

Comisión Nacional del Mercado de Valores
C/ Edison, 4
28006 Madrid



Muy señor nuestro:

En relación con las aclaraciones que nos solicitan con respecto al informe financiero anual consolidado del ejercicio 2017, pasamos a continuación a responderles a las cuestiones planteadas:

- 1 La nota 9 sobre participaciones en empresas asociadas explica que Acciona ha realizado un test de deterioro de su inversión en Nordex, registrando como resultado un deterioro de 145 millones €, para adecuar el valor de su inversión a su valor recuperable, estimado en 623 millones €.

Para calcular el valor en uso, se ha partido de la proyección de flujos de efectivo que cubre el periodo 2018 – 2022, más un valor terminal que representa el valor de los flujos futuros a partir del año seis 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.

Entre las principales hipótesis que se describen, destaca una tasa de crecimiento del 1,5%, y una tasa de descuento después de impuestos del 7,2%.

Asimismo, en esta nota de la memoria se indica que el resultado de la puesta en equivalencia se ha calculado partiendo de la última información periódica emitida por Nordex al ser la que estaba disponible a la fecha de formulación de las cuentas anuales de Acciona, correspondiente al 30 de septiembre de 2017.

Cabe señalar que en su respuesta a nuestro requerimiento de información adicional relativo a las cuentas anuales del ejercicio 2016, remitida con fecha 17 de noviembre de 2017, indicaban que el grupo llevó a cabo un test de deterioro de la inversión en Nordex a 30 de septiembre de 2017, que dio como resultado un valor recuperable superior al valor en libros.

- 1.1 Amplíen la información relativa al test de deterioro llevado a cabo a 31 de diciembre de 2017, indicando el valor utilizado de las principales hipótesis que sean distintas a la tasa de crecimiento para el periodo normalizado y la tasa de descuento.

Para aquellas hipótesis cuyo valor utilizado haya variado de forma significativa respecto a las empleadas en el test de deterioro de 30 de septiembre de 2017, expliquen los juicios empleados para calcularlas, las fuentes de información utilizadas y las razones que motivan dicho cambio.

Las principales hipótesis utilizadas en el test de deterioro llevado a cabo a 31 de diciembre de 2017, distintas de la tasa de crecimiento para el periodo normalizado y la tasa de descuento, se describen a continuación:

- Ventas:
 - 2018: La hipótesis de ventas de 2018 se basa en las indicaciones de la propia Nordex SE anunciada en la Investors Conference Call del 14 de noviembre de 2017 de presentación del Interim Report a 30 de septiembre de 2017 donde se asume un descenso en las ventas para 2018 producido, principalmente, por el retraso de las subastas renovables en Alemania.
 - 2019-2022: se recoge una recuperación en el nivel de ventas debido, en parte, a la introducción del nuevo modelo de turbina, un mejor posicionamiento en regiones como Norteamérica y Latinoamérica y al inicio de la recuperación del mercado europeo como afirma la compañía en su Interim Report a 30 de septiembre de 2017. Para estimar la proyección de ventas desde 2019 a 2022, se ha asumido un crecimiento medio del 7,9% en línea con el crecimiento esperado del sector según la consultora MAKE.
- Márgenes de EBITDA y EBIT:
 - 2018-2019: Conforme a las estimaciones manifestadas por la compañía en la Investors Conference Call del 14 de noviembre de 2017, el margen bruto de 2018 recoge una reducción de entre el 3% y el 5%, respecto a 2017, y de un 1%-3% adicional en 2019.
 - 2020 y siguientes: A partir del periodo 2020 se ha considerado una recuperación progresiva de márgenes brutos que sitúan el margen de EBITDA en el ejercicio 2022, así como en el periodo normalizado, en el 8,5%, en el rango conservador de las compañías comparables.
 - EBIT: El EBIT resulta de restar las amortizaciones al EBITDA. Las amortizaciones están en línea con el dato de 30 de septiembre de 2017 y con los niveles de inversión futuros estimados.
- Working Capital: En el primer periodo de la serie, el working capital se ha estimado en un 4% de las ventas y en los periodos subsiguientes se considera una progresiva mejora hasta alcanzar un nivel normalizado en el entorno del 2% de las ventas, en línea con el nivel objetivo de la compañía (Investors Conference Call de 14/11/2017).
- Inversión (Capex): La hipótesis de inversión está basada en los datos estimados por la propia compañía en relación con el ejercicio 2017 (Investors Conference Call de 14/11/2017) que situaba la inversión en el orden de los 150 millones de euros, que incluye un componente de inversiones asociado a desarrollo de tecnología que permitirá mejorar la competitividad así como al lanzamiento de nuevos productos a futuro, que se ha considerado asciende a 50 millones. Así, a partir del ejercicio 2018 se considera una inversión media anual de 111 millones de euros, que se compone de 100 millones de inversión de mantenimiento o reposición y 11 millones de inversión adicional que permita mantener la posición competitiva (valor anualizado equivalente a 50M cada 5 años). Para el periodo normalizado se asume un importe similar a la amortización.

La principal hipótesis que ha variado respecto al test de deterioro formulado a 30 de septiembre de 2017, corresponde a la cifra de ventas. En el primer periodo de la serie, ejercicio 2018, en línea con las previsiones más recientes de la propia compañía en el momento de formular el test de deterioro (Investors Conference Call de 14/11/2017), la cifra de ventas de 2018 se sitúa en el entorno de 2.800 millones de euros, frente a los 3.500 millones de euros incluidos en el test formulado a 30 de septiembre de 2017, que se obtuvo como el valor medio de la estimación de ventas para 2018,

proporcionada por Nordex SE en su Annual Report 2016. A partir del segundo periodo de la serie, se asume un crecimiento de ventas de un 7,9%, en línea con el crecimiento esperado en el sector según el informe “Wind Market Outlook Q3 2017” de la consultora MAKE, mientras que la hipótesis de crecimiento de las ventas empleado en el test de 30 de septiembre de 2017 se situó en el 3,7%, obtenida del crecimiento anual medio ponderado para el periodo 2016-2020 estimado por la misma consultora en su informe “2016 Q4 Market Outlook Update”.

Con respecto a la WACC, el único parámetro que varía de forma significativa, respecto al test formulado a 30 de septiembre de 2017, es el coste de la deuda que pasa de un 2,5% (antes de impuestos) al 6,5%, si bien su impacto en el coste medio ponderado de capital (WACC) es muy reducido debido al bajo nivel de apalancamiento de las compañías del sector que gira en torno al 18%. En la formulación del test de 31 de diciembre, se ha considerado que la mejor referencia de mercado del coste de la deuda es el tipo aplicado en la emisión de deuda en el mercado de capitales que realizó Nordex SE en enero de 2018 para la cancelación parcial del Schuldschein que tiene su vencimiento en 2018.

El 27 de marzo de 2018 Nordex publicó sus estados financieros correspondientes al ejercicio 2017 junto con las previsiones para el ejercicio 2018, estimando unas ventas de 2.400 – 2.600 millones €, un margen EBITDA del 4,5%, un working capital inferior al 5% y un CAPEX de 110 millones

1.2 Aclaren si las estimaciones publicadas por Nordex para 2018 son coherentes con las incluidas por Acciona en sus proyecciones de flujos de efectivo para el mismo año.

En caso negativo, deberán indicar y explicar el impacto sobre el deterioro consecuencia del uso de las hipótesis más recientes publicadas por Nordex, y las actuaciones adoptadas por la dirección de Acciona para incorporar al test de deterioro de diciembre de 2017 el efecto de eventos y transacciones significativas, al objeto de que las hipótesis utilizadas fueran realistas y consistentes con el entorno económico.

Las estimaciones para el ejercicio 2018 anunciadas por Nordex, coincidiendo con la publicación de sus estados financieros del ejercicio 2017, han puesto de manifiesto algunas diferencias respecto a las hipótesis consideradas en el test de deterioro formulado a 31 de diciembre de 2017. En particular, hay una reestimación a la baja de la cifra de ventas, situándose en el rango comprendido entre 2.400-2.600 millones de euros, frente a 2.800 millones de euros considerados en el test. Por el contrario, existe una mejora significativa en el margen de EBITDA, que se sitúa en el rango del 4-5%, cuyo valor medio, 4,5%, queda por encima del 3,6% utilizado en el test. Así, la caída de ventas en el primer periodo de la serie se compensa con una mejora de márgenes que se traslada al resto de periodos de la proyección, manteniéndose en el rango conservador de las compañías comparables.

En cuanto al working capital y el CAPEX, las hipótesis consideradas en el test de deterioro de 31 de diciembre de 2017 no difieren, significativamente, de las estimaciones anunciadas por Nordex.

Se han sustituido las hipótesis de ventas y márgenes de EBITDA empleadas en el modelo del test de deterioro por los valores señalados más arriba y no se han puesto de manifiesto diferencias significativas en el resultado obtenido.

1.3 En el caso de que en su respuesta al punto anterior se pusiese de manifiesto la existencia de diferencias significativas entre las proyecciones de Nordex para 2018 y las incorporadas por Acciona al test de deterioro, indiquen si han considerado que tales proyecciones ponen de manifiesto una situación que ya existía al cierre de ejercicio, y cuantifiquen su impacto sobre las magnitudes contables de 2017.

Conforme a lo reseñado en la respuesta anterior, no se han puesto de manifiesto variaciones significativas.

- 2 La nota sobre variaciones del perímetro de las cuentas anuales consolidadas explica que el 20 de septiembre de 2017 se lleva a cabo la aportación no dineraria de las participaciones que ostentaba el Grupo en Compañía Urbanizadora del Coto, S.L., Valgrand, S.A. y ciertos activos inmobiliarios valorados en 336 millones € a Testa Residencial SOCIMI, S.A. Como contraprestación, Acciona Real Estate, S.A. suscribe acciones representativas del 21,02% del capital social de Testa Residencial SOCIMI. La plusvalía de la operación asciende a 74 millones €, registrada en el epígrafe de “Deterioro y resultados por enajenación de inmovilizado” de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.**

2.1 Expliquen cuál ha sido la metodología utilizada para obtener el valor de 336 millones € de los activos aportados, junto con las principales hipótesis tomadas en consideración.

La valoración de la aportación no dineraria descrita se realizó a valor razonable. Éste se determinó tomando como referencia los estados financieros a 31 de marzo de 2017 de las sociedades Compañía Urbanizadora del Coto, S.L., y Valgrand, S.A.U. El valor de las propiedades inmobiliarias fue ajustado a valor de mercado, de acuerdo con las valoraciones realizadas por especialistas en valoración de activos inmobiliarios. Las valoraciones a mercado de los activos aportados (viviendas, locales y oficinas todos ellos en alquiler), se realizaron utilizando el método de descuento de flujo de caja, consistente en la proyección de las rentas y costes operativos esperados durante un periodo razonable de explotación del activo, así como la estimación de un precio de venta del activo en el último año de explotación. Las tasas de descuento y de salida utilizadas en las valoraciones reflejan la tipología del activo y su ubicación geográfica. Los resultados obtenidos de las valoraciones por descuento de flujo de caja fueron testeados con comparables de mercado a la fecha de realización de la valoración.

En relación con aquellos activos y pasivos, distintos de las propiedades inmobiliarias, fundamentalmente circulante, impuestos diferidos y deuda, se concluyó que su valor razonable era coincidente con su valor contable.

Con fecha 26 de julio de 2017 el experto independiente, nombrado por el Registro Mercantil, emitió un informe certificando que el valor de la aportación no dineraria realizada por Acciona Real Estate, S.A.U. era superior al valor de nominal y prima de emisión del aumento de capital no dinerario.

En el ámbito de sus competencias de supervisión, esta CNMV ha tenido acceso a determinadas cláusulas incluidas en el acuerdo con Testa Residencial SOCIMI, relativas a:

- (i) Una posible compensación a percibir por Acciona en caso de que sus aportaciones, bajo determinados supuestos, queden por debajo del 20% del valor del grupo Testa Residencial SOCIMI; y**
- (ii) El derecho de Acciona a exigir a Testa Residencial SOCIMI la amortización de las acciones suscritas en la aportación no dineraria, en caso de que la participada no hubiese incorporado sus acciones al mercado bursátil antes del 21 de septiembre de 2022.**

2.2 Indiquen el tratamiento contable aplicado por Acciona a las cláusulas descritas, y aclaren los motivos por los que dichas circunstancias, incluidas en el acuerdo de socios, no han sido desglosadas en las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2017.

En el contrato de inversión firmado entre Acciona Real Estate, S.A.U. y Testa Residencial Socimi, S.A., se regulan dos supuestos en los que Acciona Real Estate, S.A.U. podría recibir una compensación por la aportación no dineraria realizada:

- Compromiso de indemnización a favor de Acciona Real Estate, S.A.U. como consecuencia de la cancelación del contrato de prestación de servicios entre Testa Residencial Socimi, S.A. y Merlin Properties Socimi, S.A.: las partes pactaron que el pasivo generado por la valoración de la cancelación del mencionado contrato se compensaría mediante una ampliación de capital con emisión de 640.693.342 nuevas acciones. En este sentido se acordó que Testa Residencial Socimi, S.A. mantendría indemne a Acciona Real Estate, S.A.U. de cualquier pérdida, daño o perjuicio, ya fuese directa o indirecta, incluyendo las implicaciones fiscales, que pudieran derivarse de la resolución del contrato de gestión.

Con fecha 26 de marzo de 2018, el pasivo generado en Testa Residencial Socimi, S.A. por la valoración de la cancelación anticipada del contrato de gestión con Merlin Properties Socimi, S.A., se compensó, tal y como estaba previsto, mediante la ampliación de capital de 640.693.342 de nuevas acciones. Sin embargo, la mayor parte del IVA soportado correspondiente a la liquidación del contrato, ha devenido no deducible lo que ha supuesto un pago por parte de Testa Residencial Socimi, S.A. no previsto en el acuerdo. Como resultado, y de conformidad con lo acordado por las partes, Testa Residencial Socimi, S.A. tiene la obligación de indemnizar a Acciona Real Estate, S.A.U. en efectivo, por un importe de 4,2 millones de euros.

La cancelación del contrato de prestación de servicios tuvo lugar el 19 de enero de 2018, por lo que Acciona Real Estate, S.A.U. siguiendo un criterio de prudencia, no registró los efectos económicos derivados de esta compensación hasta el ejercicio 2018. Asimismo, no se consideró que el importe fuese suficientemente relevante a efectos de desglose en las cuentas anuales consolidadas en su conjunto.

- Compensación por variaciones de partidas de balance: tal como se ha señalado anteriormente, y de cara a fijar los valores de la aportación no dineraria, se tomaron como referencia los estados financieros de fecha 31 de marzo de 2017. No obstante, se pactó un pago en metálico para regularizar la variación de valor de la aportación de Acciona, como consecuencia de las variaciones que se pudieran producir en las partidas de circulante, fianzas y deuda a largo plazo en las sociedades aportadas por Acciona Real Estate, S.A.U. y en Testa Residencial Socimi, S.A., desde 31 de marzo de 2017 hasta la fecha de ejecución de la ampliación de capital que tuvo lugar el 20 de septiembre de 2017. De la evaluación de las variaciones de circulante de Testa Residencial Socimi, S.A. y de las sociedades aportadas por Acciona Real Estate, S.A.U. resultó un aumento en la valoración de las sociedades aportadas por esta última de 1,2 millones de euros. Esta regularización supone una mayor plusvalía de la operación de aportación no dineraria y ha sido registrada en la contabilidad de Acciona Real Estate, S.A.U. en el ejercicio 2018.

Por otro lado, según lo acordado en la cláusula 8.7 del Contrato de Accionistas firmado por las partes, Acciona Real Estate, S.A.U. tiene la potestad de exigir a Testa Residencial Socimi, S.A. la amortización de las acciones suscritas en la aportación no dineraria realizada en 2017 en caso de que Testa Residencial Socimi, S.A. no hubiese incorporado sus acciones al mercado bursátil antes del 21 de septiembre de 2022. A pesar de tener la potestad para ello, a la fecha de formulación de las cuentas anuales de 2017, Testa Residencial Socimi, S.A. se encontraba realizando todas las actuaciones necesarias para incorporar sus acciones al mercado bursátil durante el ejercicio 2018 y los Administradores de Acciona Real Estate, S.A.U. consideraron y consideran remota la posibilidad de ejercer el derecho derivado de esta cláusula motivo por el cual no se consideró relevante a efectos de las cuentas anuales consolidadas en su conjunto.

Asimismo, esta CNMV ha tenido acceso a las cuentas anuales de Testa Residencial SOCIMI correspondientes al ejercicio 2017, formuladas por su consejo de administración en marzo de 2018, existiendo discrepancias entre las principales magnitudes del balance de situación y la cuenta de pérdidas y ganancias formuladas por Testa, y las desglosadas por Acciona en la nota 9 de la memoria consolidada.

2.3 Aclaren los motivos de las referidas discrepancias, indicando si los conceptos o ajustes que las originan deberían haberse tomado en consideración en el valor de la participación de Acciona en esta asociada.

En caso afirmativo, señalen los impactos y elaboren un cuadro actualizado con los epígrafes que deberían verse modificados.

Las diferencias que se han producido en las principales magnitudes del balance de situación y de la cuenta de pérdidas y ganancias entre las cuentas anuales formuladas por Grupo Testa y las desglosadas por el Grupo Acciona en la nota 9 de la memoria consolidada referente a participaciones en empresas asociadas son las siguientes:

- Grupo Testa contabiliza sus propiedades inmobiliarias a valor razonable bajo NIC 40. Este método de valoración supone, sobre valores de coste, un ajuste de 107.281 miles de euros en activo no corriente, 81.388 miles de euros en pérdidas y ganancias y 25.893 miles de euros en reservas. El Grupo Acciona registra sus propiedades inmobiliarias a coste y por tanto no incluye este ajuste en las cuentas anuales consolidadas.
- En el momento de la formulación de las cuentas anuales del Grupo Acciona, el cierre del Grupo Testa no era definitivo. Las principales variaciones sobre el cierre definitivo de este último son las siguientes:
 - Provisión por cancelación del contrato de gestión de Merlin Properties Socimi, S.A. citada en la pregunta anterior, por importe de 108.563 miles de euros, que Grupo Testa registró, definitivamente, en el ejercicio 2018 mientras que el Grupo Acciona contabilizó el pasivo por esta cancelación, a su porcentaje de participación, como un mayor coste de la transacción en el ejercicio 2017. Conviene aclarar, por tanto, que la contabilización de la cancelación de este contrato por parte de Grupo Testa en el ejercicio 2018 no implica la realización de ningún ajuste en los estados financieros de Grupo Acciona correspondientes a 31 de diciembre de 2018.
 - Reconocimiento por parte del Grupo Testa de un pasivo por 355.565 miles de euros como reflejo de la obligación potencial de amortización de las acciones emitidas en la ampliación de capital suscrita por Acciona Real Estate, S.A.U., en el caso de que Testa Residencial Socimi, S.A. no hubiese incorporado sus acciones al mercado bursátil antes del 21 de septiembre de 2022. Esta contabilización ha supuesto un ajuste en pérdidas y ganancias de 5.804 miles de euros y 349.761 miles de euros en reservas. El Grupo Acciona, como se indicó con anterioridad, consideró remota la posibilidad de ejecutar esta cláusula y no dio, por tanto, lugar a registro contable.

A continuación, detallamos la conciliación del balance de situación y del resultado consolidado del Grupo Testa incluido en las cuentas anuales consolidadas de Grupo Acciona con el formulado por el Grupo Testa:

Balance de Situación	Formulación CCAA Grupo Acciona	Ajuste NIC 40	Ajustes desde formulación Grupo Acciona hasta formulación Grupo Testa	Formulación CCAA Grupo Testa
Activos no corrientes	2.176.205	107.281	0	2.283.486
Activos corrientes	72.593	0	0	72.593
Total activo	2.248.798	107.281	0	2.356.079
Patrimonio Neto y Pasivo				
Patrimonio Neto	1.534.245	107.281	(247.002)	1.394.524
Pasivos no corrientes	591.940	0	355.565	947.505
Pasivos corrientes	122.613	0	(108.563)	14.050
Total pasivo y patrimonio neto	2.248.798	107.281	0	2.356.079

Cuenta de resultados	Formulación CCAA Grupo Acciona	Ajuste NIC 40	Ajustes desde formulación Grupo Acciona hasta formulación Grupo Testa		Formulación CCAA Grupo Testa
			Actualización obligación amortización acciones	Otros ajustes	
Importe neto de la cifra de negocios	52.943	0	0	0	52.943
Beneficio antes de impuestos de actividades continuadas	-5.120	81.388	-5.804	17	70.481
Beneficio después de impuestos	-5.415	81.388	-5.804	17	70.186

3 La nota 4.1 de la memoria consolidada describe los principales impactos que se derivarán de la entrada en vigor de la NIIF 15 *Ingresos procedentes de contratos con clientes*. Los principales aspectos descritos son los siguientes:

- (i) **Nivel de aceptación de los clientes en relación a los trabajos ejecutados:** El criterio de la NIIF 15 es más exigente que el requisito de la NIC 11 y NIC 18, por lo que se producirá un retraso en el reconocimiento de ingresos con respecto a la norma actual.
- (ii) **Identificación de diferentes obligaciones de desempeño en contratos a largo plazo:** La separación de diferentes obligaciones de desempeño afectará a un número determinado de contratos en los que, hasta ahora, los distintos elementos del contrato se agrupaban y se registraban atendiendo al margen conjunto.
- (iii) **Tratamiento de los costes incrementales de la obtención de un contrato:** Determinados gastos de licitación activados al cierre del ejercicio se deben revertir con cargo a reservas al no obedecer a la definición de costes incrementales establecida en la norma.

La memoria especifica que, tras el análisis realizado inicialmente, se ha estimado un impacto negativo de 390 millones €, neto del efecto fiscal, que se registrará con cargo al epígrafe de ganancias acumuladas a 1 de enero de 2018.

A este respecto, deberán aportar la siguiente información:

3.1 Desglosen el impacto negativo esperado de 390 millones euros, neto del efecto fiscal, por cada uno de los aspectos señalados en los párrafos (i) a (iii) anteriores.

El desglose del impacto negativo esperado de los 390 millones de euros por cada uno de los párrafos señalados anteriormente estimado a 31 de diciembre 2017 es:

a) Nivel de aceptación de los clientes: 385 millones de euros.

La mayor parte de este importe está constituido por un conjunto de contratos de construcción de infraestructuras de ámbito internacional entre los que cabe destacar: (i) Sydney Light Rail: contrato para el diseño, construcción y puesta en marcha del recorrido de un tranvía en el centro de la ciudad de Sydney, Australia (véase la respuesta 5.1.a), (ii) Follo Line Project: construcción de un doble túnel ferroviario de aproximadamente 20 Kms de longitud, Noruega (véase la respuesta 5.1.b), (iii) Site C Clean Energy Project: construcción de la tercera presa en el río Peace en el noreste de la provincia de British Columbia, Canadá (véase la respuesta 5.1.c1), (iv) Autopista Ruta 160 Tramo Acceso Norte a Coronel-Tres Pinos: duplicación de carretera existente de 88,78 Kms, Chile (véase la respuesta 5.1.d).

b) Identificación diferentes obligaciones de desempeño: 2 millones de euros

c) Tratamiento costes incrementales de obtención de contratos: 3 millones de euros

Cabe indicar que la cifra señalada a 31 de diciembre de 2017, esto es, 390 millones de euros, corresponde a la mejor estimación formulada a esa fecha. A la fecha de este escrito, el Grupo Acciona se encuentra ultimando el análisis de los efectos de la primera aplicación de la NIIF 15 en las diferentes líneas de negocio por lo que la evaluación inicial podría sufrir modificaciones que no se espera sean significativas.

3.2 Describan de forma conceptual cuáles son los contratos que bajo la normativa aplicable hasta el 31 de diciembre de 2017, daban lugar al reconocimiento de ingresos atendiendo al margen conjunto, y bajo NIIF 15 requerirán la separación entre las diferentes obligaciones de desempeño.

El único contrato identificado que se ve afectado por la NIIF 15 en cuanto al aspecto de identificación de diferentes obligaciones de desempeño, es la construcción de una planta fotovoltaica en Emiratos Árabes Unidos.

El contrato firmado contempla la construcción de una planta fotovoltaica de 800MWs en tres fases, y bajo la NIC 11 no se habían identificado distintos patrones de reconocimiento de ingresos en relación con las mismas.

Bajo la nueva norma NIIF 15, cada una de estas fases satisface los requerimientos de identificación de obligaciones de desempeño separadas por cuanto que, cada una de ellas, es susceptible de aprovechamiento separado por parte del cliente y, adicionalmente, en el contexto del contrato, las distintas fases se encuentran identificadas de forma individualizada.

3.3 Especificuen si esperan que una parte o la totalidad de los 390 millones € netos del efecto fiscal que impactan negativamente en la fecha de adopción de la NIIF 15 cumplirán las condiciones requeridas para registrarse como ingreso a partir del 1 de enero de 2018. En caso afirmativo, indiquen la pauta de reconocimiento esperada, desglosando el importe correspondiente a cada uno de los conceptos señalados en los apartados (i) a (iii) anteriores.

Dentro del importe que se ha visto afectado por la NIIF 15, en base al criterio de nivel de aceptación por parte del cliente, solo se reconocerá dicho ingreso a futuro, en el momento que se obtenga el grado de aprobación requerido por la nueva norma, es decir cuando haya una aprobación por escrito, por acuerdo verbal o tácitamente en virtud de las prácticas comerciales habituales, siempre y cuando el importe registrado como ingreso sea altamente probable que no suponga una reversión significativa de los ingresos ordinarios en el futuro. La mayor parte de los importes incluidos en este capítulo se corresponde con contratos de construcción y provienen de modificaciones y reclamos, en relación con los cuales el Grupo espera que se resuelvan de forma favorable pero que, al encontrarse pendientes de resolución, resulta difícil determinar razonablemente la pauta de reconocimiento esperada.

El impacto negativo de la NIIF 15, respecto a la identificación de diferentes obligaciones de desempeño indicado en la pregunta anterior, se podrá ver compensado en el futuro, cuando se reconozca el ingreso correspondiente a la ejecución de las siguientes fases en las que se ha separado el contrato.

4 La nota 3.h de las cuentas anuales consolidadas explica que el 8 de marzo de 2017 Acciona adquirió el 82,4% de la constructora australiana Geotech Holding por un precio ajustado de 147.483 miles €, que comprende: (i) la entrega de un importe en efectivo; (ii) un compromiso de pago a favor de directivos clave de la sociedad sujeto a la consecución de determinados objetivos a largo plazo en relación al EBITDA previsto, que les permitiría incrementar su participación hasta un máximo del 20% y que se ha considerado probable; y (iii) un ajuste de precio correspondiente a variaciones de circulante, deuda neta e inversión según contrato.

En el momento de la adquisición, se llevó a cabo un análisis de valoración del valor razonable de los activos y pasivos adquiridos para la asignación del precio de compra (PPA), reconociendo un activo que se atribuyó a la cartera de obra en firme, y a la que se le asignó un valor total de 13.826 miles €. Este importe se ha registrado en el epígrafe “Otros activos intangibles” y se amortiza de acuerdo a los flujos de caja generados por los contratos de obra a los que se encuentra asociado.

Como resultado del proceso anterior, y como consecuencia de la diferencia entre el valor razonable de los activos netos adquiridos y el coste de adquisición, se ha registrado un fondo de comercio que asciende a 117.207 miles €. De acuerdo a la normativa contable aplicable, una vez transcurrido el período de 12 meses desde la fecha de adquisición la asignación de activos y pasivos identificados se considerará definitiva.

4.1 De acuerdo con lo señalado por ESMA en su documento de prioridades comunes de supervisión de las cuentas anuales del ejercicio 2017, deberán aportar información sobre las asunciones y técnicas de medición empleadas para valorar activos, pasivos y participaciones no controladas adquiridas en la combinación de negocios.

En su respuesta deberán incorporar información específica de la valoración de la cartera de obra en firme a la que se hace referencia en la pregunta 4.3 siguiente.

Conforme a lo establecido en el p.18 de la NIIF 3, los activos y pasivos adquiridos en la combinación de negocios se han valorado a su valor razonable.

En particular, la cartera de obra en firme se ha valorado como el valor actual de los flujos de caja netos después de impuestos que se estima obtener por los 7 contratos más significativos que representan aproximadamente el 80% del total de la cartera de obra existente en el momento de la compra. La mayor parte de esa selección se corresponde con contratos suscritos con clientes privados para el diseño y construcción de infraestructuras ferroviarias que finalizarán entre 2018 y 2019. El tipo de descuento, después de impuestos, aplicado para el cálculo del valor actual ha sido del 9,1 % dando como resultado una valoración de flujos netos de la cartera de obra en firme de 13.826 miles de euros.

En relación con el resto de activos y pasivos, tras el análisis realizado del cálculo del valor razonable se ha concluido que éste no difiere de su valor contable. En cuanto a las participaciones no controladoras adquiridas en la combinación de negocios, se valoraron de acuerdo al p.19 de la NIIF3, es decir en la parte proporcional que los instrumentos de propiedad actuales representan sobre los activos netos identificables de la entidad combinada.

4.2 Describan las razones por las que la contabilización inicial de la combinación de negocios está incompleta, identificando en concreto los activos o pasivos para los que la contabilización inicial está incompleta (NIIF 3. P.B67).

En caso de que, a la fecha de su respuesta a este escrito, hayan realizado algún ajuste de valoración, describan su naturaleza e importe.

En la fecha de compra, 8 de marzo de 2017, se disponía de unos estados financieros previos no auditados, sujetos a ajustes finales relativos a la valoración final fiscal de la ruptura y nueva creación del Grupo de consolidación fiscal de las entidades adquiridas que dieran lugar a los estados financieros definitivos. Adicionalmente, estaba pendiente la valoración final del precio de la transacción como consecuencia de potenciales ajustes al precio.

A 31 de diciembre de 2017, aún estaban pendientes de determinar algunos de los valores anteriormente citados, por lo que la contabilización inicial de la combinación de negocios estaba incompleta.

A la fecha de esta respuesta se han registrado los siguientes ajustes a la valoración inicial:

- Minoración de valor de activos fiscales netos, como consecuencia de la ruptura y creación de los Grupos de consolidación fiscal de la entidad adquirida, con un impacto de 1.664 miles de euros.
- Minoración del valor inicialmente asignado a la cartera en firme existente en el momento de la compra, con un impacto de 2.503 miles de euros, registrándose, definitivamente, por importe de 11.324 miles de euros.

Como consecuencia de estos cambios, la valoración del fondo de comercio ha aumentado 4.167 miles de euros, situándose en 121.374 miles de euros.

4.3 Expliquen los juicios aplicados para concluir que la cartera de obra en firme cumple el criterio de separabilidad, conforme a lo descrito por la NIIF 3. P.B33.

La cartera en firme está compuesta por varios contratos que surgen de derechos legales, los cuales son susceptibles de ser transferidos, vendidos o subcontratados a terceros, al no existir restricción alguna para ello, cumpliendo por lo tanto con el criterio de separabilidad indicado en el citado p.B33 de la NIIF 3.

4.4 Aporten una descripción cualitativa de los factores que constituyen el fondo de comercio reconocido (NIIF 3. P.B64.e).

La compra del Grupo Geotech ha supuesto el reforzamiento de la posición y aceleración de los planes de crecimiento del Grupo Acciona en el mercado australiano, como consecuencia de:

- a) Acceso a proyectos de tamaño medio (entre 60-200 millones de AUD).
- b) Mayor acceso al mercado de Australia y Nueva Zelanda como empresa local de primer nivel.
- c) Mayor posicionamiento estratégico en el sector del ferrocarril, como una de las principales competencias del Grupo Geotech. Se trata de un sector con importantes inversiones a futuro en donde ya se ha producido la adjudicación, tras la adquisición, de dos proyectos importantes como son Blue Ballarat y Southern Program Alliance (con una adjudicación próxima a los 200 millones de euros entre los dos proyectos).
- d) Mayor competitividad en el sector al incrementar las capacidades con el self-performance o desarrollo propio de las actividades de la empresa como consecuencia de la integración de las actividades de contratista y subcontratista local.
- e) Sinergia por la combinación de un fuerte posicionamiento local del Subgrupo Geotech con la amplia experiencia global, reputación y capacidad en el sector del Grupo Acciona.

En suma, la transacción permitirá al Grupo Acciona acelerar su crecimiento en Australia, mercado considerado estratégico para el grupo por su gran potencial para el desarrollo de infraestructuras, aunando trayectoria, cartera, capacidad técnica en la ejecución en grandes contratos y experiencia.

4.5 Amplíen la información relativa a los distintos conceptos incluidos en la contraprestación entregada, cuantificando el valor razonable correspondiente a cada tipo de contraprestación (NIIF 3. P.B64.f).

- a) Efectivo entregado 139,8 millones de euros, importe neto de los ajustes al precio correspondiente a variaciones en el circulante y a la deuda neta a los 40 días de la adquisición de la entidad combinada por importe de 1,2 millones de euros.
- b) Compromiso de pago a futuro a favor de directores clave de la sociedad mediante entrega de acciones, por importe de 5 millones de euros.
- c) Variaciones del circulante mensual medio (Earn-out) desde la fecha de adquisición, determinado con carácter definitivo en la primera fecha de observación estipulada en contrato y que ha ascendido a un importe de 2,5 millones de euros.

4.6 Respecto al compromiso de pago a favor de directivos clave de la sociedad, expliquen el tratamiento contable aplicado, y especifiquen los objetivos que deben cumplirse en relación al EBITDA previsto, si el método de liquidación del compromiso será en efectivo o en acciones de la entidad combinada, y si el derecho de cobro de los directivos clave queda sujeto a su continuidad en la empresa.

Teniendo en cuenta que la NIIF 3 P.B55(a) indica que *“un acuerdo de contraprestación contingente en el que se pierde automáticamente el derecho a los pagos si se cesa en el empleo es una remuneración por servicios posteriores a la combinación. Los acuerdos en los que los pagos contingentes no se ven afectados por la terminación del empleo pueden indicar que los pagos contingentes son contraprestaciones adicionales y no remuneraciones”*, deberán explicar los motivos por los cuales han considerado este pago como parte del coste de la combinación de negocios, en lugar de una transacción separada.

- a) Tratamiento contable: El tratamiento contable aplicado ha sido un mayor coste de compra, al ser considerado una contraprestación contingente que no se ve afectada por la terminación en el empleo, por lo que se considera un componente del fondo de comercio y como pasivo financiero en base a la NIIF3 p.40 y NIC 32 p.11.
 - b) Objetivos que deben cumplirse: Hay cuatro fechas objetivo, desde abril de 2020 hasta abril de 2023. En cada una de estas fechas objetivo si el EBITDA medio de los tres años anteriores a la fecha objetivo es superior a una determinada cantidad se entrega a los directivos clave acciones de la entidad combinada en el 100% del compromiso de pago a favor de estos.
 - c) En el caso de llegar a la última fecha objetivo, si el EBITDA medio de los tres últimos años no es superior a una determinada cantidad pero está en un rango del 95% al 99,9% se entrega el 75% del compromiso de pago a favor de los directivos clave, en un rango del 90% al 94,9% se entrega el 50% del compromiso de pago a favor de los directivos clave y si está en un rango del 85% al 89,9% se entrega el 25% de compromiso de pago a favor de los directivos clave.
 - d) El método de liquidación del compromiso: En un número variable de acciones de la entidad combinada.
- 5 La norma de valoración relativa al reconocimiento de ingresos de la actividad de construcción, señala que las modificaciones y reclamaciones se incluyen como ingresos del contrato cuando es más que probable que el cliente apruebe las modificaciones o las reclamaciones al estar en avanzado estado de negociación o por existir informe técnico y legal de expertos independientes que respaldan su inclusión como ingreso del contrato.**

A este respecto, se les requiere la siguiente información:

- 5.1 Cuantifiquen el importe de los ingresos acumulados reconocidos en los estados financieros consolidados correspondientes a modificaciones y reclamaciones de contratos de construcción, desglosando de manera separada el importe reconocido con base en informes técnicos y legales de expertos independientes, y las cantidades registradas por estar en avanzado estado de negociación con el cliente.**

Para los importes más significativos, deberán describir: (i) la naturaleza de la modificación o reclamación; (ii) el importe pendiente de cobro bruto y neto de anticipos y deterioros; (iii) descripción de las negociaciones realizadas y el estado de la negociación al cierre de 2017 y a la fecha de este escrito; (iv) para los importes que no se basen en informes técnicos y legales de expertos independientes, los juicios realizados para considerar que el importe se puede valorar de forma fiable y estimar la probabilidad de aceptación por parte del cliente; y (v) la fecha prevista de su resolución.

La nota 14 sobre deudores y otras cuentas por cobrar muestra que el importe de la producción ejecutada pendiente de certificar, correspondiente a la actividad de construcción, asciende a 708 millones € al cierre del ejercicio 2017, representando el 58,3% del total deudores comerciales de este negocio. Esta magnitud se ha ido incrementando en los últimos años, como se muestra en el siguiente cuadro:

Concepto / Ejercicio	2017	2016	2015	2014	2013
Producción ejecutada pendiente de certificar (miles €)	708.473	574.234	454.040	481.978	398.035
% sobre el total saldo de deudores comerciales (Actividad Construcción)	58,3%	57,6%	51,1%	42,7%	38,2%

5.2 Aporten un detalle de los distintos conceptos incluidos en la producción ejecutada pendiente de certificar al cierre de los ejercicios 2017 y 2016 desglosando el importe correspondiente a los principales proyectos desarrollados por el grupo, y el grado de avance de cada uno de ellos.

5.3 Cuantifiquen la parte de esta partida que, a la fecha de respuesta a este requerimiento, ya ha sido certificada y/o facturada al cliente, y su fecha esperada de cobro.

Respuestas 5.1, 5.2 y 5.3:

En relación a los aspectos mencionados en las preguntas anteriores, referentes al criterio de reconocimiento de ingresos en contratos de construcción por modificaciones o reclamos, cabe resaltar que el Grupo Acciona considera que existe una modificación en un contrato cuando hay una solicitud o instrucción de un cliente para cambiar el alcance del mismo. Por su parte, las denominadas reclamaciones surgen como consecuencia de ejecuciones de obra o costes incurridos que, no estando incluidos en el contrato inicial (demoras, errores en las especificaciones iniciales o diseño, etc.), el Grupo espera cobrar al considerar que mantiene el derecho a ser resarcido por los sobrecostes incurridos bien sea por el cliente o el tercero causante de los mismos. La valoración de estos ingresos se realiza de acuerdo a las condiciones de los contratos si bien la resolución final depende del resultado de las negociaciones. Estas modificaciones y reclamaciones solo se incluyen como ingresos del contrato cuando se estima que es probable su aprobación teniendo en cuenta el avanzado estado de negociación y/o por existir informes técnicos y/o jurídicos que respaldan dicha consideración de probabilidad y cuantificación de los mismos.

Así, las Sociedades del Grupo registran en el capítulo de “Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar” en la cuenta de “Producción ejecutada pendiente de certificar” la diferencia positiva entre los ingresos reconocidos en un contrato y el importe de las certificaciones a origen del mismo, generada por los siguientes conceptos:

- a. Diferencia entre el ingreso reconocido por la producción ejecutada y las certificaciones emitidas hasta la fecha conforme al contrato vigente, que corresponde a la obra ejecutada pendiente de certificar en firme y obedece a diferencias entre el momento de ejecución de la obra, o grado de avance, amparada por el contrato principal, y el momento en que se procede a su certificación.
- b. Saldos que se derivan de la inclusión en los ingresos de estimaciones de importes asociados a modificaciones y reclamos al cliente o terceros que aún no es posible certificar por estar pendiente la aprobación final, al estar en fase de negociación o en cualquiera de las fases del proceso de resolución de disputas establecidas en el contrato.

Estos importes pueden deberse a variaciones al alcance, modificaciones o trabajos adicionales a los contemplados en el contrato original, o a importes reclamables al cliente al haberse producido sobrecostes de diversa índole, por los cuales el contratista tiene derecho a ser resarcido. Es habitual que las variaciones al alcance, modificaciones, trabajos adicionales o sobrecostes por situaciones sobrevenidas tras el cierre del contrato se negocien con el cliente durante el proceso de ejecución de la obra por estar así contemplado en el propio contrato firmado entre las partes. Los procedimientos judiciales o arbitrales se suelen iniciar cuando el contrato está próximo a su finalización, parado o ya finalizado.

De acuerdo a las prácticas habituales del sector, el Grupo identifica la fase en la que se encuentran los distintos expedientes de los proyectos, no reconociendo ingreso por los mismos hasta que su viabilidad futura se considera probable. Los juicios para establecer la probabilidad de aceptación por parte del cliente se basan en:

- la propia evolución de las negociaciones,
- la valoración técnica y económica de la reclamación realizada por el responsable de cada proyecto, (estas valoraciones se revisan por los diferentes estamentos de la Dirección técnica del proyecto)
- la valoración, cuando se considera oportuno, por expertos técnicos independientes,
- la valoración, en su caso, realizada por expertos legales independientes,
- la experiencia histórica del Grupo al tratar situaciones y contratos similares.

Una vez que el Grupo ha reconocido los ingresos por estos conceptos, en caso de que las reclamaciones acaben en arbitraje o litigio, no se registran importes adicionales hasta su resolución.

Este criterio para el reconocimiento de ingresos de la actividad de construcción cumple en su totalidad con lo establecido en la NIC 11 en sus párrafos 13 y 14.

Asimismo, cuando se produce un cambio en las estimaciones sobre la evolución de las negociaciones de modificados o reclamos registrados en periodos anteriores, el Grupo procede, de forma prospectiva, a ajustar los importes que considera recuperables.

Al 31 de diciembre de 2017, la cuenta “Producción ejecutada pendiente de certificar” incluye 586 millones de euros correspondientes a modificaciones y reclamos. Los importes que están en fase de reclamo tienen un informe técnico o legal que lo soporta. La mayor parte de los expedientes que están en fase de negociación tienen un informe técnico.

Adicionalmente, existen provisiones registradas en la cuenta “deterioros de cuentas a cobrar” asociados a estos conceptos por importe de 51 millones de euros al 31 de diciembre de 2017.

A continuación, se describe un resumen de la situación a 31 de diciembre de 2017 y su evolución hasta la fecha de esta respuesta de los principales proyectos, indicando el importe que bajo la calificación de “en negociación o reclamo” está registrado al 31 de diciembre de 2017 y 31 de diciembre de 2016:

- a) Sydney Light Rail (SLR) es un contrato para el diseño, construcción y puesta en marcha del recorrido de un tranvía en el centro de la ciudad de Sydney, Australia, de 19 Kms y 12 estaciones. El contrato total al que Acciona ha acudido en consorcio con Alstom, asciende a un total de 1.324 millones de AUD. El importe del contrato correspondiente al Grupo Acciona asciende a 878 millones de AUD.

Se trata de un contrato de colaboración público-privada (PPP), a través de la Sociedad concesionaria Altrac Light Rail Partnership (de la cual Acciona tiene el 5% del capital social), cuyo cliente final es Transport for New South Wales (TfNSW). Esta es la Agencia de Transportes del Gobierno de Nueva Gales del Sur.

Durante la fase de la licitación, Acciona negoció con TfNSW la distribución de riesgos del proyecto. Se negoció un mecanismo de reparto del riesgo de los numerosos y complejos servicios afectados a lo largo de la traza. En particular, se acordó, quedando recogido en el Anexo F8 del contrato, un plan específico de tratamiento económico de los servicios públicos.

Durante la ejecución del contrato se han puesto de manifiesto múltiples modificaciones y cambios de alcance, a solicitud de las empresas de servicios públicos afectadas y de TfNSW, que han supuesto sobrecostes directos e indirectos y retraso sobre el programa de trabajo inicial.

Al cierre del ejercicio 2017 el Grupo registró dentro del epígrafe “Producción ejecutada pendiente de certificar” la estimación de los importes para los que el Grupo consideró probable la aceptación del cliente y por tanto su cobro futuro, asociados a los referidos cambios de alcance y modificaciones en virtud de la situación de las negociaciones mantenidas con el cliente y los estudios disponibles e informes periciales en relación con las valoraciones técnicas y económicas de dichos trabajos realizados.

La “producción ejecutada pendiente de certificar” de este proyecto en fase de negociación o reclamo era de 289 y 41 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

No obstante, a fecha de este escrito y con posterioridad a la formulación de las cuentas anuales consolidadas del Grupo al 31 de diciembre de 2017, se han puesto de manifiesto hechos significativos que han afectado a las negociaciones, abriendo nuevas vías, incluida la judicial, en la situación de los expedientes en curso, que podemos resumir en:

- A. Se ha iniciado el procedimiento establecido en la Ley de Seguridad de Pago (SOPA). El SOPA consiste en un procedimiento acelerador ante un “adjudicator” el cual, en unos plazos prefijados legalmente y que rondan de 1 a 2 meses, determina su opinión sobre la indemnización que eventualmente tendría un contratista frente a su cliente en aquellas reclamaciones que han sido sometidas al proceso SOPA. En este caso, las partes implicadas son Altrac (como cliente) y Acciona (como contratista). La determinación se considera bajo ley Australiana como ejecutiva desde su emisión (no obstante, es una determinación interina en el sentido de que la reclamación o modificado sometido a SOPA sigue su curso procesal hasta su determinación definitiva). La presentación de las reclamaciones SOPA realizadas hasta ahora están circunscritas a modificados y reclamaciones específicos con resoluciones favorables en su mayor parte para el Grupo Acciona en las tres determinaciones en las que el “adjudicator” se ha pronunciado.

- B. Ante la lentitud en la evolución de las negociaciones y basándose en que, con posterioridad a la firma del contrato y del cierre financiero del proyecto, se puso de manifiesto que la principal empresa propietaria de los servicios afectados eléctricos (Ausgrid) no había aceptado los tratamientos descritos en el contrato, sin que Acciona hubiera tenido conocimiento de ello (durante la fase de licitación no se permitió por TfNSW el contacto directo entre Acciona y Ausgrid), el Grupo ha iniciado un procedimiento judicial ante el Tribunal Supremo de Nueva Gales del Sur contra TfNSW alegando que TfNSW participó con una conducta engañosa (“Misleading or deceptive conduct”) antes de la firma del contrato bajo el artículo 18 del Anexo 2 de la Ley Australiana del Consumidor. El importe de esta demanda está estimado actualmente en 1.106 millones de AUD.
- C. En paralelo, TfNSW y Acciona han acordado (junto con Altrac, Alstom y el operador de O&M) participar en un proceso de facilitación (“facilitation process”) para tratar de resolver algunas disputas contractuales pendientes. Las partes acordaron contratar a un exjuez de reconocido prestigio y con experiencia en situaciones similares. Se espera que este proceso finalice en el mes de junio de 2018.

Por todo lo anterior, a la fecha de este escrito, se han lanzado todos los procedimientos legales para acelerar la resolución de las disputas y obtener el reconocimiento de los sobrecostos y el cobro de los mismos. Todas las negociaciones y reclamos están basados en informes técnicos y legales tanto internos como externos, sin que por el momento se pueda avanzar una fecha estimada de resolución de los mismos.

En cualquier caso, el Grupo continúa cumpliendo escrupulosamente sus obligaciones en virtud del contrato, entregando los trabajos a los más altos estándares técnicos y de seguridad que le son requeridos. El grado de avance del proyecto a 31 de diciembre de 2016 y 2017 es del 22% y 69%, respectivamente.

A la fecha de este escrito, no se ha producido la certificación ni cobro de los importes identificados a 31 de diciembre de 2017 en “producción ejecutada pendiente de certificar” en fase de negociación o reclamo.

- b) Follo Line Project, para el cliente Bane NOR S.F., Administración Pública para la gestión de Ferrocarriles en Noruega. El Grupo participa en un 60% en este proyecto.

El proyecto consiste en la construcción de un doble túnel ferroviario de aproximadamente 20 Kms de longitud en roca, mediante la utilización de tuneladoras de gran diámetro.

Durante la ejecución del contrato se han producido una serie de modificaciones y variaciones al alcance del contrato inicial que se han ido resolviendo por los mecanismos establecidos en el contrato y que al 31 de diciembre de 2017 se encontraban parcialmente aprobados, y cuya resolución y aprobación final por el cliente no se espera que llegue, en las disputas más significativas, hasta la finalización del contrato. Todas las reclamaciones están soportadas por informes técnicos de expertos independientes para la resolución de las mismas en la fase de negociación con el cliente. Los conceptos más importantes a los que se refieren las disputas están relacionados con las condiciones geológicas encontradas en el terreno por la aparición de zonas continuas más débiles de lo esperado con ingreso de agua, condiciones mixtas en el frente de excavación y cambios en el método constructivo, cuyo efecto conjunto resulta en rendimientos menores de lo esperado, que ocasionan sobrecostos sobre el presupuesto original.

El proyecto tiene una “producción ejecutada pendiente de certificar” en fase de negociación o reclamo de 16 y 3 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente, importes para los que el Grupo consideró probable la aceptación del cliente. A la fecha de este escrito, no se ha producido la certificación ni cobro de estos importes.

La obra presenta un grado de avance a diciembre de 2016 y 2017 del 19% y 51%, respectivamente.

c) Proyectos en Canadá. Los principales proyectos de Canadá, son los siguientes:

c.1. Site C

Site C Clean Energy Project, proyecto para el cliente BC Hydro, en Fort Saint John, British Columbia, por importe inicial adjudicado de 1.747 millones de dólares canadienses y donde el Grupo participa en un 50%. El proyecto consiste en la construcción de la tercera presa en el río Peace en el noreste de la provincia de British Columbia. Incluye la obra civil de una presa de tierras de aproximadamente 1.050 m de longitud y 60 m de altura.

Durante la ejecución del contrato se han producido una serie de modificaciones y variaciones al alcance del contrato inicial que se han ido resolviendo por los mecanismos establecidos en el contrato y que al 31 de diciembre de 2017 se encontraban parcialmente aprobados.

El importe registrado como “Producción ejecutada pendiente de certificar” a 31 de diciembre 2017 correspondía a una serie de reclamos por diversos conceptos que estaban en fase de negociación y para los que el Grupo consideró probable la aceptación del cliente, por importe de 23 millones de euros, sin que hubiera “Producción ejecutada pendiente de certificar” al 31 de diciembre de 2016.

Los principales reclamos sujetos a negociación a 31 de diciembre de 2017 con el cliente corresponden a sobrecostes por cambios en las exigencias medioambientales, de condiciones del terreno y cambios de diseño frente a los existentes en el momento de la firma del contrato, amparados en informes técnicos internos que se han valorado a precio de contrato.

Las negociaciones se han seguido manteniendo con el cliente durante el primer semestre de 2018 y en el mes de junio se ha llegado a un acuerdo global plasmado en un “Memorandum of Understanding” (MOU) que se hará efectivo una vez que el Final Settlement Agreement se haya firmado por ambas partes, estimándose esta firma en breve. En dicho documento se llega a un acuerdo de diferentes aspectos del proyecto a la fecha de la firma en donde se incluyen la recuperación de costes de hechos acaecidos en la obra en el pasado, se identifican nuevas inversiones, nuevo programa de obra, plan de aceleración y cobro al cumplimiento de determinados hitos.

El grado de avance de esta obra al 31 de diciembre de 2016 y 2017 es del 12% y 29%, respectivamente.

A la fecha de este escrito, no se ha producido ni la certificación ni el cobro de los importe identificados a 31 de diciembre de 2017 en “producción ejecutada pendiente de certificar” en fase de negociación o reclamo.

La certificación y cobro de estos importes que se incluirán como ingreso ordinario en el estudio final de obra revisado se producirá parcialmente durante 2018 (se estima que estará en torno al 60%) y en ejercicios futuros al cumplimiento de los hitos cerrados en el acuerdo (22% en 2019 y el resto en 2020 y años siguientes, aproximadamente).

c.2. Southeast Stoney Trail (SEST), Windsor Essex Parkway (WEP) y Walterdale Bridge Replacement (Walterdale)

La obra de Southeast Stoney Trail consiste en la construcción de una carretera de 25 Kms con 6 carriles – Tercera fase del anillo de circunvalación de Calgary, en la que Acciona participó en Joint Venture.

Esta obra está finalizada con procedimiento judicial en curso como consecuencia del reclamo al cliente asociado a los sobrecostos producidos por diferentes incidencias en el transcurso del proyecto (retraso en la obtención de permisos, temas medioambientales, cambios en el diseño, etc.).

La obra de Windsor Essex Parkway consiste en el diseño y construcción de la autopista de acceso al control fronterizo con Estados Unidos al oeste de Windsor.

Esta obra está finalizada con procedimiento judicial en curso como consecuencia del reclamo a un subcontratista por sobrecostos asociados a defectos de calidad en los elementos suministrados.

La expectativa de resolución estos procedimientos es para el 2020, en ambos casos.

La obra de Walterdale Bridge Replacement, contratada por The City of Edmonton, Alberta, está previsto que finalice en el ejercicio 2018. Consiste en la construcción de un puente de 230 metros sobre el río Saskatchewan en Edmonton. El grado de avance a diciembre de 2017 era del 90%. El reclamo de esta obra es contra el principal contratista de la misma como consecuencia de los retrasos ocasionados en el suministro del material provocando el retraso global del proyecto, estando en un procedimiento arbitral que no se espera que finalice antes del 2022.

Estos tres proyectos presentaban “producción ejecutada pendiente de certificar” en fase de negociación o reclamo de 19 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 y 2016. Asimismo, tienen provisiones asociadas en la cuenta de “deterioro de cuentas a cobrar”, por importe de 10 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 y 2016, para adecuar el importe final esperado al estimado como probable al final de cada ejercicio. En estos tres casos, las reclamaciones están soportadas por informes técnicos y legales.

A la fecha de este escrito, no se ha producido la certificación ni el cobro de los importe identificados a 31 de diciembre de 2017 en “producción ejecutada pendiente de certificar” en fase de negociación o reclamo.

- d) Autopista Ruta 160 Tramo Acceso Norte a Coronel-Tres Pinos, en Chile. Se trata de una obra consistente en la duplicación de carretera existente de 88,78 Kms para la Sociedad Concesionaria Ruta 160, cuyo cliente final es el Ministerio de Obras Públicas chileno, MOP.

La obra está finalizada y en periodo de garantía, habiendo interpuesto el Grupo reclamaciones por diversos conceptos (sobrecostos por servicios afectados, mejoramiento de suelos e impactos medioambientales, movimiento de tierras y estabilización de taludes, y otros adicionales ejecutados por indicación del cliente sin que estuvieran contemplados en el contrato inicial) que en estos momentos están proceso arbitral frente al MOP, tras haber pasado por los mecanismos previos de resolución de disputas establecidos en el contrato sin haber obtenido los resultados que el Grupo consideraba razonables.

Este proyecto presenta “producción ejecutada pendiente de certificar” en fase de negociación o reclamo de 31 y 33 millones de euros a 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente. La fecha estimada para la resolución arbitral es 2019. Estos importes, que suponen un 25 % del total reclamado al Ministerio de Obras Publicas Chileno, están amparados en informes externos. A la fecha de este escrito, no se ha producido la certificación ni cobro de los importes identificados a 31 de diciembre de 2017 en “producción ejecutada pendiente de certificar” en fase de negociación o reclamo.

Adicionalmente, existen otros proyectos con importes significativos en la cuenta de “producción ejecutada pendiente de certificar” que corresponden a obra ejecutada en firme según se ha descrito en párrafos anteriores, cuyos importes a 31 de diciembre de 2017 y 2016 se detallan a continuación:

- e) Proyecto en Ecuador- Metro de Quito. Presenta una “producción ejecutada pendiente de certificar” de 49 y 39 millones de euros al 31 de diciembre de 2017 (grado de avance de 45%) y 2016 (grado de avance del 17%), respectivamente.

A la fecha de este escrito, se ha producido la certificación y cobro del importe identificado a 31 de diciembre de 2017 en “producción ejecutada pendiente de certificar”.

- f) Proyecto en Emiratos- Metro de Dubai. Presenta una “producción ejecutada pendiente de certificar” de 39 millones de euros al 31 de diciembre de 2017 (grado de avance del 24%) y saldo cero a 31 de diciembre de 2016 (grado de avance del 2%)

A la fecha de este escrito, se ha producido la certificación y cobro de aproximadamente el 75% del importe identificado a 31 de diciembre de 2017 en “producción ejecutada pendiente de certificar”.

5.4 Añadan cualquier otra información relevante que pueda ayudar a comprender la tendencia creciente en el volumen de la producción ejecutada pendiente de certificar.

En los últimos años, como consecuencia del incremento de la actividad de construcción en el ámbito internacional frente al nacional y el aumento de los contratos firmados sin precios de venta unitarios, se han incrementado los contratos que reconocen los ingresos por el método de grado de avance en costes. Asimismo, estos nuevos contratos y los marcos jurídicos de los países en los que se opera tienen un sistema de negociación de modificados y reclamos, que dilata en el tiempo la resolución de los mismos. Si a este hecho le agregamos la circunstancia puntual de que el Grupo mantiene en la actualidad unos contratos muy significativos, de elevado importe y concentrados en el tiempo, se explica el hecho de que se incremente con respecto a años anteriores el importe en términos absolutos de la obra ejecutada pendiente de certificar, si bien en términos relativos, considerando la cifra de negocio del Grupo, ha disminuido desde el 2015.

A continuación se expone un cuadro resumen donde se evidencia esta evolución en términos absolutos y relativos:

CONSTRUCCIÓN - EVOLUCIÓN CUENTAS A COBRAR / OPC - CIFRA DE NEGOCIOS Millones de euros					
	2013	2014	2015	2016	2017
Total Cifra de negocios	2.550	2.521	2.065	2.157	3.404
Total cuentas a cobrar	1.041	1.130	889	996	1.215
Total OPC	398	482	454	574	708
Ratio OPC/Cuentas a cobrar	38,2%	42,7%	51,1%	57,6%	58,3%
Ratio OPC/Ventas	15,6%	19,1%	22,0%	26,6%	20,8%

- 6 La nota 2 de las cuentas anuales consolidadas, sobre el marco regulatorio aplicable, describe los principales aspectos de la reforma fiscal aprobada en Estados Unidos a finales de 2017: (i) reducción del impuesto de sociedades del 35% al 21%; (ii) aumento de los beneficios de la depreciación acelerada; y (iii) inclusión de la cláusula BEAT (Base Erosion Anti-Abuse Tax), que penaliza a las empresas multinacionales.

Para los negocios desarrollados por Acciona en Estados Unidos, de manera específica indican que la reducción del tipo impositivo es favorable porque aumenta los beneficios después de impuestos, pero dificulta la financiación de los proyectos renovables al disminuir el valor de los créditos fiscales.

A este respecto, ESMA publicó un documento específico sobre el impacto contable de la referida reforma fiscal en los estados financieros de los emisores europeos, señalando que las entidades deberían realizar sus mejores esfuerzos en estimar y reconocer los principales impactos en los estados financieros del ejercicio 2017, y desglosar información clara sobre los juicios empleados y el grado de incertidumbre o variabilidad en las estimaciones.

- 6.1 Cuantifiquen los impactos reconocidos en los estados financieros de 2017 derivados de la reforma fiscal estadounidense, desglosando la naturaleza de los ajustes y los juicios empleados en su estimación.

A 31 de diciembre de 2017, la reducción del tipo federal en el impuesto sobre sociedades en Estados Unidos del 35% al 21% supuso un mayor gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias de 6,2 millones de euros. El impacto fue poco significativo debido a que las entidades norteamericanas se encuentran en situación de pérdidas fiscales y a que, en su mayor parte, no tienen registrados impuestos diferidos de activo por créditos fiscales, existiendo igualmente, impuestos diferidos de pasivo por un importe similar al de los diferidos de activo.

- 7 El informe de auditoría de KPMG relativo a las cuentas anuales consolidadas incluye entre las cuestiones clave la "Recuperabilidad del Inmovilizado material de la división de Energía". El grupo reconoció en ejercicios anteriores deterioros por importe de 641 millones € y, según se señala en el informe de auditoría, son muy significativos los juicios y estimaciones determinados por la Dirección y los administradores para identificar los indicadores de posibles deterioros y su valoración.

En este sentido, el auditor manifiesta haber abordado esta cuestión clave a través del entendimiento del proceso de identificación de indicios de deterioro, así como la revisión del análisis realizado por la Dirección sobre los indicadores y las conclusiones alcanzadas.

A este respecto, las normas de valoración de las cuentas anuales consolidadas indican que en la fecha de cierre de cada balance de situación, el Grupo revisa los importes en libros de sus activos materiales para determinar si existen indicios de que dichos activos hayan sufrido una pérdida por deterioro de valor. Si existe cualquier indicio, el importe recuperable del activo se calcula con el objeto de determinar el alcance de la pérdida por deterioro de valor (si la hubiera). Por su parte, la nota 5 sobre Inmovilizado Material indica que *“Durante el ejercicio 2017, no se han identificado indicios de deterioro que hayan puesto de manifiesto la necesidad de registrar deterioros adicionales”*.

7.1 Describan el proceso de evaluación efectuado por el grupo para la identificación, en su caso, de indicios de deterioro en la valoración de inmovilizados materiales.

7.2 Expliquen los indicadores de posibles deterioros analizados por la Dirección a los que se refiere el informe del auditor, junto con las conclusiones alcanzadas. Señalen qué juicios y estimaciones consideran más significativos.

Respuestas 7.1 y 7.2:

En el año 2013, la división de energía del Grupo Acciona registró una pérdida por deterioro de aproximadamente 641 millones de euros en los activos nacionales de generación eólica, hidráulica, biomasa y termosolar, debido a que el importe recuperable estimado de los mismos era inferior al importe en libros.

Este deterioro se produjo como consecuencia de un cambio regulatorio significativo en el sistema eléctrico español, ya que desde diciembre de 2012 el mercado nacional de las energías renovables sufrió importantes modificaciones regulatorias, como fueron la Ley 15/2012 de medidas fiscales para la sostenibilidad eléctrica, el RDL 2/2013 de medidas urgentes en el sistema eléctrico y, especialmente, el RDL 9/2013 por el que se adoptaron medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico.

La división de energía del Grupo Acciona evaluó las principales implicaciones que tenían en los flujos de los proyectos no solo las tasas y cánones que a partir del 1 de enero de 2013 gravaron los ingresos por la venta de energía, sino también la pérdida de la tarifa fija sobre la producción derivada de la aplicación del RDL 9/2013 y el cobro en determinados proyectos de una retribución a la inversión o a la operación durante su vida regulatoria de acuerdo con el borrador de Orden Ministerial puesto a disposición de los agentes interesados en el trámite de audiencia iniciado por la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia (CNMC) en febrero de 2014 y publicado de forma definitiva y sin variaciones relevantes respecto del borrador a través del RD 413/2014 de 6 de junio y desarrollado a través de la Orden IET 1045/2014 de 20 de junio.

En relación con la evaluación de indicios de reversión de las pérdidas por deterioro de valor registradas en 2013 o de deterioros adicionales, durante el ejercicio 2017 no se han producido cambios significativos con un impacto sustancial en la división de energía referentes al entorno regulatorio, económico o tecnológico que nos lleve a concluir que el valor de mercado los activos en cuestión haya variado significativamente.

- En referencia al entorno regulatorio, el 22 de febrero de 2017 se publicó la Orden ETU/130/2017, de 17 de febrero, por la que se actualizaron los parámetros retributivos de las instalaciones tipo a efectos de su aplicación al semiperiodo regulatorio que abarca desde el 1 de enero de 2017 y hasta el 31 de diciembre de 2019. La actualización de los parámetros retributivos aplicable a partir de 2017 no ha supuesto impactos significativos ni sobre los planes de negocio ni sobre la valoración de los activos afectados por esta regulación, debido a que la regulación adapta las retribuciones a la inversión y a la operación a los cambios en dichos parámetros retributivos para asegurar que los activos regulados obtengan la rentabilidad razonable fijada para los mismos (7,39%) durante su vida regulatoria. Esta tasa no deberá sufrir cambios al menos hasta su revisión en 2019. El potencial riesgo de un cambio en la misma de cara al 2020 ya se incorpora en la tasa de descuento (WACC) de los activos
- En el entorno macroeconómico, cabe destacar la progresiva recuperación económica en España, lo que se ha visto reflejado en una mejora de la calificación crediticia de la deuda soberana desde 2013 de Baa3 a Baa1 en 2018 (según la agencia Moody's). Los tipos de interés de mercado también se han visto reducidos en buena parte gracias a los estímulos del BCE, por lo que el coste de la deuda se ha visto mejorado progresivamente. No obstante, la creciente volatilidad en los mercados ha incrementado las betas (riesgo) del negocio de generación. Igualmente, la volatilidad de los precios de mercado de la electricidad (única fuente de ingresos de muchos de los activos de generación de Acciona) y la incertidumbre sobre un potencial cambio en la TRF en 2020 ha impactado en las primas de riesgo exigidas por los inversores. Esta combinación de factores hace que las tasas de descuento no hayan variado significativamente en comparación con las utilizadas para el test de deterioro en 2013. La tasa de descuento (WACC) utilizada en el test de deterioro de 2013 (7,2%) está en línea con la que se utilizaría para los activos de generación actualmente (en el entorno del 7%).
- En el plano tecnológico, no se han producido eventos que indiquen que el rendimiento económico de los activos sujetos a análisis o su rendimiento o eficiencia es, o vaya a ser, significativamente diferente que el estimado en el momento de realizar los test de deterioro en 2013. La estimación de producciones de los activos consideradas para la elaboración de los flujos de caja en el análisis de impairment no ha sufrido variaciones significativas respecto a las obtenidas en la realidad, ni difieren sobre las esperadas en períodos futuros sobre la base de las producciones utilizadas en el proceso presupuestario del Grupo Acciona. Adicionalmente, durante el ejercicio no han tenido lugar cambios significativos en el alcance o manera en que se utilizan o se espera utilizar los activos. La vida útil de los activos en cuestión no se ha visto modificada en el ejercicio 2017.

8 La cuenta de pérdidas y ganancias consolidada presenta un epígrafe denominado “Deterioro y resultados por enajenaciones del inmovilizado” con un saldo de 104,3 millones € al cierre de 2017 (532,2 millones € al cierre de 2016). La nota 26 presenta el siguiente detalle de los importes que se están presentando de forma neta dentro de esta partida:

Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	2017	2016
Resultados procedentes del inmovilizado	111.118	639.586
Deterioro de otros activos (notas 5 y 8)	(6.795)	(107.392)
Total	104.323	532.194

De acuerdo con los párrafos 97 y siguientes de la NIC 1, las entidades deben presentar de manera separada la naturaleza e importe de las partidas de ingresos o gastos que sean materiales o tengan importancia relativa, citando, entre otros ejemplos, los deterioros de activos y las ventas de inmovilizado como partidas que deben desglosarse separadamente.

8.1 Expliquen los motivos por los cuales han considerado que la naturaleza e importe de los resultados procedentes del inmovilizado y el deterioro de activos puede presentarse de manera agrupada en la cuenta de resultados consolidada, y que dicha presentación resulta más adecuada para un lector de los estados financieros.

La NIC 1 indica en los párrafos 97 a 105 la **“información a presentar en el estado del resultado integral o en las notas”**. El párrafo 98 enumera los hechos económicos que por ser materiales o tener importancia relativa dan lugar a revelaciones separadas de partidas de ingresos y gastos, y, entre otros, cita “la rebaja de los elementos de propiedades, planta y equipo hasta su importe recuperable” y “la disposición de partidas de propiedades, planta y equipo”. El Grupo Acciona considera que este requisito de revelación separada se cumple en las cuentas anuales al encontrarse detallado, de forma separada, en la nota 26 según se muestra en el cuadro superior, tanto el resultado procedente del inmovilizado como el deterioro de activos. Adicionalmente, las cuentas anuales suministran una descripción narrativa en dicha nota, a continuación del cuadro, de los principales hechos económicos que han generado resultados procedentes del inmovilizado y/o deterioro de activos. Consideramos que de este modo el lector de las cuentas anuales queda convenientemente informado de las partidas que han sido significativas en el periodo.

9 Por último, y en relación con la formulación de las cuentas anuales a partir del 2018, se les recuerda lo siguiente:

9.1 El informe de gestión correspondiente al ejercicio 2017 incluye una cuenta de pérdidas y ganancias simplificada en la que se separan los resultados ordinarios de los efectos excepcionales.

En este sentido, se les recuerda que las Directrices de ESMA, sobre Medidas Alternativas del Rendimiento, indican que las partidas que han afectado a periodos pasados y que afectarán a periodos futuros, raras veces se considerarán como no recurrentes, infrecuentes o inusuales (como los costes de reestructuración o las pérdidas por deterioro de valor).

9.2 Se les recuerda el trabajo realizado en España por el grupo de expertos que redactó la Guía para la elaboración del informe de gestión de las entidades cotizadas publicado en 2013 y que contiene recomendaciones que las empresas pueden seguir para la elaboración de los informes de gestión al objeto de que ofrezca una exposición fiel sobre la evolución de los negocios y la situación de la entidad, junto con una descripción de los principales riesgos e incertidumbres a que se enfrenta.

9.3 Para los negocios conjuntos y las entidades asociadas que sean materiales o de importancia relativa para la entidad que informa, esta deberá revelar determinada Información financiera resumida sobre el negocio conjunto o la entidad asociada, que refleje los importes incluidos en los estados financieros del negocio conjunto o la entidad asociada elaborados con arreglo a las NIIF, y no la participación de la entidad en esos importes (NIIF 12, p. B14).

En relación con el punto indicado en el apartado 9 de su escrito relativo a información a incluir en las cuentas anuales del ejercicio 2018, 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