el Grupo Acciona.

Formación.- Con objeto de reforzar la concienciación de todas las personas que forman el grupo Acciona, desde la formalización del Código de Conducta se han lanzado sucesivas sesiones formativas a los trabajadores, haciendo seguimiento y énfasis principalmente en la ejecución de dichos cursos por parte de los Directores y Gerentes de las distintas áreas de negocio y departamentos así como por otros trabajadores con capacidad de decisión, con objeto de asegurar el adecuado entendimiento que permita la asunción correcta de los principios y valores contenidos en el Código de Conducta del Grupo Acciona. En 2016 se han realizado, a través de la plataforma e-learning, dos cursos de formación en anticorrupción.

Canal Ético.- Entre los mecanismos de control implementados cabe destacar la existencia del Canal Ético, puesto a disposición de empleados, clientes y proveedores. El Canal ético es el instrumento para que cualquier persona afectada pueda denunciar la comisión de cualquier irregularidad e iniciar así una investigación sobre la veracidad y alcance de los hechos denunciados con objeto de adoptar, en su caso, las medidas correctivas que procedan.

La gestión del Canal ético corresponde a la Comisión del Código de Conducta que informa periódicamente al Consejo de Administración, a través de la Comisión de Auditoría, acerca de las denuncias recibidas y de su resolución.

La Comisión del Código de Conducta del Grupo vela por que en las denuncias que se tramiten se analicen exhaustivamente los posibles incumplimientos, garantizando siempre la confidencialidad de las mismas, así como que no se produzcan represalias de ningún tipo contra aquéllos que las realicen de buena fe.

El incumplimiento de alguno de los principios contenidos en el Código se analizará, a efectos de imposición de sanciones, de acuerdo a los procedimientos internos, convenios vigentes y normativa legal.

Debida Diligencia en la contratación de terceras partes.- Acciona cuenta con una herramienta para ayudar en el adecuado conocimiento e identificación de las terceras partes con las que se relaciona, mediante el análisis de determinados factores de riesgos y estratificado en varios niveles en función del riesgo inherente asociado a cada potencial colaborador.

Modelo Prevención delitos y anticorrupción.- El Grupo Acciona ha diseñado, documentado y adoptado un Modelo de Organización y Gestión para la Prevención de Delitos y Anticorrupción (en adelante también referido como MPDYA)

que está ordenado de acuerdo a la estructura organizativa del Grupo Acciona, distinguiendo en apartados específicos los riesgos penales y sus correspondientes controles mitigantes para cada uno de los departamentos por área de negocio del Grupo.

Para cada riesgo penal identificado en cada área de negocio, el MPDYA identifica y documenta determinados controles internos concretos, que identifican, entre éstos, el área o dirección responsable de su realización, además de la descripción concreta y la naturaleza de la actividad de control.

Este modelo viene siendo objeto de revisión anual desde 2015 por el experto independiente Ernst&Young. En relación con el ejercicio 2016, el ámbito de revisión alcanzó la efectividad y aplicación de los controles en las áreas de Corporación, Infraestructuras y Energía por sus actividades en España, emitiendo el informe pericial correspondiente con fecha 17 de julio de 2017, concluyendo que, en general, los controles son adecuados y eficaces.

En relación con el punto indicado en el apartado 9 de su escrito relativo a información a incluir en las cuentas anuales del ejercicio 2017, agradecemos la recomendación efectuada y les confirmamos que será incorporada.

Estamos a su disposición para cualquier aclaración que estimen necesaria y aprovechamos la ocasión para saludarles atentamente.

Jorge Vega-Penichet López

Secretario General y del Consejo de Administración

Anexo I: Balance de situación y cuenta de pérdidas y ganancias a 31.12.2016 clasificado por segmentos sin extraer columna extraordinarios

Saldos a 31.12.16	Energía	Construcción	Agua	Servicios	Otras actividades	Operaciones Intergrupo	Total Grupo
ACTIVO							
Activos tangibles, intangibles e inmovil	7.498.359	458.271	1.128.287	57.682	863.215	(31.389)	9.974.425
Fondo de comercio	--	346	27.976	50.962	--	--	79.284
Activos financieros no corrientes	29.972	20.493	11.475	13.935	84.179	19.026	179.080
Participaciones puestas en equivalencia	1.021.769	66.107	68.882	449	3.614	--	1.160.821
Otros activos	571.062	361.318	62.036	3.740	291.684	954	1.290.794
Activos no corrientes	9.121.162	906.535	1.298.656	126.768	1.242.692	(11.409)	12.684.404
Existencias	128.720	225.684	17.621	1.153	429.078	(19.531)	782.725
Deudores comerciales y otras a cobrar	684.618	1.037.885	266.316	199.453	185.873	(650.487)	1.723.658
Otros activos financieros corrientes	175.077	17.869	4.245	2.813	10.675	544	211.223
Otros activos	633.929	117.397	16.608	13.243	(528.277)	(2.625)	250.274
Efectivo y equivalentes	(39.422)	1.219.750	217.945	10.960	38.656	(19.570)	1.428.319
Activos no corrientes clasif. como mant. para la venta	--	300.470	--	--	26.691	--	327.161
Activos corrientes	1.582.922	2.919.055	522.735	227.622	162.696	(691.669)	4.723.360
Total activo	10.704.084	3.825.590	1.821.391	354.390	1.405.388	(703.078)	17.407.764
PASIVO Y PATRIMONIO NETO							
Patrimonio neto consolidado	3.958.175	372.464	304.164	158.782	(655.424)	(40.814)	4.097.346
Deuda financiera	4.541.567	722.143	227.469	48.182	62.891	--	5.602.252
Otros pasivos	1.511.052	597.444	865.912	2.824	271.633	(11.776)	3.237.089
Pasivos no corrientes	6.052.619	1.319.587	1.093.381	51.006	334.524	(11.776)	8.839.341
Deuda financiera	137.782	42.804	16.025	2.981	968.914	--	1.168.506
Acreedores comerciales y otras a cobrar	297.998	1.618.649	290.419	91.294	152.643	(153.574)	2.297.429
Otros pasivos	257.510	300.389	117.402	50.327	590.278	(496.914)	818.992
Pasivos direct. asoc. con activos no ctes. clasif como mant para la venta	--	171.697	--	--	14.453	--	186.150
Pasivos corrientes	693.290	2.133.539	423.846	144.602	1.726.288	(650.488)	4.471.077
Total pasivo y patrimonio neto	10.704.084	3.825.590	1.821.391	354.390	1.405.388	(703.078)	17.407.764

Saldos a 31.12.16	Energía	Construcción	Agua	Servicios	Otras actividades	Operaciones Intergrupo	Total Grupo
Cifra de negocios total	1.795.829	2.266.967	708.053	676.816	668.274	(138.520)	5.977.419
Cifra negocios	1.764.112	2.216.260	707.878	625.278	663.890	1	5.977.419
Cifra negocios a otros segmentos	31.717	50.707	175	51.538	4.384	(138.521)	--
Otros ingresos y gastos de explotación	(1.056.170)	(2.093.352)	(589.065)	(648.842)	(537.246)	138.783	(4.785.892)
Resultado bruto de explotación	739.659	173.615	118.988	27.974	131.028	263	1.191.527
Dotaciones	(390.874)	(157.897)	(50.563)	(14.648)	(167.812)	3.413	(778.381)
Deterioro y rdos. por enajenac. del inmovilizado	570.933	(23.567)	308	416	(9.554)	(6.342)	532.194
Otras ganancias o pérdidas	417	(68)	30.061	523	11.904	--	42.837
Resultado de explotación	920.135	(7.917)	98.794	14.265	(34.434)	(2.666)	988.177
Resultados financieros	(565.818)	(22.065)	(48.689)	(1.537)	(4.935)	--	(643.043)
Resultados por variaciones de valor	(6.545)	--	--	--	(524)	--	(7.069)
Resultados de puestas en equivalencia	46.533	7.347	14.057	258	1.375	--	69.570
Resultado antes de impuestos	394.305	(22.635)	64.162	12.986	(38.518)	(2.666)	407.635
Gasto por impuesto de sociedades	40.961	(29.318)	(14.928)	(1.122)	(30.040)	667	(33.780)
Resultado consolidado del ejercicio	435.266	(51.953)	49.234	11.864	(68.557)	(1.999)	373.855
Rdo después de impuestos de las activ. interrumpidas	--	--	--	--	--	--	--
Resultado del ejercicio	435.266	(51.953)	49.234	11.864	(68.557)	(1.999)	373.855
Intereses minoritarios	(254)	(16.511)	(207)	(263)	(4.601)	(37)	(21.874)
Resultado atribuible a la sociedad dominante	435.012	(68.464)	49.027	11.601	(73.158)	(2.036)	351.981