



AUTOPISTA CONCESIONARIA ASTUR-LEONESA, S.A.U.

EMISIÓN DE OBLIGACIONES “AUCALSA MAYO 2016”

POR IMPORTE NOMINAL DE 50.643.000 EUROS

CON LA GARANTÍA SOLIDARIA DE:

ENA INFRAESTRUCTURAS, S.A.U.

El presente Folleto ha sido aprobado y registrado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 21 de abril de 2016.

El presente Folleto ha sido elaborado conforme a los Anexos IV, V, VI, y XXII del Reglamento (CE) 809/2004 relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad.

ÍNDICE

I.	Resumen	6
II.	Factores de riesgo.....	20
	1. Factores de riesgo que pueden afectar al Emisor	20
	2. Factores de riesgo que pueden afectar al Garante	22
	3. Factores de riesgo asociados a los Valores	25
III.	Nota de valores	26
1.	Personas responsables	26
2.	Factores de riesgo	26
3.	Información esencial.....	26
	3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión.....	26
	3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos	26
4.	Información relativa a los valores que van a ofertarse	26
	4.1. Descripción del tipo y clase de valores.....	26
	4.2. Legislación según la cual se han creado los valores.....	27
	4.3. Representación de los valores.....	27
	4.4. Divisa de la emisión de los valores.....	27
	4.5. Orden de prelación de los valores ofertados	27
	4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos.....	27
	4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos.....	28
	4.8. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización del préstamo	29
	4.8.1. Precio de amortización	29
	4.8.2. Fecha y modalidad de amortización	29
	4.9. Indicación del rendimiento. Método de cálculo	29
	4.10. Representación de los tenedores de obligaciones	32
	4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido emitidos	34
	4.12. Fecha prevista de emisión	34
	4.13. Descripción de cualquier restricción a la libre transmisibilidad de los valores.....	34
	4.14. Información fiscal.....	35
5.	Cláusulas y condiciones de la oferta	36
	5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta	36
	5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta	36
	5.1.2. Importe de la emisión.....	36
	5.1.3. Plazo y descripción del proceso de solicitud	36
	5.1.4. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes.....	39
	5.1.5. Cantidad mínima y/o máxima de solicitud	40
	5.1.6. Método y plazo para el pago de los valores y para la entrega de los mismos.....	40
	5.1.7. Fecha y forma en que se deben hacer públicos los resultados de la oferta	40
	5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos	40
	5.2. Plan de distribución y asignación.....	40
	5.2.1. Tipos de inversor	40

5.2.2. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación	40
5.3. Precios	41
5.4. Colocación y suscripción	41
5.4.1. Director de la oferta	41
5.4.2. Entidad agente	41
5.4.3. Entidades que aseguran la emisión y entidades colocadoras	41
5.4.4. Acuerdo de suscripción	42
6. Acuerdos de admisión a cotización y negociación	42
6.1. Solicitud de admisión a cotización	42
6.2. Mercados regulados o equivalentes en los que se admitan a cotización valores de la misma clase que los que van a ofertarse	43
6.3. Entidades intermediarias de la negociación secundaria. Términos de su compromiso	43
7. Información adicional	44
7.1. Asesores relacionados con la emisión. Declaración de capacidad	44
7.2. Información de la Nota de Valores auditada o revisada por los auditores	44
7.3. Informe de experto independiente incluido en la Nota de Valores	44
7.4. Confirmación de que la información que proviene de terceros se ha reproducido con exactitud, sin omitir ningún hecho que haría que la información reproducida resultara inexacta o engañosa	44
7.5. Ratings	44
IV. Información del Emisor	45
1. Personas Responsables	45
2. Auditores de cuentas	45
2.1. Nombre y dirección de los auditores de la Sociedad	45
2.2. Renuncia de los auditores de sus funciones	45
3. Información financiera seleccionada	45
3.1. Información financiera histórica seleccionada del emisor	45
3.2. Información financiera intermedia no auditada seleccionada del Emisor	46
4. Factores de riesgo	46
5. Información sobre el emisor	46
5.1. Historial y evolución del emisor	46
5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor	46
5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro	46
5.1.3. Fecha de constitución y periodo de actividad del emisor	46
5.1.4. Domicilio y personalidad jurídica del emisor	46
5.1.5. Acontecimientos recientes relativos al Emisor que sean importantes para evaluar su solvencia	47
5.2. Actuaciones sobre la Infraestructura (Inversiones)	47
5.2.1. Descripción de las inversiones recientes	47
5.2.2. Actuaciones previstas sobre la infraestructura	48
5.2.3. Fuentes previstas de fondos	48
6. Descripción de la empresa	48
6.1. Actividad	48
6.2. Mercados principales	50
6.3. Base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición competitiva	50
7. Estructura organizativa	51
7.1. Descripción del Grupo	51
7.2. Dependencias de otras entidades del Grupo	51

8. Información sobre tendencias	51
8.1. Declaración de que no ha habido ningún cambio en las perspectivas de la Sociedad desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados	51
8.2. Información sobre cualquier hecho que pueda tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor.....	51
9. Previsiones o estimaciones de beneficios	52
10. Órganos administrativo, de gestión y de supervisión.....	52
10.1. Miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.....	52
10.2. Conflictos de intereses de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión	54
11. Prácticas de gestión	54
11.1. Comité de Auditoría	54
11.2. Comité de Nombramientos y Retribuciones	56
11.3. Gobierno Corporativo.....	56
12. Accionistas principales	56
12.1. Declaración del emisor sobre si es directa o indirectamente propiedad de algún accionista	56
12.2. Descripción de acuerdo cuya aplicación pueda dar lugar a un cambio en el control del emisor.....	56
13. Información financiera relativa al activo y al pasivo del emisor, posición financiera y pérdidas y beneficios	57
13.1. Información financiera histórica	57
13.1.1. Balance	57
13.1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias	59
13.1.3. Estado de flujos de efectivo	60
13.1.4. Políticas contables y notas explicativas.....	61
13.2. Estados financieros.....	61
13.3. Auditoría de la información histórica anual	61
13.3.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica	61
13.3.2. Indicación de qué otra información ha sido auditada.....	61
13.3.3. Fuente de los estados financiero	61
13.4. Edad de la información financiera más reciente	61
13.5. Información intermedia y demás información financiera.....	61
13.5.1. Información financiera trimestral o semestral desde la fecha de los últimos estados financieros	61
13.5.2. Información financiera intermedia.....	61
13.6. Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	62
13.7. Cambios significativos en la posición financiera del emisor	62
14. Información adicional	62
14.1. Capital social	62
14.2. Estatutos y escritura de constitución	62
15. Contratos importantes.....	63
16. Información de terceros, declaraciones de expertos y declaraciones de interés.	63
16.1. Declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto.....	63
16.2. Confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud	63
17. Documentos presentados	63
V. Información del Garante	64
1. Personas Responsables.....	64

2. Auditores de cuentas	64
2.1. Nombre y dirección de los auditores de la Sociedad.....	64
2.2. Renuncia de los auditores de sus funciones	64
3. Información financiera seleccionada	64
3.1. Información financiera histórica seleccionada de la Sociedad	64
3.2. Información financiera intermedia no auditada seleccionada del Garante	65
4. Factores de riesgo	65
5. Información sobre la Sociedad	65
5.1. Historial y evolución de la sociedad.....	65
5.1.1. Nombre legal y comercial de la Sociedad.....	65
5.1.2. Lugar de registro de la Sociedad y número de registro	65
5.1.3. Fecha de constitución y periodo de actividad de la Sociedad	65
5.1.4. Domicilio y personalidad jurídica de la Sociedad.....	65
5.1.5. Acontecimientos recientes relativos al Garante que sean importantes para evaluar su solvencia.....	65
5.2. Inversiones.....	66
5.2.1. Descripción de las inversiones recientes.....	66
5.2.2. Inversiones previstas	67
5.2.3. Fuentes previstas de fondos.....	68
6. Descripción de la empresa	68
6.1. Actividades principales	68
6.2. Mercados principales.....	71
6.3. Base de cualquier declaración efectuada por el Garante relativa a su posición competitiva.....	72
7. Estructura organizativa	72
7.1. Descripción del grupo	72
7.2. Dependencia de otras entidades del Grupo	72
8. Información sobre tendencias	72
8.1. Declaración de que no ha habido ningún cambio en las perspectivas de la Sociedad desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados	72
8.2. Información sobre cualquier hecho que pueda tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad	72
9. Previsiones o estimaciones de beneficios	73
10. Órganos administrativo, de gestión y de supervisión	73
10.1. Miembros de los órganos administrativo, de gestión y de supervisión.....	73
10.2. Conflictos de intereses de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión	74
11. Prácticas de gestión	74
11.1. Comité de Auditoría, de Nombramientos y Retribuciones	74
11.2. Gobierno corporativos.....	74
12. Accionistas principales	74
12.1. Declaración de la Sociedad sobre si es directa o indirectamente propiedad de algún accionista	74
12.2. Descripción de acuerdo cuya aplicación pueda dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad.....	75
13. Información financiera relativa al activo y al pasivo de la Sociedad, posición financiera y pérdidas y beneficios	75
13.1. Información financiera histórica individual auditada	75
13.1.1. Balance	76
13.1.2. Cuenta de pérdidas y ganancias	77
13.1.3. Estado de flujos de efectivo	78
13.1.4. Políticas contables y notas explicativas	78

13.2. Estados financieros.....	78
13.3. Auditoría de la información histórica anual	79
13.3.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica	79
13.3.2. Indicación de qué otra información ha sido auditadas	79
13.3.3. Fuente de los estados financieros	79
13.4. Edad de la información financiera más reciente	79
13.5. Información intermedia y demás información financiera.....	79
13.5.1. Información financiera semestral desde la fecha de los últimos estados financieros auditados	79
13.5.2. Información financiera intermedia	79
13.6. Procedimientos judiciales y de arbitraje.....	79
13.7. Cambios significativos en la posición financiera de la Sociedad	79
14. Información adicional	80
14.1. Capital Social	80
14.2. Estatutos y escritura de constitución	80
15. Contratos importantes.....	80
16. Información de terceros, declaraciones de expertos y declaraciones de interés.	81
16.1. Declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto.....	81
16.2. Confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud	81
17. Documentos presentados	81
Anexo I de Garantías	82
1. Naturaleza de la garantía	82
2. Alcance de la garantía	82
3. Información sobre el garante	82
4. Documentos presentados	82
Anexo II Listado de documentación incorporada por referencia.....	83
Anexo III Informe del experto independiente	84

I. RESUMEN

Los elementos de información del presente resumen (el “Resumen”) están divididos en 5 secciones (A-E) y numerados correlativamente dentro de cada sección de conformidad con la numeración exigida en el Anexo XXII del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, en cuanto a la información contenida en los folletos así como al formato, la incorporación por referencia, la publicación de dichos folletos y la difusión de publicidad. Los números omitidos en este Resumen se refieren a elementos de información previstos en dicho Reglamento para otros modelos de folleto. Por otra parte, aquellos elementos de información exigidos para este modelo de folleto pero no aplicables por las características de la operación o del emisor se mencionan como “no procede”.

SECCIÓN A- INTRODUCCION Y ADVERTENCIAS

Advertencia.	
A.1	<p>- Este Resumen debe leerse como una introducción al Folleto.</p> <p>- Toda decisión de invertir en los valores debe estar basada en la consideración por parte del inversor del Folleto en su conjunto.</p> <p>- Cuando se presente ante un tribunal una demanda sobre la información contenida en el Folleto, el inversor demandante podría, en virtud del Derecho nacional de los Estados miembros, tener que soportar los gastos de la traducción del Folleto antes de que de comienzo el procedimiento judicial.</p> <p>- La responsabilidad civil solo se exigirá a las personas que hayan presentado el Resumen, incluida cualquier traducción del mismo, y únicamente cuando el Resumen sea engañoso, inexacto o incoherente en relación con las demás partes del Folleto, o no aporte, leído junto con las demás partes del Folleto, información fundamental para ayudar a los inversores a la hora de adoptar su decisión inversora en dichos valores.</p>
A.2	<p>Información sobre intermediarios financieros.</p> <p>No procede. El Emisor no ha autorizado el uso del Folleto para la realización de ofertas públicas de valores a ningún intermediario financiero, sin perjuicio de la colocación de los valores objeto del presente Folleto que está previsto que realicen determinadas entidades financieras</p>

SECCIÓN B- EMISOR Y GARANTE

B.1	<p>Nombre legal y comercial del emisor.</p> <p>La denominación legal del emisor es Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.; su denominación comercial es AUCALSA.</p>
B.2	<p>Domicilio y forma jurídica del emisor, legislación conforme a la cual opera y país de constitución.</p> <p>AUCALSA tiene su domicilio social en Cayés-Llanera (Principado de Asturias), Parque Empresarial de Asipo II, Plaza Santa Bárbara 4- 2ª planta y código de identificación fiscal A-28415784. La forma jurídica adoptada desde su constitución ha sido la de Sociedad Anónima, rigiéndose por las normas aplicables a este tipo de sociedades y por la legislación específica aplicable a las sociedades concesionarias de autopistas de peaje; el país de constitución es España.</p>
B.4.b	<p>Descripción de cualquier tendencia conocida que afecte al emisor y a los sectores en los que ejerce su actividad.</p> <p>AUCALSA desarrolla su actividad entre las comunidades de Castilla y León y el Principado de Asturias, proviniendo sus ingresos, en su mayor parte, de los peajes que abonan los usuarios de la vía y de los cobros a la administración en razón de los convenios establecidos.</p> <p>Los ingresos de peaje dependen del número de vehículos que utilizan diariamente la infraestructura y el número de usuarios está directamente relacionado con la situación económica del país y de las comunidades donde desarrolla su actividad.</p> <p>En el ejercicio 2015 la actividad de AUCALSA ha confirmado los indicios de recuperación de los niveles de tráfico que se habían iniciado en el año 2014, después de varios ejercicios en los que la crisis económica general había afectado negativamente a la Sociedad. Los ingresos de peaje han experimentado un incremento del 5,4%, situándose en la cifra de 36,9 millones de euros. Esta evolución es consecuencia, exclusivamente, del incremento de la intensidad media diaria de tráfico respecto al año 2014 en un 5,71% con incremento del 5,37% para el tráfico ligero y un avance del 7,60% en el caso de los vehículos pesados, ya que la actualización de las tarifas de peaje al inicio del periodo no supuso incremento alguno.</p> <p>El sector de concesionarias de autopistas de peaje y, por lo tanto, la Sociedad está relacionado, en cuanto a su evolución futura, con la evolución de la situación económica general y con los potenciales cambios en la Normativa Reguladora que pueden afectar a los resultados esperados, ello sin olvidar el desarrollo futuro de otras redes o medios alternativos de transporte que podría representar un aumento de la competencia para la Sociedad.</p> <p>Por lo que se refiere al marco legal, cuya estabilidad y garantía resulta fundamental en un sector fuertemente regulado, no es posible valorar cuales pueden ser las actuaciones de la Administración Concedente en un período prolongado de tiempo, siendo reducida la posibilidad de incidir en las mismas. En cualquier caso hay que hacer notar que, si bien estas acciones pudieran tener efecto, bien sobre los ingresos, o bien sobre la necesidad de asumir nuevas inversiones, la base de cualquier modificación ha de ser el respeto al equilibrio económico-financiero de la concesión, por lo que los efectos de los posibles cambios legales o normativos deberán ser neutros.</p>

<p>B.5</p>	<p>Grupo.</p>	<p>La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, cuya sociedad dominante es Itínere Infraestructuras, S.A., con domicilio social en Bilbao quien, a su vez, pertenece a otro grupo, cuya dominante última en España es Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., con domicilio social en Bilbao y constituida con fecha 27 de abril de 2009.</p> <p>En el gráfico que se muestra a continuación se puede ver la dependencia de AUCALSA a la fecha de registro del presente Documento:</p>																																																																												
<p>B.9</p>	<p>Previsiones o estimaciones de beneficios.</p>	<p>AUCALSA ha optado por no incluir una previsión o estimación de beneficios.</p>																																																																												
<p>B.10</p>	<p>Salvedades en informes de auditoría.</p>	<p>La información financiera histórica de los ejercicios 2014 y 2015 ha sido auditada y los Informes han sido emitidos sin salvedad por KPMG Auditores, S.L.</p>																																																																												
<p>B.12</p>	<p>Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al emisor. Declaración de que no ha habido ningún cambio adverso importante en las perspectivas del emisor desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.</p>	<p>A continuación se detalla información financiera basada en datos auditados del Emisor a 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014:</p> <table border="1" data-bbox="584 1149 1331 1603"> <thead> <tr> <th>(miles de euros)</th> <th>2015</th> <th>2014</th> <th>% VARIACIÓN 2015/2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ingresos de peaje</td> <td>36.906</td> <td>35.015</td> <td>5,40%</td> </tr> <tr> <td>Total ingresos de explotación</td> <td>37.408</td> <td>35.628</td> <td>5,00%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>26.701</td> <td>25.305</td> <td>5,52%</td> </tr> <tr> <td>Amortización</td> <td>(14.017)</td> <td>(13.997)</td> <td>0,14%</td> </tr> <tr> <td>Resultado de explotación</td> <td>13.445</td> <td>8.862</td> <td>51,72%</td> </tr> <tr> <td>Resultado financiero</td> <td>(8.522)</td> <td>(6.747)</td> <td>26,31%</td> </tr> <tr> <td>Resultado neto</td> <td>3.451</td> <td>1.481</td> <td>133,02%</td> </tr> <tr> <td>Total activo</td> <td>687.396</td> <td>686.887</td> <td>0,07%</td> </tr> <tr> <td>Deuda financiera neta</td> <td>263.597</td> <td>269.187</td> <td>(2,08%)</td> </tr> <tr> <td>Deuda financiera neta/ EBITDA</td> <td>9,87x</td> <td>10,64x</td> <td>(7,24%)</td> </tr> <tr> <td>Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)</td> <td>44,55%</td> <td>45,23%</td> <td>(1,50%)</td> </tr> <tr> <td>RoA (Beneficio neto/Total activo)</td> <td>0,50%</td> <td>0,22%</td> <td>127,27%</td> </tr> <tr> <td>Fondos Propios</td> <td>328.127</td> <td>326.008</td> <td>0,65%</td> </tr> <tr> <td>RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)</td> <td>1,05%</td> <td>0,45%</td> <td>133,33%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Se calcula la deuda financiera neta como la deuda financiera (importe de las deudas corrientes y no corrientes con entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables) menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Su cálculo para los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:</p> <table border="1" data-bbox="512 1727 1401 1912"> <thead> <tr> <th colspan="4">(importes en miles de euros)</th> </tr> <tr> <th>Año</th> <th>Deuda financiera neta=</th> <th>Deuda financiera</th> <th>- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015</td> <td>263.597</td> <td>272.286</td> <td>8.689</td> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>269.187</td> <td>269.910</td> <td>723</td> </tr> </tbody> </table> <p>Se calcula el EBITDA como la cantidad correspondiente al Resultado de Explotación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias referida a una fecha, a la que se suman las cantidades correspondientes a la amortización de su inmovilizado, la dotación a la provisión por actuaciones de reposición y gran reparación, las pérdidas, deterioro y variación de las provisiones por operaciones comerciales y el deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado, y se resta la imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras. Su cálculo para los ejercicios 2014 y 2015 es el siguiente:</p>	(miles de euros)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014	Ingresos de peaje	36.906	35.015	5,40%	Total ingresos de explotación	37.408	35.628	5,00%	EBITDA	26.701	25.305	5,52%	Amortización	(14.017)	(13.997)	0,14%	Resultado de explotación	13.445	8.862	51,72%	Resultado financiero	(8.522)	(6.747)	26,31%	Resultado neto	3.451	1.481	133,02%	Total activo	687.396	686.887	0,07%	Deuda financiera neta	263.597	269.187	(2,08%)	Deuda financiera neta/ EBITDA	9,87x	10,64x	(7,24%)	Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	44,55%	45,23%	(1,50%)	RoA (Beneficio neto/Total activo)	0,50%	0,22%	127,27%	Fondos Propios	328.127	326.008	0,65%	RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	1,05%	0,45%	133,33%	(importes en miles de euros)				Año	Deuda financiera neta=	Deuda financiera	- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	2015	263.597	272.286	8.689	2014	269.187	269.910	723
(miles de euros)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014																																																																											
Ingresos de peaje	36.906	35.015	5,40%																																																																											
Total ingresos de explotación	37.408	35.628	5,00%																																																																											
EBITDA	26.701	25.305	5,52%																																																																											
Amortización	(14.017)	(13.997)	0,14%																																																																											
Resultado de explotación	13.445	8.862	51,72%																																																																											
Resultado financiero	(8.522)	(6.747)	26,31%																																																																											
Resultado neto	3.451	1.481	133,02%																																																																											
Total activo	687.396	686.887	0,07%																																																																											
Deuda financiera neta	263.597	269.187	(2,08%)																																																																											
Deuda financiera neta/ EBITDA	9,87x	10,64x	(7,24%)																																																																											
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	44,55%	45,23%	(1,50%)																																																																											
RoA (Beneficio neto/Total activo)	0,50%	0,22%	127,27%																																																																											
Fondos Propios	328.127	326.008	0,65%																																																																											
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	1,05%	0,45%	133,33%																																																																											
(importes en miles de euros)																																																																														
Año	Deuda financiera neta=	Deuda financiera	- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes																																																																											
2015	263.597	272.286	8.689																																																																											
2014	269.187	269.910	723																																																																											

		(importes en miles de euros)																																											
		Año	EBITDA=	Resultado explotación	+ Amortización inmovilizado	+ Dotación provisión actuaciones reposición, gran reparación, pérdidas y enajenaciones, menos imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras																																							
		2015	26.701	13.445	14.017	-761																																							
		2014	25.305	8.862	13.997	2.446																																							
		No se han producido variaciones adversas significativas en las posiciones financiera y comercial del Emisor desde el 31 de diciembre de 2015, ni en sus perspectivas futuras.																																											
B.13	Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo al emisor que sea importante para evaluar su solvencia.	No se han producido.																																											
B.14	Dependencia del emisor de otras entidades del grupo.	Ver punto B.5																																											
B.15	Descripción de las actividades principales del emisor.	<p>La actividad principal de la Sociedad es la explotación de la autopista de peaje entre las localidades de Campomanes (Asturias) y León. También forman parte de su objeto social la explotación de las áreas de servicio situadas en la autopista, así como por las actividades complementarias de la construcción, conservación y explotación de la autopista. Los ingresos de peaje han supuesto el 98,3% y 98,7% del total de los ingresos de explotación en los ejercicios 2014 y 2015 respectivamente.</p> <p>1. Explotación de la autopista de peaje</p> <p>Las características de la concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la Autopista Concesionaria Astur- Leonesa se definen en el Decreto 2417/1975 de 22 de agosto por el que se adjudica la concesión. El recorrido de esta autopista, que forma parte del Plan Nacional de Autopistas, es de 86,8 Km., extendiéndose desde Campomanes (Asturias) hasta León. El plazo de la concesión vence el 17 de octubre de 2050, fecha en que la Sociedad se entenderá disuelta de pleno derecho y la autopista revertirá al Estado. Ni la compra de AUCALSA por el Estado en 1984, ni su aportación por la Dirección General del Patrimonio del Estado a Empresa Nacional de Autopistas, S.A. en ese mismo año, ni la privatización de ésta en el año 2003, han supuesto modificación a las provisiones del Decreto 2417/1975 de 22 de agosto de concesión administrativa de la Sociedad.</p> <p>La concesión, modificada por la legislación posterior, dividió la construcción de la autopista en las siguientes fases:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Primera fase: Abierta al tráfico en 1983, que constituye la primera calzada de 86,8 km. de autopista formada por dos carriles en ambos sentidos y aproximadamente dos terceras partes de la segunda calzada, - Segunda fase: Finalizada el 9 de junio de 1997, que constituye el desdoblamiento de los trayectos en túnel (formados ya por cuatro carriles) y la construcción del resto de la segunda calzada. <p>La autopista cuenta con 7 túneles, todos ellos se construyeron en una primera fase para ser utilizados con circulación en los dos sentidos, por lo que posteriormente fueron desdoblados.</p> <p>La totalidad del capital social, representado por 5.428.415 acciones nominales ordinarias de 60,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, es propiedad de Ena Infraestructuras, S.A.U. (anteriormente denominada Empresa Nacional de Autopistas, S.A.) con domicilio social en Madrid. Al 31 de diciembre de 2015 la titularidad de las acciones de Ena Infraestructuras, S.A.U., es ostentada por Enaitínere, S.A.U. quien, a su vez, pertenece a Itínere Infraestructuras, S.A., sociedad que gestiona varias autopistas de peaje localizadas en España, siendo uno de los principales grupos nacionales de infraestructuras de autopistas. A la fecha de inscripción de este documento el capital social y su titularidad no ha variado respecto a lo reflejado en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015.</p> <p>La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad media diaria (IMD) respecto a la evolución de la IMD del sector en los últimos 5 años ha sido el siguiente:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>AÑO</th> <th>2010</th> <th>2011</th> <th>% Variac. 11/10</th> <th>2012</th> <th>% Variac. 12/11</th> <th>2013</th> <th>% Variac. 13/12</th> <th>2014</th> <th>% Variac. 14/13</th> <th>2015</th> <th>% Variac. 15/14</th> <th>% Variac. 15/10</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>AUCALSA</td> <td>9.568</td> <td>9.283</td> <td>(3,0%)</td> <td>7.971</td> <td>(14,1%)</td> <td>7.511</td> <td>(5,8%)</td> <td>7.506</td> <td>(0,1%)</td> <td>7.937</td> <td>5,7%</td> <td>(17,1%)</td> </tr> <tr> <td>MEDIA SECTOR*</td> <td>17.954</td> <td>16.740</td> <td>(6,8%)</td> <td>14.857</td> <td>(11,4%)</td> <td>13.988</td> <td>(5,9%)</td> <td>14.158</td> <td>1,2%</td> <td>15.021</td> <td>6,1%</td> <td>(16,3%)</td> </tr> </tbody> </table> <p>(*) Datos obtenidos de ASETA (Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje)</p> <p>La actividad a lo largo del ejercicio 2015 ha confirmado los indicios de recuperación de los niveles de tráfico que se habían iniciado en 2014, tras varios años de evolución negativa, como consecuencia de la adversa situación económica.</p>					AÑO	2010	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12	2014	% Variac. 14/13	2015	% Variac. 15/14	% Variac. 15/10	AUCALSA	9.568	9.283	(3,0%)	7.971	(14,1%)	7.511	(5,8%)	7.506	(0,1%)	7.937	5,7%	(17,1%)	MEDIA SECTOR*	17.954	16.740	(6,8%)	14.857	(11,4%)	13.988	(5,9%)	14.158	1,2%	15.021	6,1%	(16,3%)
AÑO	2010	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12	2014	% Variac. 14/13	2015	% Variac. 15/14	% Variac. 15/10																																	
AUCALSA	9.568	9.283	(3,0%)	7.971	(14,1%)	7.511	(5,8%)	7.506	(0,1%)	7.937	5,7%	(17,1%)																																	
MEDIA SECTOR*	17.954	16.740	(6,8%)	14.857	(11,4%)	13.988	(5,9%)	14.158	1,2%	15.021	6,1%	(16,3%)																																	

		<p>En el año 2015 la IMD ha sido de 7.937 vehículos, lo que supone un incremento del 5,7% respecto al mismo periodo del año anterior.</p> <p>Del total de tráfico de la autopista en el ejercicio 2015, un 15,52% se corresponde a vehículos pesados y un 84,48% a turismos.</p> <p>Del total de los ingresos de peaje, aproximadamente un 31% provienen de cobro en efectivo, un 30% de los cobros mediante tarjetas de crédito y débito, un 27% del cobro mediante telepeaje y el resto a cobros de la Administración. La autopista admite como medio de pago múltiples tarjetas, entre ellas Visa, Red 6000, Solred, CEPESA, etc., y el sistema de telepeaje, que consiste en que aquellos usuarios que cuentan con un dispositivo electrónico en su vehículo pueden abonar el tránsito sin necesidad de detener el vehículo. Los abonos a la Sociedad por los tránsitos efectuados por los usuarios mediante tarjeta así como por telepeaje se realizan a través de las entidades financieras con las cuales la sociedad tiene contratado dicho servicio, siendo la periodicidad de los abonos por parte de éstas inferior a una semana.</p> <p>En aplicación del procedimiento de revisión de tarifas y peajes en las autopistas de titularidad de la Administración del Estado, establecido en la Ley 14/2000 de 29 de diciembre, con efectos 1 de enero de 2016, se autorizó la revisión de los peajes a aplicar, lo que supuso una rebaja del 0,59%.</p> <p>Con fecha 23 de diciembre de 2010, se publicó la Orden/3362/2010, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas, que entró en vigor el día 1 de enero de 2011 y es de aplicación obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir de dicha fecha. Dicha normativa ha permitido esclarecer el tratamiento de aspectos específicos propios de las Sociedades Concesionarias y armonizar dicho tratamiento con el de la normativa contable europea.</p> <p>El Real Decreto 86/2006 de 27 de enero, que entró en vigor el 1 de febrero de 2006, estableció una reducción del 30% de las tarifas a aplicar a los vehículos pertenecientes a los grupos tarifarios Pesados 1 y Pesados 2. La Administración General del Estado abona anualmente a AUCALSA el importe correspondiente a los descuentos aplicados en los peajes por motivo del Real Decreto mencionado.</p> <p>El Real Decreto 1752/2007 de 21 de diciembre, que entró en vigor el 23 de diciembre de 2007, estableció una rebaja del 50% del importe del peaje del recorrido por la autopista a los usuarios habituales de vehículos pertenecientes al grupo tarifario ligeros, entendiéndose por usuarios habituales aquellos que efectúen más de un viaje de ida y vuelta completo por la autopista en el mes. La aplicación de este descuento está asociada a la utilización, como medio de pago, del sistema de telepeaje (Vía T).</p> <p>Dentro del resto de actividades complementarias a la actividad principal, la única reseñable es la relativa a las áreas de servicio.</p> <p>2. Áreas de Servicio</p> <p>Existen dos áreas de servicio en la autopista: Caldas de Luna, en la zona norte y Rioseco de Tapia en la zona sur. La explotación de las áreas de servicio está arrendada, por un lado la hostelería mediante contrato firmado en noviembre de 2001 y duración 15 años, con un tercero y la gestión y suministro de carburantes por otro lado a una sociedad mediante un contrato firmado en 1995 por un periodo de 25 años. En los ejercicios 2014 y 2015 se ha facturado por el contrato de hostelería 84.000 euros y 84.000 euros respectivamente, y por el de gestión y suministro de carburantes 92.956,90 euros 95.772,83 euros respectivamente.</p>
B.16	Declaración de si el emisor es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero.	Ver punto B.5
B.17	Grado de solvencia asignados al emisor.	AUCALSA y los valores emitidos por ésta, no tienen calificación crediticia de ninguna agencia de calificación.
B.18	Descripción y alcance de la garantía.	<p>La garantía prestada por Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") es una garantía solidaria sobre una emisión de obligaciones con bonificación fiscal de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. ("AUCALSA") por importe de 50.643.000 euros. Dicha garantía se ejecutará por incumplimiento, en su caso, del Emisor. La garantía fue acordada por el Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U. el día 29 de marzo de 2016.</p> <p>ENA Infraestructuras, S.A.U. hará frente a dicha garantía, en su caso, con todo su patrimonio, entre el cual están, además del capital social de AUCALSA, la totalidad del capital social de Autopistas del Atlántico, C.E.S.A.U.y Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. así como el 50% del capital social de Autopistas de Navarra, S.A., entre otros bienes y derechos. El porcentaje que ha representado la cifra de negocio de AUCALSA sobre el total de las concesionarias de ENA ha sido el 19% en los ejercicios 2015 y 2014.</p>
B.19	Información de la sección B sobre el garante como si fuera el emisor del mismo tipo de valores que es objeto de la garantía.	
B.1	Nombre legal y comercial del garante.	La denominación legal del garante es Ena Infraestructuras, S.A.U.; su denominación comercial es ENA.

B.2	Domicilio y forma jurídica del garante, legislación conforme a la cual opera y país de constitución.	ENA tiene su domicilio social en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán, 7- planta 3; la forma jurídica adoptada por ENA desde su constitución ha sido la de Sociedad Anónima, rigiéndose por las normas aplicables a este tipo de sociedades; el país de constitución es España.
B.4	Descripción de cualquier tendencia conocida que afecte al garante y a los sectores en los que ejerce su actividad.	<p>El sector de concesionarias de autopistas de peaje y, por lo tanto, las sociedades en las que participa ENA está indudablemente sujeto, en cuanto a su evolución futura, tanto a la situación económica general como a los cambios en la Normativa Reguladora que pueden afectar a los resultados esperados de sus sociedades filiales.</p> <p>La evolución de la actividad de las sociedades filiales de ENA a lo largo del ejercicio 2015 ha confirmado los indicios de recuperación de los niveles de tráfico que se habían iniciado en el año 2014, después de varios ejercicios en los que la crisis económica general había afectado negativamente a la sociedad. Esta incipiente reactivación ha repercutido directamente en la actividad de las autopistas del Grupo, con un impacto directo sobre los niveles de tráfico del Grupo. Los ingresos de peaje han aumentado, respecto al ejercicio anterior, en el conjunto de las concesionarias participadas por ENA en un 4,73%, alcanzando la cifra de 204,5 millones de euros. La intensidad media diaria (IMD) ponderada del conjunto de las autopistas participadas por ENA fue de 17.023 vehículos (16.314 vehículos durante 2014).</p> <p>Por lo que se refiere al marco legal de las concesionarias del grupo ENA, cuya estabilidad y garantía resulta fundamental en un sector fuertemente regulado, no es posible valorar cuales pueden ser las acciones de las diversas administraciones concedentes en un período prolongado de tiempo, siendo reducida la posibilidad de incidir en las mismas. En cualquier caso hay que hacer notar que, si bien estas acciones pudieran tener efecto, bien sobre los ingresos, o bien sobre la necesidad de asumir nuevas inversiones, la base de cualquier modificación ha de ser el respeto al equilibrio económico-financiero de las concesiones, por lo que los efectos económicos de los posibles cambios legales o normativos deberán ser neutros.</p>
B.5	Grupo.	<p>La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, cuya sociedad dominante es Itínere Infraestructuras, S.A., con domicilio social en Bilbao, quien a su vez, pertenece a otro grupo, cuya dominante última en España es Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., con domicilio social en Bilbao y constituida con fecha 27 de abril de 2009.</p> <p>En el gráfico que se muestra a continuación se puede ver la dependencia de ENA a la fecha de registro del presente Documento:</p>
B.9	Previsiones o estimaciones de beneficios.	ENA ha optado por no incluir una previsión o estimación de beneficios.
B.10	Salvedades en informes de auditoría.	La información financiera histórica de los ejercicios 2014 y 2015 ha sido auditada y los Informes han sido emitidos sin salvedad por KPMG Auditores, S.L.

B.12	Información financiera fundamental histórica seleccionada relativa al garante. Declaración de que no ha habido ningún cambio adverso importante en las perspectivas del garante desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados publicados.	<p>A continuación se detalla información financiera basada en datos auditados del Garante a 31 de diciembre de 2015 y 31 de diciembre de 2014:</p> <table border="1" data-bbox="564 215 1350 539"> <thead> <tr> <th>(miles de euros)</th> <th>2015</th> <th>2014</th> <th>% VARIACIÓN 2015/2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Cifra de negocios</td> <td>5.856</td> <td>5.771</td> <td>1,47%</td> </tr> <tr> <td>Total ingresos de explotación</td> <td>5.999</td> <td>5.922</td> <td>1,30%</td> </tr> <tr> <td>EBITDA</td> <td>125</td> <td>(44)</td> <td>384,09%</td> </tr> <tr> <td>Amortización</td> <td>(125)</td> <td>(125)</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Resultado de explotación</td> <td>-</td> <td>(169)</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>Resultado financiero</td> <td>54.685</td> <td>30.267</td> <td>80,68%</td> </tr> <tr> <td>Resultado neto</td> <td>54.013</td> <td>29.570</td> <td>82,66%</td> </tr> <tr> <td>Total activo</td> <td>547.105</td> <td>517.654</td> <td>5,69%</td> </tr> <tr> <td>RoA (Beneficio neto/Total Activo)</td> <td>9,9%</td> <td>5,7%</td> <td>73,68%</td> </tr> <tr> <td>Fondos Propios</td> <td>517.961</td> <td>517.213</td> <td>0,14%</td> </tr> <tr> <td>Capital Social</td> <td>425.120</td> <td>425.120</td> <td>-</td> </tr> <tr> <td>RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)</td> <td>10,4%</td> <td>5,7%</td> <td>82,46%</td> </tr> </tbody> </table> <p>Se calcula el EBITDA como la cantidad correspondiente al Resultado de Explotación de la cuenta de Pérdidas y Ganancias referida a una fecha, a la que se suman las cantidades correspondientes a la amortización de su inmovilizado. Su cálculo para los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:</p> <table border="1" data-bbox="624 663 1291 792"> <thead> <tr> <th colspan="4">(importes en miles de euros)</th> </tr> <tr> <th>Año</th> <th>EBITDA=</th> <th>Resultado explotación</th> <th>+ Amortización inmovilizado</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>2015</td> <td>125</td> <td>0</td> <td>125</td> </tr> <tr> <td>2014</td> <td>(44)</td> <td>(169)</td> <td>125</td> </tr> </tbody> </table> <p>No se han producido variaciones adversas significativas en las posiciones financiera y comercial del Garante desde el 31 de diciembre de 2015, ni en sus perspectivas futuras.</p>	(miles de euros)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014	Cifra de negocios	5.856	5.771	1,47%	Total ingresos de explotación	5.999	5.922	1,30%	EBITDA	125	(44)	384,09%	Amortización	(125)	(125)	-	Resultado de explotación	-	(169)	-	Resultado financiero	54.685	30.267	80,68%	Resultado neto	54.013	29.570	82,66%	Total activo	547.105	517.654	5,69%	RoA (Beneficio neto/Total Activo)	9,9%	5,7%	73,68%	Fondos Propios	517.961	517.213	0,14%	Capital Social	425.120	425.120	-	RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	10,4%	5,7%	82,46%	(importes en miles de euros)				Año	EBITDA=	Resultado explotación	+ Amortización inmovilizado	2015	125	0	125	2014	(44)	(169)	125
(miles de euros)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014																																																																			
Cifra de negocios	5.856	5.771	1,47%																																																																			
Total ingresos de explotación	5.999	5.922	1,30%																																																																			
EBITDA	125	(44)	384,09%																																																																			
Amortización	(125)	(125)	-																																																																			
Resultado de explotación	-	(169)	-																																																																			
Resultado financiero	54.685	30.267	80,68%																																																																			
Resultado neto	54.013	29.570	82,66%																																																																			
Total activo	547.105	517.654	5,69%																																																																			
RoA (Beneficio neto/Total Activo)	9,9%	5,7%	73,68%																																																																			
Fondos Propios	517.961	517.213	0,14%																																																																			
Capital Social	425.120	425.120	-																																																																			
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	10,4%	5,7%	82,46%																																																																			
(importes en miles de euros)																																																																						
Año	EBITDA=	Resultado explotación	+ Amortización inmovilizado																																																																			
2015	125	0	125																																																																			
2014	(44)	(169)	125																																																																			
B.13	Descripción de cualquier acontecimiento reciente relativo al garante que sea importante para evaluar su solvencia.	<p>No se han producido.</p>																																																																				
B.14	Dependencia del garante de otras entidades del grupo.	<p>Ver punto B.5</p>																																																																				
B.15	Descripción de las actividades principales del garante.	<p>Las principales actividades de Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") son las de gerenciar las operaciones de sus cuatro subsidiarias (no explotando directamente ninguna concesión de autopistas), Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. ("AUCALSA"), Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"), Autopistas de Navarra, S.A. ("AUDENASA") y Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de Xunta de Galicia, S.A.U. ("AUTOESTRADAS").</p> <p>Su actividad principal es la prestación de servicios a sus sociedades filiales en concepto de apoyo a la dirección y coordinación de la gestión, implantación de políticas comunes, así como la gestión del endeudamiento y de la tesorería de las citadas sociedades.</p> <p>Desde que ENA asumió el control de AUCALSA, AUDASA, AUDENASA y posteriormente de AUTOESTRADAS ha tomado medidas para reducir los gastos de explotación, coordinando las actividades financieras y racionalizando y centralizando la administración. ENA estudia y establece planes operativos y de construcción para sus subsidiarias en coordinación con el Ministerio de Fomento y, en su caso, Xunta de Galicia y Gobierno Foral de Navarra y presenta sus planes de financiación anualmente al Ministerio de Economía y Competitividad, en el caso de AUCALSA Y AUDASA, para su aprobación.</p>																																																																				
B.16	Declaración de si el garante es directa o indirectamente propiedad o está bajo control de un tercero.	<p>Ver punto B.5</p>																																																																				
B.17	Grados de solvencia asignados al garante o a sus obligaciones a petición o con la cooperación del garante en el proceso de calificación.	<p>ENA y los valores garantizados por ésta, no tienen calificación crediticia de ninguna agencia de calificación.</p>																																																																				

SECCIÓN C- VALORES

C.1	Tipo y clase de valores ofertados.	<p>La presente emisión es una emisión de obligaciones simples con bonificación fiscal, que son valores de renta fija que representan una deuda para el Emisor, que devengan intereses, son reembolsables a vencimiento y no tienen el carácter de deuda subordinada. Las obligaciones tienen un valor nominal unitario de 500 euros.</p> <p>La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la C.N.M.V., ha asignado el Código ISIN ES0311843017 para identificar las obligaciones objeto del presente Folleto.</p>
C.2	Divisa de emisión.	Las obligaciones se emiten en euros.
C.5	Restricciones sobre la libre transmisibilidad de los valores.	No existen restricciones a la libre transmisibilidad de las Obligaciones.
C.8	Descripción de los derechos vinculados a los valores y descripción del orden de prelación de los valores y limitaciones a los derechos vinculados a los valores.	<p><u>Remuneración:</u> Los obligacionistas percibirán una remuneración predeterminada, indicada en el punto C.9.</p> <p><u>Prelación:</u> Los valores objeto de la presente emisión estarán al mismo nivel que los créditos ordinarios que tenga AUCALSA.</p> <p><u>Derechos políticos:</u> Las Obligaciones carecerán de derechos políticos distintos de los que correspondan al sindicato de obligacionistas.</p>
C.9	Indicación del tipo de interés, fechas de devengo y vencimiento de los intereses y fecha de vencimiento de los valores e indicación de su rendimiento y del representante de los tenedores.	<p><u>INTERÉS NOMINAL</u> El tipo de interés es del 2,90% anual bruto.</p> <p><u>FECHAS DE PAGO DE CUPONES</u> Los cupones se pagarán anualmente, por años vencidos el día 15 de diciembre de cada año, durante la vida de la emisión y en la fecha de amortización. El primer cupón se abonará por los días transcurridos entre la fecha de desembolso, es decir, el 17 de mayo de 2016 y el 15 de diciembre de 2016, y el último cupón por los días transcurridos entre el 15 de diciembre de 2020 y el 17 de mayo de 2021, coincidiendo con la fecha de amortización.</p> <p><u>FECHA DE VENCIMIENTO</u> Los valores de la emisión se amortizarán a la par a los 5 años de la fecha de emisión, es decir, el 17 de mayo de 2021.</p> <p><u>BONIFICACIÓN FISCAL</u> La emisión goza de una bonificación del 95% sobre las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de forma que los intereses brutos serán objeto de una retención en la fuente del 1,20%, pero los obligacionistas sujetos con carácter general al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto hasta el 24% de los intereses brutos satisfechos, con el límite de dicha cuota. Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no soportarán retención a cuenta en el momento de la percepción de los rendimientos y podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 22,8% de los intereses brutos satisfechos con el límite de dicha cuota. No obstante, las sociedades de seguros, ahorro y entidades de crédito, no se deducirán cantidad alguna.</p> <p><u>RENTABILIDAD</u> La T.A.E. coincide con el interés nominal. La TIR es del 2,90% (considerando los flujos fiscales de los rendimientos del ahorro sería del 3,01%, para un tipo impositivo del 19%, de un 2,95% para un tipo impositivo del 21% y de un 2,90% para un tipo impositivo del 23%) que equivale a una rentabilidad financiero-fiscal para un suscriptor de la presente emisión, sujeto al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del 3,71% para un tipo impositivo del 19%, de un 3,73% para un tipo impositivo del 21% y de un 3,75% para un tipo impositivo del 23%. Las citadas rentabilidades indican la equivalencia financiera que para el suscriptor representaría la suscripción de obligaciones fiscalmente bonificadas al 2,90% de interés nominal y la adquisición de otro producto financiero de renta fija, sin bonificación fiscal, al mismo plazo y mismas fechas de pago de intereses que la presente emisión y que ofreciese un cupón o tipo de interés nominal del 3,71%, del 3,73% ó del 3,75% respectivamente para cada uno de los tipos impositivos del ahorro.</p> <p><u>COMPARACIÓN CON OTRAS EMISIONES</u> Para verificar que la emisión se adecúa a las condiciones de mercado, el Emisor ha solicitado la opinión de un experto independiente, que se adjunta como Anexo al Folleto.</p> <p><u>REPRESENTANTE DE LOS TENEDORES</u> Los titulares de las Obligaciones que se emitan formarán parte necesariamente del sindicato de obligacionistas, a cuyo efecto se designa como comisario a D. Benicio Herranz Hermosa, quien ha aceptado el cargo con fecha 31 de marzo de 2016.</p>
C.10	Si el valor contiene un componente derivado en el pago de intereses.	Los valores que componen la presente emisión no contienen derivados de ninguna naturaleza asociados al pago de sus intereses.

C.11	Indicación de si los valores ofertados son o serán objeto de una solicitud de admisión a cotización, con vistas a su distribución en un mercado regulado.	Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. solicitará la admisión a cotización de la presente emisión en A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, para que cotice en un plazo no superior a un mes desde la fecha de desembolso, es decir, no más tarde del 17 de junio de 2016.
------	--	--

SECCIÓN D- RIESGOS

D.2	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del emisor.	<p>Riesgos del Emisor y de su actividad:</p> <ul style="list-style-type: none"> • El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por la evolución del tráfico en la correspondiente autopista de la que la Sociedad es concesionaria. Por tanto, los ingresos de explotación están condicionados a la evolución futura del tráfico, la cual está en relación con la situación económica general, en consecuencia, si los tráficos futuros disminuyesen, los ingresos de explotación, asimismo, se reducirían. En las concesiones de autopistas, los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que las utilizan y de su capacidad para captar tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, el estado de conservación, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas, el entorno económico y los precios de los carburantes, las condiciones meteorológicas, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), la existencia de desastres naturales, y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, y otros medios de transporte interurbano. <p>La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad media diaria (IMD), durante los ejercicios 2014 y 2015 ha sido de 7.506 y 7.937 vehículos respectivamente.</p> <ul style="list-style-type: none"> • Al tratarse de una concesión administrativa, está sometida a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en su contrato de concesión. Por ello, las revisiones de las tarifas y peajes a aplicar son aprobadas anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo. La revisión de las tarifas con efectos 1 de enero de 2016 fue del -0,59%. • La Sociedad tiene actualmente una deuda financiera con terceros (se define como deuda financiera el importe de las deudas corrientes y no corrientes con entidades de crédito y obligaciones y otros valores negociables) ascendente a 280,0 millones de euros, representada por dos emisiones de obligaciones, todas ellas a tipo de interés fijo, siendo el ratio Deuda financiera neta (deuda financiera menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes)/ EBITDA (el EBITDA es la cantidad correspondiente al Resultado de Explotación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias referida a una fecha, a la que se suman las cantidades correspondientes a la amortización de su inmovilizado, la dotación a la provisión por actuaciones de reposición y gran reparación, las pérdidas, deterioro y variación de las provisiones por operaciones comerciales y el deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado) en el ejercicio 2015 de 9,9x. En la medida en que la evolución de los tráficos, y consecuentemente los ingresos, descendieran persistente y sustancialmente durante varios años podría suponer que el flujo de caja de la Sociedad no fuese suficiente para atender adecuadamente todos sus compromisos. Lo anterior se estima que es un riesgo reducido dadas las características de la concesión de AUCALSA (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación, así como un amplio periodo concesional restante y fuerte generación de flujos de caja). Para el Garante, Ena Infraestructuras, del total de sus ingresos financieros en 2015, ascendentes a 55.039 miles de euros, AUCALSA aportó 1.333 miles de euros, lo que supone un 2,4% de los ingresos financieros de ENA. • En cuanto al riesgo concesional indicar que la Sociedad realiza su actividad, al igual que otras concesionarias de autopistas, en función de su contrato de concesión que establece el derecho al restablecimiento del equilibrio económico-financiero de la concesión en caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico financiero. La Sociedad, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revertirá, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente (año 2050). • Riesgo regulatorio: como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En caso de cambios regulatorios significativos, la Sociedad, en determinadas circunstancias, tendría derecho a ajustar los términos de la Concesión para restablecer su equilibrio económico-financiero. • Riesgo de liquidez: este riesgo es reducido en la Sociedad debido a la naturaleza y características de sus cobros y pagos, su EBITDA (margen EBITDA a 31-12-2014 y 31-12-2015 del 72,4% y 72,3% respectivamente), su estructura financiera (la deuda es en su totalidad a tipo fijo, representada por emisiones de obligaciones a largo plazo), sistema tarifario (vinculado a la evolución del IPC nacional, al igual que la mayoría de sus gastos de explotación) y programa de inversiones de reposición predecible y sistematizado. El efectivo y otros activos líquidos a 31-12-
-----	--	---

		<p>2014 y 31-12-2015 ascendían a 8,7 millones de euros, y 0,7 millones de euros respectivamente. En caso de que no se llegara a suscribir la presente emisión en su totalidad, la Sociedad solicitaría una línea de liquidez o préstamo para atender la amortización de los valores a los cuales esta emisión reemplaza. Es objetivo de la Sociedad mantener las disponibilidades líquidas necesarias que le permitan hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Obligación de distribución del flujo de caja distribuible por parte de AUCALSA</u> <p>Con fecha 16 de febrero de 2016 se formalizaron los préstamos para la refinanciación de la deuda de adquisición de ENA suscritos por su accionista (Enaitínere, S.A.U.), por importe de 760,8 millones de euros y 300 millones de euros. Estas operaciones han tenido como destino la cancelación de un préstamo sindicado de fecha 18 de octubre de 2013 que Enaitínere, S.A.U. suscribió por importe de 1.176,2 millones de euros (el cual, a su vez, fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado que sirvió para la adquisición de ENA). En el clausulado de los contratos de préstamo se asumen determinados compromisos en relación con el reparto de dividendos tanto de Ena Infraestructuras, S.A.U. como de las concesionarias controladas por ésta (AUDASA, AUCALSA, AUTOESTRADAS, y AUDENASA). Entre ellos, ENA debe ejercer su derecho de voto en los órganos sociales de las concesionarias de forma que éstas, y entre ellas AUCALSA, distribuyan a su accionista, el mayor importe posible de su beneficio neto, en función de la liquidez disponible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil. La citada obligación de distribución a su accionista no implica riesgo para la Sociedad puesto que la cantidad a distribuir está limitada a sus disponibilidades de tesorería después de haber atendido a la totalidad de sus obligaciones de pago.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Pignoración de las acciones de ENA en virtud de los préstamos derivados de la adquisición de ENA</u> <p>Con fecha 16 de febrero de 2016 entraron en vigor los contratos de préstamo suscritos por la sociedad matriz de ENA denominada Enaitínere, S.A.U. (única accionista), por importe de 760,8 millones de euros y 300 millones de euros. Estas operaciones han tenido como destino la cancelación de un préstamo sindicado de fecha 18 de octubre de 2013 que Enaitínere, S.A.U. suscribió por importe de 1.176,2 millones de euros (el cual, a su vez, fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado que sirvió para la adquisición de ENA). Las acciones de ENA están pignoradas a favor de las entidades prestamistas en garantía de los préstamos mencionados anteriormente. La pignoración de las acciones de ENA únicamente supondría, en su caso, para ENA un cambio en la titularidad de sus acciones, y por tanto indirectamente del Emisor, en ningún caso una modificación de su situación patrimonial.</p> <p>A la fecha de este Resumen el importe vivo asciende a 760.754 miles de euros y 300.000 miles de euros.</p> <ul style="list-style-type: none"> • <u>Otros riesgos:</u> como los que se relacionan con la previsión de riesgos laborales, pérdidas de bienes, o los ocasionados en los trabajos de conservación o ampliación de la infraestructura. La Sociedad cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. Por otro lado, existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos. 								
D.2'	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos del garante.	<p>A continuación se relacionan los principales riesgos asociados a las sociedades concesionarias que conforman el grupo ENA</p> <p><u>Riesgos de negocio</u></p> <ul style="list-style-type: none"> • El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por <u>la evolución del tráfico</u> en las correspondientes autopistas en las que participa ENA, el cual está en relación, en cuanto a su evolución futura, con la situación económica general. En las concesiones de autopistas los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que las utilizan y de su capacidad para captar tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, el estado de conservación, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas, el entorno económico y los precios de los carburantes, las condiciones meteorológicas, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), la existencia de desastres naturales, y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, y otros medios de transporte interurbano. Dadas las características de la cartera de autopistas de ENA (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación de tráfico en los corredores por donde discurren, (número de vehículos que circulan por la autopista en relación al total de vehículos que circulan en el corredor)), el riesgo de demanda puede considerarse reducido. <p>Los ingresos de peaje totales en 2015 de las sociedades participadas por ENA (considerando la consolidación proporcional de Audenasa del 50%) se han situado en 204,5 millones de euros, lo que ha supuesto un incremento de 9,2 millones de euros con respecto al ejercicio 2014 (+4,73%)</p> <p>En la siguiente tabla se detalla la evolución de la IMD ponderada por kilómetros de las sociedades del Grupo ENA en los años 2014 y 2015.</p> <table border="1" data-bbox="651 2011 1262 2063"> <thead> <tr> <th>AÑO</th> <th>2014</th> <th>2015</th> <th>% Variac. 2015/2014</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>IMD</td> <td>16.314</td> <td>17.023</td> <td>4,35%</td> </tr> </tbody> </table>	AÑO	2014	2015	% Variac. 2015/2014	IMD	16.314	17.023	4,35%
AÑO	2014	2015	% Variac. 2015/2014							
IMD	16.314	17.023	4,35%							

- Al tratarse de concesiones administrativas, están sometidas a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en sus respectivos contratos de concesión. Por esta razón, las **revisiones de tarifas y peajes** que aplican las sociedades son aprobados anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo.

- La Sociedad no tiene deuda financiera con entidades de crédito. Varias de las sociedades concesionarias dependientes de ENA tienen deuda financiera con terceros asociada a sus respectivos proyectos concesionales (se define como deuda financiera el importe de las deudas corrientes y no corrientes con entidades de crédito y obligaciones y otros valores negociables). La deuda financiera a 31 de diciembre de 2015 de las concesionarias de ENA es la siguiente:

Autopistas del Atlantico, C.E.S.A.U: 1.065 miles de euros
 Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U: 280 miles de euros
 Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U: 26.252 miles de euros
 Autopistas de Navarra, S.A: sin deuda

En la medida en que la evolución de los tráfico de las concesionarias de ENA, y consecuentemente los ingresos, descendieran persistente y sustancialmente durante varios años podría suponer que los dividendos que ENA percibe de sus sociedades se redujesen. Lo anterior se estima que es un riesgo reducido dadas las características de las concesiones (negocios maduros, ampliamente consolidados y con elevada captación, así como amplios periodos concesionales restantes y fuerte generación de flujos de caja).

Riesgo Concesional

Las sociedades concesionarias de autopistas participadas por ENA operan en función de contratos de concesión con las diversas Administraciones, que establecen el derecho al restablecimiento del equilibrio económico financiero de la concesión en el caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico-financiero.

Las sociedades concesionarias, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revierten, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente.

Riesgo regulatorio

Las sociedades participadas por ENA están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.). Como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En el caso de cambios regulatorios significativos (incluyendo modificaciones tributarias), las sociedades concesionarias del Grupo ENA, en determinadas circunstancias, tendrían derecho a ajustar los términos de la concesión o a negociar con la Administración competente determinados cambios en estos para restablecer el equilibrio económico-financiero.

Obligación de distribución del flujo de caja distribuible por parte de ENA

Como consecuencia de la formalización de los préstamos para la refinanciación de la deuda de adquisición de ENA formalizado por su accionista (Enaitínere, S.A.U.), éste asumió el compromiso de ejercer sus derechos políticos en los órganos sociales de ENA de forma que ENA distribuya a su accionista todo el flujo de caja distribuible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil. Por tanto, el porcentaje de dividendo a distribuir por ENA a su accionista es del 100% de su resultado anual distribuible. La citada obligación de distribución a su accionista no implica riesgo para la Sociedad puesto que no mantiene deuda financiera y la cantidad a distribuir está limitada a su disponibilidades de tesorería.

Pignoración de las acciones de ENA en virtud de los préstamos para la adquisición de ENA

Con fecha 16 de febrero de 2016 entraron en vigor los contratos de préstamo suscritos por la sociedad matriz de ENA denominada Enaitínere, S.A.U. (única accionista), por importes de 760,8 millones de euros y de 300 millones de euros. Estas operaciones han tenido como destino la cancelación de un préstamo sindicado de fecha 18 de octubre de 2013 que Enaitínere, S.A.U. suscribió por importe de 1.176,2 millones de euros (el cual, a su vez, fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado que sirvió para la adquisición de ENA). Las acciones de ENA están pignoradas a favor de las entidades prestamistas en garantía de los préstamos mencionados anteriormente. La pignoración de las acciones de ENA únicamente supondría, en su caso, para ENA y sus sociedades filiales un cambio en la titularidad de sus acciones, en ningún caso una modificación de su situación patrimonial.

A la fecha de este Resumen el importe vivo asciende a 760.754 miles de euros y 300 miles de euros.

Garantías comprometidas por ENA

A 31-12-2015 ENA tiene otorgadas garantías a sus sociedades dependientes, como ha venido siendo habitual, para las operaciones de financiación con terceros por los importes siguientes (importes en miles de euros):

		<table border="1"> <thead> <tr> <th colspan="2">Deuda Garantizada</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>AUDASA</td> <td>1.064.993</td> </tr> <tr> <td>AUCALSA</td> <td>280.043</td> </tr> <tr> <td>AUTOESTRADAS</td> <td>1.252</td> </tr> <tr> <td>TOTAL</td> <td>1.346.288</td> </tr> </tbody> </table> <p>Asimismo, ENA tiene prestadas contragarantías a sus sociedades filiales en relación a las fianzas que éstas han de constituir por los conceptos de explotación, construcción y otras fianzas. El importe total de estas contragarantías asciende a 48.114 miles de euros a 31 de diciembre de 2015.</p> <p>El importe total de contragarantías prestadas por ENA supone un porcentaje del 8,79% respecto del activo total y un 9,29% respecto a los fondos propios a 31 de diciembre de 2015.</p> <p>Otros riesgos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de conservación de las infraestructuras, o, en su caso, de obras de construcción y ampliación. • Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales. • Riesgos por pérdida de bienes. <p>ENA y sus sociedades participadas cuentan con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.</p>	Deuda Garantizada		AUDASA	1.064.993	AUCALSA	280.043	AUTOESTRADAS	1.252	TOTAL	1.346.288
Deuda Garantizada												
AUDASA	1.064.993											
AUCALSA	280.043											
AUTOESTRADAS	1.252											
TOTAL	1.346.288											
D.3	Información fundamental sobre los principales riesgos específicos de los valores.	<p>Riesgo asociado a la garantía: la emisión cuenta con la garantía solidaria de Ena Infraestructuras, S.A.U., ("ENA") sociedad propietaria de varias autopistas de peaje en España. Los dividendos cobrados por ENA en el ejercicio 2015 provenientes de AUCALSA supusieron un 2,5% del total de los dividendos cobrados. En caso de insuficiencia del Emisor los ingresos de ENA se verían reducidos, y consecuentemente, su capacidad para atender su compromiso como Garante. Sobre el total de la cifra de negocio de las concesionarias de ENA, AUCALSA ha supuesto el 19% en los ejercicios 2015 y 2014.</p> <p>Riesgos de las Obligaciones:</p> <ul style="list-style-type: none"> ○ Riesgos de mercado: las obligaciones de esta emisión, una vez admitidas a negociación, pueden ser negociadas con descuento en relación con el precio de emisión inicial, es decir, por debajo del valor nominal, dependiendo de los tipos de interés vigentes, el precio de mercado para valores similares y las condiciones económicas generales. ○ Las obligaciones son de nueva emisión, por lo que no se puede asegurar que se vaya a producir una negociación activa en el mercado. Por ello, con el fin de dotar de liquidez a los valores, el Emisor ha formalizado un contrato de compromiso de liquidez con Bankia, S.A., que se hará extensivo hasta que las obligaciones vivas en libros de la entidad de liquidez excedan del 10% del saldo vivo de la emisión. ○ Riesgo de tipo de interés: al tratarse de una emisión a 5 años a un tipo de interés fijo, no se puede asegurar que durante toda la vida de la emisión el cupón esté situado a los niveles a los que se encuentren los tipos de interés en cada momento. <p>Riesgo de crédito: es el que se deriva de las pérdidas económicas por el incumplimiento de las obligaciones de pago de cupones y de nominal de la emisión o de que se produzca un retraso en el mismo. Las obligaciones están garantizadas por el patrimonio del Emisor y del Garante. Ni el Emisor ni el Garante desde la fecha de su constitución han dejado de cumplir puntual y fielmente con todos y cada uno de sus compromisos.</p>										
SECCIÓN E- OFERTA												
E.2. B	Motivos de la oferta y destino de los ingresos.	AUCALSA, conforme a lo autorizado por la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera con fecha 10 de febrero de 2016, prevé captar recursos financieros en el ejercicio 2016 por un importe de 50.643.000 euros. Dicha emisión se destinará a atender la amortización contractual de una emisión de obligaciones fiscalmente bonificadas por importe de 50.643.000 euros que vence el 17 de mayo de 2016.										
E.3	Condiciones de la oferta.	<p><u>Importe de la emisión</u> El importe nominal de la Oferta amparada por el presente documento es de 50.643.000 euros, representado por 101.286 obligaciones de 500 euros de valor nominal cada una. El precio efectivo de los valores será de 500 euros.</p> <p><u>Plazo y descripción del proceso de solicitud</u> El período de suscripción queda establecido como sigue:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Inicio Periodo Suscripción</th> <th>Fin Periodo Suscripción</th> <th>Fecha de Desembolso</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>25 de abril de 2016 (9:00 horas)</td> <td>10 de mayo de 2016 (14:00 horas)</td> <td>17 de mayo de 2016</td> </tr> </tbody> </table> <p>No existirá prórroga del periodo de suscripción.</p> <p>Los inversores podrán dirigirse a las siguientes Entidades Colocadoras o Entidades Colocadoras Asociadas:</p>	Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso	25 de abril de 2016 (9:00 horas)	10 de mayo de 2016 (14:00 horas)	17 de mayo de 2016				
Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso										
25 de abril de 2016 (9:00 horas)	10 de mayo de 2016 (14:00 horas)	17 de mayo de 2016										

Entidades	Entidad Colocadora
CaixaBank, S.A.	Principal
Bankia, S.A.	Principal
Banco Popular Español, S.A.	Principal
Mercados y Gestión de Valores Agencia de Valores, S.A.	Principal
Norbolsa, S.V., S.A.	Principal
Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A.	Principal
Renta 4 Banco, S.A.	Principal
Abanca Corporación Bancaria, S.A.	Principal
Ahorro Corporación Financiera, S.V.,S.A.	Principal
GVC Gaesco Valores, S.V., S.A.	Principal
BEKA Finance, S.V., S.A.	Principal
Banco Pastor, S.A.	Asociada a Banco Popular Español, S.A.
Popular Banca Privada, S.A.	Asociada a Banco Popular Español, S.A.
Popular Bolsa, S.V., S.A.	Asociada a Banco Popular Español, S.A.
Kutxabank, S.A.	Asociada a Norbolsa, S.V., S.A.
Cajasur Banco, S.A.U.	Asociada a Norbolsa, S.V., S.A.

Las órdenes de suscripción de las obligaciones realizadas por un mismo suscriptor en la misma Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) se considerarán a todos los efectos, como una única orden de suscripción, cuyo importe será la suma de las distintas órdenes que dicho suscriptor haya realizado. Las órdenes de suscripción tendrán el carácter de irrevocables. Se considerarán, a todos los efectos, como órdenes de suscripción diferentes las formuladas por un mismo suscriptor cuando éstas sean realizadas en Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) distintas. Un mismo suscriptor puede cursar órdenes individuales y/o conjuntas, entendiéndose por estas últimas aquellas que curse junto a otro u otros suscriptores. Las órdenes de suscripción conjuntas se considerarán, a todos los efectos, como órdenes individuales.

Las peticiones de suscripción realizadas en las oficinas de las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso), deberán realizarse mediante entrega física de las mismas, y contener los siguientes extremos:

- 1) Número de obligaciones por las que el solicitante presenta su oferta irrevocable de suscripción.
- 2) Nombre o razón social del solicitante, domicilio y NIF o CIF.
- 3) Firma del solicitante o representante debidamente autorizado.

Los inversores podrán cursar las correspondientes órdenes de suscripción de las Obligaciones únicamente a través de las Entidades Colocadoras o, en su caso, a través de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas. A tal efecto, los inversores deberán disponer de cuenta corriente y de valores en la entidad a través de la cual tramiten su orden de suscripción. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto y del Resumen.

Como excepción a lo anterior y con relación exclusivamente a la cuenta corriente, cada suscriptor que curse su orden de suscripción a través de Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., Norbolsa, S.V., S.A, GVC Gaesco Valores, S.V., S.A. y Mercados y Gestión de Valores Agencia de Valores, S.A., tendrán abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. La cuenta de efectivo asociada formará parte de la cuenta corriente que la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) tendrá abierta en una entidad financiera.

Si los inversores no dispusieran de ellas con anterioridad, la apertura y cancelación de tales cuentas serán libres de gastos para el suscriptor.

Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telefónica a través de las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.

- El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecidas la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de las solicitudes cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes. El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Resumen y el Folleto. En caso de que manifieste no haberlo leído, se le señalará la forma en que puede obtenerlos y no podrá cursar su orden de suscripción hasta que no confirme haber tenido a su disposición el Resumen y el Folleto. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto y del Resumen.
- Posteriormente, el suscriptor responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de solicitud en su formato escrito. El importe de la solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. Por último, el suscriptor deberá designar, en su caso, el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente, a excepción de lo indicado para las entidades Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., y Ahorro

Corporación Financiera, S.V., S.A., que tendrá abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla, si así le fuese requerido, en los términos establecidos por dicha entidad.

- Las Entidades Colocadoras que aceptan solicitudes por esta vía han confirmado en el contrato de Dirección y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telefónica:

Renta 4 Banco, S.A., Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., y BEKA Finance, S.V., S.A.

Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.

- El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Colocadora (o Entidad Colocadora Asociada en su caso) y estas últimas, a su vez, responderán de la autenticidad e integridad de las solicitudes cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes.
- El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, podrá acceder a la información relativa a la emisión y, en particular, al Resumen y al Folleto, a través de Internet. En el supuesto de que el suscriptor decida acceder a la página de contratación de los valores, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el suscriptor haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido a su disposición el Folleto y el Resumen. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto y del Resumen.
- Posteriormente, el suscriptor accederá a la página de contratación de los valores de la emisión, en la que introducirá su solicitud que no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. Por último, el suscriptor deberá introducir, en su caso, el número de cuenta de valores donde desea que se abone la suscripción de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente, a excepción de lo indicado para las entidades Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., y Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., que tendrá abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada alguna de dichas cuentas en la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá proceder, si así fuese requerido para ello, a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.
- Las Entidades Colocadoras (o Colocadora Asociada, en su caso) que aceptan solicitudes por esta vía han confirmado en el contrato de Dirección y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía.

Las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telemática (Internet):

CaixaBank, S.A., Renta 4 Banco, S.A., Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A.

El importe de las obligaciones adjudicadas se desembolsará a la par, con valor 17 de mayo de 2016 por los suscriptores.

Las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, podrán exigir a los peticionarios, provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las obligaciones. Dicha provisión habrá de ser remunerada al tipo de interés que las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, mantengan en ese momento para las cuentas corrientes por los días transcurridos entre la constitución de la provisión y la fecha de desembolso de la emisión. La remuneración de la provisión se abonará en la fecha de desembolso de la emisión. Las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos, junto con la remuneración correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse alguna de las siguientes circunstancias:

- Adjudicación al peticionario de un número de obligaciones inferior al solicitado en caso de prorrateo; la devolución de la provisión se realizará respecto de las obligaciones no adjudicadas por razón del prorrateo.
- Resolución de la emisión al resolverse el Contrato de Dirección y Colocación. La fecha máxima de resolución del Contrato de Dirección y Colocación es la fecha de desembolso.

Si por causas imputables a las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Colocadoras (o Colocadora Asociada, en su caso) deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente, que se devengará desde la fecha límite y hasta el día de su abono al peticionario.

		<p>Las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) se comprometen a tener en sus oficinas, a disposición del inversor, el Resumen y el Folleto, debiendo entregar a cada suscriptor un ejemplar del Resumen que se incluye en el Folleto de la emisión en el momento en que realicen su petición.</p> <p><u>Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes</u></p> <p>Si las solicitudes de suscripción realizadas hasta el momento del cierre del período de suscripción fueran superiores a 50.643.000 euros, se procederá a efectuar, de modo conjunto para todas las solicitudes de suscripción, un prorrateo, para ajustar las peticiones al importe de la emisión, de la forma siguiente:</p> <ol style="list-style-type: none"> Las solicitudes de suscripción que no excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se atenderán íntegramente, salvo en el supuesto a que se hace referencia en el apartado d) siguiente. Las solicitudes de suscripción que excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se considerarán, a efectos de prorrateo, iguales a 6.000 euros efectivos. Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) anteriores no cubriese el total de la emisión, la diferencia se prorrateará proporcionalmente entre los importes iniciales de las solicitudes de suscripción a que se hace referencia en el apartado b), (descontando los primeros 6.000 euros ya asignados), adjudicándoles los importes que resulten, además de los primeros 6.000 euros efectivos, siempre respetando el máximo de la solicitud presentada. Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) excediese del total de la emisión, expresado en euros, se dividirá el importe total de la emisión por dicha suma y el porcentaje que resulte se aplicará a cada una de las solicitudes de suscripción formuladas, excepto a las superiores a 6.000 euros, que habrán sido reducidas a 6.000 euros efectivos. <p>En cualquier caso, siempre se adjudicarán importes nominales múltiplos del importe de una obligación (500 euros) y como mínimo una obligación por petición individual, practicándose el redondeo por defecto. Una vez aplicado el procedimiento anterior, los valores sobrantes se adjudicarán de la forma que se explica a continuación. Dicha adjudicación consistirá, una vez ordenadas por importe en forma decreciente todas las solicitudes de suscripción que no hayan sido cubiertas hasta sus importes máximos en función del importe de la solicitud del solicitante, y en caso de igualdad de importe de las solicitudes, se ordenará en forma decreciente en función del N.I.F/ C.I.F. sin tener en cuenta las letras iniciales de dicho documento (de existir varios titulares, se tomará el N.I.F. o C.I.F. del que figure en primer lugar). Se irá adjudicando las obligaciones en orden decreciente a partir de la solicitud de mayor importe y hasta completar el importe total de la emisión.</p> <p>La información precisa sobre solicitudes de suscripción para poder determinar el resultado del prorrateo será facilitada por las Entidades Colocadoras a CaixaBank, S.A., que como entidad Agente será la encargada de realizar el prorrateo y comunicar al Emisor el resultado. Dicho prorrateo se realizará dentro de los 2 días hábiles siguientes al cierre del Periodo de Suscripción.</p> <p>El resultado del prorrateo, si lo hubiese, será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y, además, será expuesto al suscriptor para su conocimiento en las oficinas de las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) el día hábil siguiente a que se haya efectuado el prorrateo y efectuándose la liquidación definitiva resultante del mismo con valor fecha de desembolso.</p> <p><u>Cantidad mínima y/o máxima de solicitud</u> El mínimo a suscribir es de 1 obligación de 500 euros de valor nominal. El límite máximo viene determinado por el importe total de la emisión, es decir, 50.643.000 euros.</p> <p><u>Método y plazo para el pago de los valores y para la entrega de los mismos</u> Los inversores ingresarán el importe efectivo de los valores definitivamente adjudicados con fecha valor igual a la fecha de desembolso, y se realizará un cargo en la cuenta designada en la orden de suscripción, el día 17 de mayo de 2016.</p> <p><u>Fecha y forma en que se deban hacer públicos los resultados de la oferta</u> Los resultados de la oferta se harán públicos el tercer día hábil tras la finalización del periodo de suscripción en los tabloneros de las oficinas de las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) y en el domicilio social del Emisor y del Garante, y se publicará un hecho relevante en la C.N.M.V.</p>
E.4	Descripción de cualquier interés que sea importante para la emisión.	No existen intereses particulares de las personas físicas y jurídicas que intervendrán en la oferta que pudieran ser relevantes a efectos de la presente emisión.
E.7	Gastos para el inversor.	El Emisor no repercutirá ningún gasto o comisión al suscriptor de los valores.

II. FACTORES DE RIESGO

1. FACTORES DE RIESGO QUE PUEDEN AFECTAR AL EMISOR

Riesgos de negocio

- El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por la evolución del tráfico en la correspondiente autopista de la que la Sociedad es concesionaria. Por tanto, los ingresos de explotación están condicionados a la evolución futura del tráfico, la cual está en relación con la situación económica general, en consecuencia, si los tráficos futuros disminuyesen, los ingresos de explotación, asimismo, se reducirían. En las concesiones de autopistas, los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que las utilizan y de su capacidad para captar tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, el estado de conservación, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas, el entorno económico y los precios de los carburantes, las condiciones meteorológicas, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), la existencia de desastres naturales y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, y otros medios de transporte interurbano.

La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad media diaria (IMD), durante los ejercicios 2014 y 2015 ha sido de 7.506 y 7.937 vehículos respectivamente.

- Al tratarse de una concesión administrativa, está sometida a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en su contrato de concesión. Por ello, las revisiones de las tarifas y peajes a aplicar son aprobadas anualmente por el organismo competente, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo. La revisión de las tarifas con efectos 1 de enero de 2016 fue del -0,59%.
- La Sociedad tiene actualmente una deuda financiera con terceros (se define como deuda financiera el importe de las deudas corrientes y no corrientes con entidades de crédito y obligaciones y otros valores negociables) ascendente a 280,0 millones de euros, representada por dos emisiones de obligaciones, todas ellas a tipo de interés fijo, siendo el ratio Deuda financiera neta (deuda financiera menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes)/ EBITDA (el EBITDA es la cantidad correspondiente al Resultado de Explotación de la cuenta de Pérdidas y Ganancias referida a una fecha, a la que se suman las cantidades correspondientes a la amortización de su inmovilizado, la dotación a la provisión por actuaciones de reposición y gran reparación, las pérdidas, deterioro y variación de las provisiones por operaciones comerciales y el deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado) en el ejercicio 2015 de 9,9x. En la medida en que la evolución de los tráficos, y consecuentemente los ingresos, descendieran persistente y sustancialmente durante varios años podría suponer que el flujo de caja de la Sociedad no fuese suficiente para atender adecuadamente todos sus compromisos. Lo anterior se estima que es un riesgo reducido dadas las características de la concesión de AUCALSA (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación, así como un amplio periodo concesional restante y fuerte generación de flujos de caja). Para el Garante, Ena Infraestructuras, del total de sus ingresos financieros en 2015, ascendentes a 55.039 miles de euros, AUCALSA aportó 1.333 miles de euros, lo que supuso un 2,4% de los ingresos financieros de ENA. Sobre el total de la cifra de negocio de las concesionarias de ENA, AUCALSA ha supuesto el 19% en los ejercicios 2015 y 2014.

Riesgo concesional

La Sociedad realiza su actividad, al igual que otras concesionarias de autopistas, en función de su contrato de concesión que establece el derecho al restablecimiento del equilibrio económico-financiero de la concesión en caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico financiero. La Sociedad, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revertirá, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente (año 2050).

Riesgo regulatorio

Las Sociedad está sujeta al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.). Como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En el caso de cambios regulatorios significativos (incluyendo modificaciones tributarias), la Sociedad, en determinadas circunstancias, tendría derecho a ajustar los términos de la concesión o a negociar con la Administración competente determinados cambios en estos para restablecer el equilibrio económico-financiero.

Riesgo de liquidez

Este riesgo es reducido en la Sociedad debido a la naturaleza y características de sus cobros y pagos, su EBITDA (margen EBITDA a 31-12-2014 y 31-12-2015 del 72,4% y 72,3% respectivamente), su estructura financiera (la deuda es en su totalidad a tipo fijo, representada por emisiones de obligaciones a largo plazo), sistema tarifario (vinculado a la evolución del IPC nacional, al igual que la mayoría de sus gastos de explotación) y programa de inversiones de reposición predecible y sistematizado. El efectivo y otros activos líquidos a 31-12-2014 y 31-12-2015 ascendían a 8,7 millones de euros, y 0,7 millones de euros respectivamente. En caso de que no se llegara a suscribir la presente emisión en su totalidad, la Sociedad solicitaría una línea de liquidez o préstamo para atender la amortización de los valores a los cuales esta emisión reemplaza. Es objetivo de la Sociedad mantener las disponibilidades líquidas necesarias que le permitan hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

Obligación de distribución de dividendo por parte de AUCALSA

Con fecha 16 de febrero de 2016 se formalizaron los préstamos para la refinanciación de la deuda de adquisición de ENA suscritos por su accionista (Enaitínere, S.A.U.), por importe de 760,8 millones de euros y 300 millones de euros. Estas operaciones han tenido como destino la cancelación de un préstamo sindicado de fecha 18 de octubre de 2013 que Enaitínere, S.A.U. suscribió por importe de 1.176,2 millones de euros (el cual, a su vez, fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado que sirvió para la adquisición de ENA). En el clausulado de los contratos de préstamo se asumen determinados compromisos en relación con el reparto de dividendos tanto de Ena Infraestructuras, S.A.U. como de las concesionarias controladas por ésta (AUDASA, AUCALSA, AUTOESTRADAS, y AUDENASA). Entre ellos, ENA debe ejercer su derecho de voto en los órganos sociales de las concesionarias de forma que éstas, y entre ellas AUCALSA, distribuyan a su accionista, el mayor importe posible de su beneficio neto, en función de la liquidez disponible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil. La citada obligación de distribución a su accionista no implica riesgo para la Sociedad puesto que la cantidad a distribuir está limitada a sus disponibilidades de tesorería después de haber atendido a la totalidad de sus obligaciones de pago.

Pignoración de las acciones de ENA en virtud de los préstamos para la adquisición de ENA

Con fecha 16 de febrero de 2016 entraron en vigor los préstamos suscritos por la sociedad matriz de ENA denominada Enaitínere, S.A.U. (única accionista), por importe de 760,8 millones de euros y 300 millones de euros. Estas operaciones han tenido como destino la cancelación de un préstamo sindicado de fecha 18 de octubre de 2013 que Enaitínere, S.A.U. suscribió por importe de 1.176,2 millones de euros (el cual, a su vez, fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado que sirvió para la adquisición de ENA). Las acciones de ENA están pignoradas a favor de las entidades prestamistas en garantía de los préstamos mencionados anteriormente. La pignoración de las acciones de ENA únicamente supondría, en su caso, para ENA un cambio en la titularidad de sus acciones, y por tanto indirectamente del Emisor, en ningún caso una modificación de su situación patrimonial.

A la fecha de este Folleto el importe vivo asciende a 760.754 miles de euros y 300.000 miles de euros.

Otros riesgos

- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de conservación de la infraestructura, o, en su caso, de obras de construcción y ampliación.
- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

La sociedad cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

2. FACTORES DE RIESGO QUE PUEDEN AFECTAR AL GARANTE

A continuación se relacionan los principales riesgos asociados a las sociedades concesionarias que conforman el grupo ENA:

Riesgos de negocio

- El riesgo de negocio viene determinado fundamentalmente por **la evolución del tráfico** en las correspondientes autopistas en las que participa ENA, el cual está en relación, en cuanto a su evolución futura, con la situación económica general. En las concesiones de autopistas los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que las utilizan y de su capacidad para captar tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores, incluyendo la calidad, el estado de conservación, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas, el entorno económico y los precios de los carburantes, las condiciones meteorológicas, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), la existencia de desastres naturales, y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, y otros medios de transporte interurbano. Dadas las características de la cartera de autopistas de ENA (negocio maduro, ampliamente consolidado y con elevada captación de tráfico en el corredor, (número de vehículos que circulan por la autopista en relación al total de vehículos que circulan en el corredor)), el riesgo de demanda puede considerarse reducido.

Los ingresos de peaje totales en 2015 de las sociedades participadas por ENA (considerando la consolidación proporcional de AUDENASA del 50%) se han situado en 204,5 millones de euros, lo que ha supuesto un incremento de 9,2 millones de euros con respecto al ejercicio 2014 (+4,73%).

En la siguiente tabla se detalla la evolución de la IMD ponderada por kilómetros de las sociedades del Grupo ENA en los años 2014 y 2015.

AÑO	2014	2015	% Variac. 2015/2014
IMD	16.314	17.023	4,35%

- Al tratarse de concesiones administrativas, están sometidas a la reglamentación y leyes del sector de autopistas y a lo estipulado en sus respectivos contratos de concesión. Por esta razón, las **revisiones de tarifas y peajes** que aplican las sociedades son aprobados anualmente por los organismos competentes, en función de las variaciones del Índice de Precios al Consumo.
- La Sociedad no tiene deuda financiera con entidades de crédito. Varias de las sociedades concesionarias dependientes de ENA tienen deuda financiera con terceros asociada a sus respectivos proyectos concesionales (se define como deuda financiera el importe de las deudas corrientes y no corrientes con entidades de crédito y obligaciones y otros valores negociables). La deuda financiera a 31 de diciembre de 2015 de las concesionarias de ENA es la siguiente:

Autopistas del Atlántico, C.E.S.A.U: 1.065 miles de euros

Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U: 280 miles de euros

Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U: 26.252 miles de euros

Autopistas de Navarra, S.A: sin deuda

En la medida en que la evolución de los tráficos de las concesionarias de ENA, y consecuentemente los ingresos, descendieran persistente y sustancialmente durante varios años podría suponer que los dividendos que ENA percibe de sus sociedades se redujesen. Lo anterior se estima que es un riesgo reducido dadas las características de las concesiones (negocios maduros, ampliamente consolidados y con elevada captación, así como un amplios periodos concesionales restantes y fuerte generación de flujos de caja).

Riesgo Concesional

Las sociedades concesionarias de autopistas participadas por ENA operan en función de contratos de concesión con las diversas Administraciones, que establecen el derecho al restablecimiento del equilibrio económico financiero de la concesión en el caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario. Por ello, en caso de tener que acometer actuaciones en la concesión que supongan una variación de lo recogido en su contrato de concesión, la concesionaria habrá de recibir la compensación oportuna, mediante los medios legales contemplados al efecto, al objeto de restablecer su equilibrio económico-financiero.

Las sociedades concesionarias, una vez alcanzado el fin de su periodo concesional revierten, sin compensación de ninguna clase, a la Administración concedente.

Riesgo regulatorio

Las sociedades participadas por ENA están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.). Como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían

afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En el caso de cambios regulatorios significativos (incluyendo modificaciones tributarias), las sociedades concesionarias del Grupo ENA, en determinadas circunstancias, tendrían derecho a ajustar los términos de la concesión o a negociar con la Administración competente determinados cambios en estos para restablecer el equilibrio económico-financiero.

Obligación de distribución de dividendo por parte de ENA

Como consecuencia de la formalización de los préstamos para la refinanciación de la deuda de adquisición de ENA formalizados por su accionista (Enaitínere, S.A.U.), éste asumió el compromiso de ejercer sus derechos políticos en los órganos sociales de ENA de forma que ENA distribuya a su accionista todo el flujo de caja distribuible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil. Por tanto, el porcentaje de dividendo a distribuir por ENA a su accionista es del 100% de su resultado anual distribuible. La citada obligación de distribución a su accionista no implica riesgo para la Sociedad puesto que no mantiene deuda financiera y la cantidad a distribuir está limitada a sus disponibilidades de tesorería.

Pignoración de las acciones de ENA en virtud de los préstamos para la adquisición de ENA

Con fecha 16 de febrero de 2016 entraron en vigor los contratos de préstamo suscritos por la sociedad matriz de ENA denominada Enaitínere, S.A.U. (única accionista), por importe de 760,8 millones de euros y 300 millones de euros. Estas operaciones han tenido como destino la cancelación de un préstamo sindicado de fecha 18 de octubre de 2013 que Enaitínere, S.A.U. suscribió por importe de 1.176,2 millones de euros (el cual, a su vez, fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado que sirvió para la adquisición de ENA). Las acciones de ENA están pignoradas a favor de las entidades prestamistas en garantía de los préstamos mencionados anteriormente. La pignoración de las acciones de ENA únicamente supondría, en su caso, para ENA y sus sociedades filiales un cambio en la titularidad de sus acciones, en ningún caso una modificación de su situación patrimonial.

A la fecha de este Folleto el importe vivo asciende a 760.754 miles de euros y 300 miles de euros.

Garantías comprometidas por ENA

A 31-12-2015 ENA tiene otorgadas garantías a sus sociedades dependientes, como ha venido siendo habitual, para las operaciones de financiación con terceros por los importes siguientes:

	(miles de euros)
	Deuda
	Garantizada
AUDASA	1.064.993
AUCALSA	280.043
AUTOESTRADAS	1.252
TOTAL	1.346.288

Asimismo, ENA tiene prestadas contragarantías a sus sociedades filiales en relación a las fianzas que éstas han de constituir por los conceptos de explotación, construcción y otras fianzas. El importe total de estas contragarantías asciende a 48.114 miles de euros a 31 de diciembre de 2015.

El importe total de contragarantías prestadas por ENA supone un porcentaje del 8,79% respecto del activo total y un 9,29% respecto a los fondos propios a 31 de diciembre de 2015.

Otros riesgos

- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de conservación de las infraestructuras, o, en su caso, de obras de construcción y ampliación.

- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

ENA y sus sociedades participadas cuentan con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

3. FACTORES DE RIESGO ASOCIADOS A LOS VALORES

Riesgo asociado a la garantía

La emisión cuenta con la garantía solidaria de Ena Infraestructuras, S.A.U., ("ENA") sociedad propietaria de varias autopistas de peaje en España. Los dividendos cobrados por ENA en el ejercicio 2015 provenientes de AUCALSA supusieron un 2,5% del total de los dividendos cobrados. En caso de insuficiencia del Emisor los ingresos de ENA se verían reducidos, y consecuentemente, su capacidad para atender su compromiso como Garante. Sobre el total de la cifra de negocio de las concesionarias de ENA, AUCALSA ha supuesto el 19% en los ejercicios 2015 y 2014.

Riesgos de Mercado

Las obligaciones de esta emisión, una vez admitidas a negociación, pueden ser negociadas por encima o con descuento en relación con el precio de emisión inicial, es decir, por encima o por debajo del valor nominal, dependiendo de los tipos de interés vigentes, del precio de mercado para valores similares y las condiciones económicas generales.

Pérdidas de liquidez o representatividad de las obligaciones en el mercado

Es el riesgo de que los inversores no encuentren contrapartida para la venta de los valores antes de su vencimiento. Aunque se va a proceder a solicitar la admisión a negociación de los valores emitidos al amparo del Folleto en el mercado AIAF de Renta Fija, en la plataforma SEND, no es posible asegurar que vaya a producirse una negociación activa en el mercado.

Por ello, con el fin de dotar de liquidez a los valores que se emitan al amparo del presente Folleto, el Emisor ha formalizado un contrato de compromiso de liquidez con Bankia, S.A, compromiso que se hará extensivo hasta que las obligaciones vivas en libros de la entidad de liquidez excedan del 10% del saldo vivo de la emisión en cada momento.

Riesgo de tipo de interés

La presente emisión tiene una vida de 5 años, durante los cuales el cupón es fijo, por lo que no se puede asegurar que dicho cupón esté situado a los niveles a los que se encuentran los tipos de interés en cada momento.

Riesgo de crédito

Es el que se deriva de las pérdidas económicas por el incumplimiento de las obligaciones de pago de cupones y de nominal de la emisión o de que se produzca un retraso en el mismo. Las obligaciones están garantizadas por el patrimonio del Emisor y del Garante. Ni el Emisor ni el Garante desde la fecha de su constitución han dejado de cumplir puntual y fielmente con todos y cada uno de sus compromisos.

III. NOTA DE VALORES

1. PERSONAS RESPONSABLES

D. José Alberto Díaz Peña, Apoderado de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. y de Ena Infraestructuras, S.A.U., con domicilio a estos efectos en Madrid, Plaza Carlos Trias Bertrán, nº 7 – 3ª planta, asume la responsabilidad de las informaciones contenidas en este Folleto, para lo que se encuentra expresamente facultado por el acuerdo del Consejo de Administración del Emisor celebrado el 29 de marzo de 2016 y por el acuerdo del Consejo de Administración del Garante de fecha 29 de marzo de 2016.

D. José Alberto Díaz Peña declara que, tras comportarse con una diligencia razonable para garantizar que así es, la información contenida en el presente Folleto es, según su conocimiento, conforme a los hechos y no incurre en ninguna omisión que pudiera afectar a su contenido.

2. FACTORES DE RIESGO

Ver apartado II Factores de Riesgo

3. INFORMACIÓN ESENCIAL

3.1. Interés de las personas físicas y jurídicas participantes en la emisión

No existe ninguna vinculación o interés económico entre el Emisor y las personas físicas o jurídicas participantes en la emisión.

3.2. Motivos de la oferta y destino de los ingresos

AUCALSA, conforme a lo autorizado por la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera con fecha 10 de febrero de 2016, prevé captar recursos financieros en el ejercicio 2016 por un importe de 50.643.000 euros. Dicho importe es para atender el vencimiento de una emisión de obligaciones realizada en el año 2006 por importe de 50.643.000 euros y con vencimiento el 17 de mayo de 2016.

Los gastos estimados de la presente emisión son los siguientes:

Tasas de admisión de CNMV:	5.064,30 euros
Tasas AIAF e Iberclear:	3.172,55 euros
Comisión Dirección y Colocación, Agencia, Liquidez, experto independiente, Comisario obligacionistas y otros:	1.326.676 euros
TOTAL:	1.334.912,85 euros

Los ingresos netos para el Emisor ascenderán a 49.308.087,15 euros.

4. INFORMACIÓN RELATIVA A LOS VALORES QUE VAN A OFERTARSE

4.1. Descripción del tipo y clase de valores

Los valores integrantes de la presente emisión tendrán la naturaleza de obligaciones simples, que son valores de renta fija que representan una deuda para su emisor, que devengan intereses, son reembolsables a vencimiento por su valor nominal, con un nominal de 500 euros y están representados en anotaciones en cuenta y no tienen el carácter de subordinadas.

La Agencia Nacional de Codificación de Valores Mobiliarios, entidad dependiente de la C.N.M.V, ha asignado el Código ISIN ES0311843017 para identificar las obligaciones objeto del presente Folleto.

4.2. Legislación según la cual se han creado los valores

A la emisión de valores proyectada en la presente Nota de Valores se le aplica el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, sin que se opongan a lo establecido en alguna norma imperativa.

Los valores se emiten de conformidad con la legislación española que resulte aplicable al Emisor o a los mismos. En particular, se emiten de conformidad con la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores y de acuerdo con aquellas otras normativas que las han desarrollado, especialmente con el Real Decreto 1310/2005, de 4 de noviembre, por el que se desarrolla parcialmente la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, en materia de admisión a negociación de valores en mercados secundarios oficiales, de ofertas públicas de venta o suscripción y del folleto exigible a tales efectos.

La presente Nota de Valores se ha elaborado siguiendo el modelo previsto en el Anexo V del Reglamento (CE) nº 809/2004 de la Comisión, de 29 de abril de 2004, relativo a la aplicación de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo en cuanto a la información contenida en los folletos, así como al formato, incorporación por referencia, publicación de dichos folletos y difusión de publicidad. Dicha directiva ha sido incorporada parcialmente al derecho español mediante la Orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre.

4.3. Representación de los valores

Los valores estarán representados por anotaciones en cuenta gestionadas por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (IBERCLEAR), sita en la Plaza de la Lealtad, nº1- 28014, Madrid.

4.4. Divisa de la emisión de los valores

Los valores estarán denominados en euros.

4.5. Orden de prelación de los valores ofertados

Los valores objeto de la presente emisión se encuentran al mismo nivel que los créditos ordinarios que tenga la Sociedad.

La presente emisión cuenta con la garantía solidaria de la sociedad Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA"). Dicha garantía se ejecutará por insuficiencia, en su caso, de los bienes del Emisor.

Estos valores constituyen obligaciones simples no subordinadas del Emisor.

4.6. Descripción de los derechos vinculados a los valores y procedimiento para el ejercicio de los mismos

Conforme a la legislación vigente, los valores detallados en la presente Nota de Valores carecerán para el inversor que los adquiera de cualquier derecho político presente y/o futuro sobre AUCALSA.

Los derechos económicos y financieros para el inversor asociados a la adquisición y tenencia de los valores, serán los derivados de las condiciones de tipo de interés, rendimientos y precios de amortización con que se emitan y que se encuentran recogidas en los epígrafes 4.7., 4.8. y 4.9., siguientes.

Los titulares de las obligaciones incluidas en la presente Nota de Valores tendrán derecho de voto en la Asamblea de Obligacionistas de acuerdo con lo previsto en el epígrafe 4.10., siguiente.

4.7. Tipo de interés nominal y disposiciones relativas a los intereses pagaderos

El tipo de interés nominal (cupón) aplicable a la emisión es el 2,90% anual (base 365), en función de lo acordado por el Consejo de Administración del Emisor en reunión del 29 de marzo de 2016 y de lo pactado con el sindicato de entidades financieras participantes en la emisión.

El tipo de interés nominal se devengará desde el 17 de mayo de 2016 y hasta la amortización final de la emisión, es decir el 17 de mayo de 2021. Para el cómputo de intereses, se tomará como base un año de trescientos sesenta y cinco (365) días. A estos efectos se considerará que los períodos de interés anuales son de 365 días naturales.

Fechas, lugar, entidades y procedimiento para el pago de intereses

El pago de intereses se realizará por años vencidos, los días 15 de diciembre de cada año y en la fecha de amortización. La primera fecha de pago de intereses tendrá lugar el 15 de diciembre de 2016 y corresponde al período transcurrido desde la fecha de desembolso, es decir del 17 de mayo de 2016 (incluido) hasta el 15 de diciembre de 2016 (excluido) y la última el día 17 de mayo de 2021, es decir, coincidente con la fecha de amortización, correspondiente al período transcurrido desde el pago de intereses de 15 de diciembre de 2020 (incluido) hasta la fecha de amortización el 17 de mayo de 2021 (excluido). En el primer y último pago de intereses, que son irregulares, el cálculo de dichos intereses se efectuará considerando en el numerador el número de días efectivamente transcurrido (tomando como base un año de 365 días naturales) y en el denominador 365 días. El importe de este primer cupón será de 8,422 euros por valor. El importe del último cupón que se abonará en la fecha de amortización asciende a 6,078 euros por valor. La fórmula de cálculo de estos cupones irregulares es la siguiente:

$$\begin{aligned}\text{Primer cupón irregular} &= 500 \times 2,90\% \times 212 \text{ días}/365= 8,422 \text{ euros} \\ \text{Segundo cupón irregular} &= 500 \times 2,90\% \times 153 \text{ días} /365= 6,078 \text{ euros}\end{aligned}$$

En el resto de pagos de intereses, su cálculo se efectuará considerando en el numerador una base de 365 días naturales y en el denominador 365 días.

$$\text{Cupón anual por valor} = 500 \times 2,90\%= 14,50 \text{ euros}$$

El interés se devengará a partir de la fecha de desembolso de las obligaciones, independientemente del momento en que se produzcan las solicitudes de suscripción, el desembolso de las mismas se realizará en la fecha marcada como de emisión.

Si alguna de las fechas de pago de intereses resultara inhábil a efectos de pago en Madrid (entendiéndose por tal sábado, domingo y/o festivo) el pago se realizará el día hábil inmediatamente posterior, sin que por ello el tenedor tenga derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

La fecha máxima para el reclamo de intereses es de 5 años y para el principal es de 15 años desde su vencimiento respectivo, de acuerdo con lo establecido en los artículos 1.966 y 1.964, respectivamente, del Código de Civil.

El servicio financiero de la emisión se atenderá a través de CaixaBank, S.A.

El abono de intereses será realizado en las entidades donde tengan depositados los valores los tenedores de los mismos.

4.8. Fecha de vencimiento y acuerdos para la amortización del préstamo

4.8.1. Precio de amortización

La amortización de las obligaciones se realizará al 100% de su valor nominal. Las operaciones de amortización de las obligaciones no estarán sujetas a ninguna comisión si éstas se realizan a través de las Entidades Colocadoras o Colocadoras Asociadas que figuran en la presente Nota de Valores.

En el caso de que el reembolso se realice a través de una entidad no Colocadora ni Colocadora Asociada, ésta podrá repercutir por la citada operación de reembolso, la comisión que para tal efecto tenga establecida dicha entidad en sus folletos de tarifas.

4.8.2. Fecha y modalidad de amortización

La fecha de amortización será el día 17 de mayo de 2021.

Si esta fecha resultara inhábil a efectos de pago en Madrid (entendiéndose por tal sábado, domingo y/o festivo) el pago se realizará el día hábil inmediatamente posterior, sin que por ello el tenedor tenga derecho a percibir intereses por dicho diferimiento.

No existe la posibilidad de amortización anticipada de los valores.

4.9. Indicación del rendimiento. Método de cálculo

La T.I.R. no tiene en cuenta las posibles comisiones y gastos que los intermediarios financieros puedan repercutir. La TIR es del 2,90% (considerando los flujos fiscales de los rendimientos del ahorro sería del 3,01% para un tipo impositivo del 19%, de un 2,95% para un tipo impositivo del 21% y de un 2,90% para un tipo impositivo del 23%) que equivale a una rentabilidad financiero-fiscal para un suscriptor de la presente emisión, sujeta al Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, del 3,71% para un tipo impositivo del 19%, de un 3,73% para un tipo impositivo del 21%, y de un 3,75% para un tipo impositivo del 23%. La citada rentabilidad indica la equivalencia financiera que para el suscriptor representaría la suscripción de obligaciones fiscalmente bonificadas al 2,90% de interés nominal y la adquisición de otro producto financiero de renta fija, sin bonificación fiscal, al mismo plazo y mismas fechas de pago de intereses que la presente emisión y que ofreciese un cupón o tipo de interés nominal del 3,71% para un tipo impositivo del 19%, de un 3,73% para un tipo impositivo del 21%, y de un 3,75% para un tipo impositivo del 23%.

El interés del 2,90% anual bruto será satisfecho en las fechas establecidas en el apartado 4.7, previa deducción del 1,20% como retención a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.

La bonificación fiscal de que gozan estas obligaciones viene descrita en el apartado 4.14.

La Tasa Interna de Rentabilidad anualizada (T) iguala financieramente el pago inicial con los cobros posteriores por cupones y amortización de principal según la siguiente fórmula:

$$\sum_{i=1}^{i=n} \left[\frac{Q_i}{(1+T)^i} \right] = 500$$

Donde:

n = Número de años durante los cuales se producen flujos de caja.

Q = Flujos recibidos por el obligacionista.

T = Tasa interna de rentabilidad anualizada

Teniendo en cuenta que el tomador podrá deducir de su cuota del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas el 24% de los intereses brutos satisfechos en el año natural anterior, con el límite de dicha cuota, la rentabilidad financiero-fiscal de la emisión para el tomador sería el interés anual

bruto que tendría que ofrecer una inversión alternativa, sin ventajas fiscales, para que el tomador obtuviera el mismo interés anual neto (TIR) que suscribiendo estas obligaciones a la par y beneficiándose de la bonificación fiscal.

CÁLCULO DE LA TIR				
Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 19%				
Fechas	(Suscripción)/Amortización	Interés Neto (a)	Menores Impuestos a pagar (b)	Total (c)
17/05/2016	-500,00			-500
15/12/2016		8,32		8,32
30/06/2017			0,42	0,42
15/12/2017		14,33		14,33
30/06/2018			0,73	0,73
15/12/2018		14,33		14,33
30/06/2019			0,73	0,73
15/12/2019		14,33		14,33
30/06/2020			0,73	0,73
15/12/2020		14,33		14,33
17/05/2021	500,00	6,01		506,01
30/06/2021			0,73	0,73
30/06/2022			0,31	0,31

La TIR es del 2,90%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 3,01%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 3,71%.

(a) = Interés neto, tras la retención del 1,20%, antes de la bonificación fiscal.

(b) = Impuestos resultantes antes de la bonificación fiscal menos deducción de la cuota del 24% = menos impuestos a pagar después de la bonificación fiscal.

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

CÁLCULO DE LA TIR				
Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 21%				
Fechas	(Suscripción)/Amortización	Interés Neto (a)	Menores Impuestos a pagar(b)	Total (c)
17/05/2016	-500,00			-500
15/12/2016		8,32		8,32
30/06/2017			0,25	0,25
15/12/2017		14,33		14,33
30/06/2018			0,44	0,44
15/12/2018		14,33		14,33
30/06/2019			0,44	0,44
15/12/2019		14,33		14,33
30/06/2020			0,44	0,44
15/12/2020		14,33		14,33
17/05/2021	500,00	6,01		506,01
30/06/2021			0,44	0,44
30/06/2022			0,19	0,19

La TIR es del 2,90%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 2,95%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 3,73%.

(a) = Interés neto, tras la retención del 1,20%, antes de la bonificación fiscal.

(b) = Impuestos resultantes antes de la bonificación fiscal menos deducción de la cuota del 24% = menos impuestos a pagar después de la bonificación fiscal.

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

CÁLCULO DE LA TIR				
Flujos de efectivo para el obligacionista con tipo impositivo del 23%				
Fechas	(Suscripción)/Amortización	Interés Neto (a)	Menores Impuestos a pagar(b)	Total (c)
17/05/2016	-500,00			-500
15/12/2016		8,32		8,32
30/06/2017			0,09	0,09
15/12/2017		14,33		14,33
30/06/2018			0,15	0,15
15/12/2018		14,33		14,33
30/06/2019			0,15	0,15
15/12/2019		14,33		14,33
30/06/2020			0,15	0,15
15/12/2020		14,33		14,33
17/05/2021	500,00	6,01		506,01
30/06/2021			0,15	0,15
30/06/2022			0,06	0,06

La TIR es del 2,90%, teniendo en cuenta los flujos fiscales sería del 2,90%, que equivale a una rentabilidad financiero fiscal del 3,75%.

(a) = Interés neto, tras la retención del 1,20%, antes de la bonificación fiscal.

(b) = Impuestos resultantes antes de la bonificación fiscal menos deducción de la cuota del 24% = menos impuestos a pagar después de la bonificación fiscal.

(c) = Flujos recibidos por el obligacionista

En el caso de realizar la suscripción a través de las Entidades Colocadoras o Colocadoras Asociadas, al no existir gastos de emisión ni de reembolso para el suscriptor, la Tasa Anual Equivalente (T.A.E.) coincide con la TIR, sin considerar los posibles gastos o comisiones por las operaciones de abono del cupón anual y custodia y mantenimiento, que las entidades para tal efecto tengan establecidas en sus folletos de tarifas.

CUADRO DEL SERVICIO FINANCIERO PAGOS Y COBROS POR TITULO DE 500 EUROS

(importes expresados en euros por cada obligación)

Fecha	Pago	Cobro
17/05/2016	-500	
15/12/2016		8,422
15/12/2017		14,50
15/12/2018		14,50
15/12/2019		14,50
15/12/2020		14,50
17/05/2021		506,078

4.10. Representación de los tenedores de obligaciones

Los tenedores de las obligaciones que se emitan formarán parte necesariamente del Sindicato de Obligacionistas, a cuyo efecto se designa como comisario a D. Benicio Herranz Hermosa, quien ha aceptado el cargo con fecha 31 de marzo de 2016, habiéndose de regir las relaciones entre el Emisor y el sindicato, como reglas fundamentales, por los preceptos contenidos en el vigente Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital del Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio de 2010. El domicilio del Sindicato de Obligacionistas será el mismo que el del Emisor, es decir, Cayés-

Llanera, (Principado de Asturias), Parque Empresarial de Asipo II, Plaza de Santa Bárbara 4-2ª planta. El Sindicato subsistirá mientras que exista la emisión y no terminará hasta que no se hayan extinguido las obligaciones de AUCALSA con los titulares de los valores. El reglamento del Sindicato de Obligacionistas es el siguiente:

Primera.- Constitución del Sindicato de Obligacionistas. Conforme a las disposiciones de la vigente Ley de Sociedades de Capital, el Sindicato de Obligacionistas de la emisión de obligaciones quedará constituido entre los adquirentes de las obligaciones, a medida que vayan recibiendo los títulos o practicándose las anotaciones.

Segunda.- Órganos del Sindicato de Obligacionistas. Los órganos del Sindicato de Obligacionistas serán el Comisario y la Asamblea General de Obligacionistas.

Tercera.- El Comisario. El Comisario será nombrado por la Sociedad y deberá recaer en persona física o jurídica con reconocida experiencia en materias jurídicas o económicas.

El Comisario tutelaré los intereses comunes de los obligacionistas y tendrá, además de las facultades que le atribuyan la Ley y el documento de emisión de las obligaciones, las que le atribuya, específicamente, la Asamblea General de Obligacionistas.

El Comisario será el representante legal del Sindicato de Obligacionistas, así como el órgano de relación entre la sociedad y los obligacionistas con las facultades que expresan los artículos 421 y siguientes de la Ley de Sociedades de Capital, y tendrá su representación en juicio, sin limitación alguna.

Al Comisario le corresponderá vigilar el cumplimiento de todos y cada uno de los pactos y condiciones de la emisión y proponer a la Asamblea las medidas necesarias para la defensa de los intereses de los obligacionistas.

El Comisario tendrá la facultad de convocar, cuando lo estime pertinente, la Asamblea General de Obligacionistas y presidirla, así como ejecutar sus acuerdos.

Cuarta. Convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas. La Asamblea General de Obligacionistas podrá ser convocada por los administradores de la Sociedad o por el Comisario. Éste, además, deberá convocarla siempre que lo soliciten obligacionistas que representen, por lo menos, la vigésima parte de las obligaciones emitidas y no amortizadas. Si el Comisario no atiende su solicitud la convocatoria podrá realizarse conforme a lo establecido en el artículo 422 de la Ley de Sociedades de Capital.

La convocatoria de la Asamblea se publicará en la página web de la Sociedad www.aucalsa.es y en uno de los periódicos de mayor circulación a nivel nacional. Entre la convocatoria de la Asamblea General de Obligacionistas y la fecha prevista para la celebración de ésta deberá existir, al menos, el plazo de un mes. En el anuncio de la convocatoria de la Asamblea de Obligacionistas podrá hacerse constar la fecha, en la que, si procediera, se celebraría la Asamblea en segunda convocatoria. Entre la fecha de reunión en primera y segunda convocatoria de la Asamblea deberá mediar, al menos, el plazo de diez días.

No obstante, siempre que se hallen reunidos, presentes o representados, los tenedores de la totalidad de las obligaciones en circulación, podrán constituirse en Asamblea Universal y adoptar válidamente cualesquiera acuerdos.

Quinta.- Derecho de asistencia a la Asamblea General de Obligacionistas. Los obligacionistas podrán asistir personalmente o hacerse representar por medio de otro obligacionista. En ningún caso podrán hacerse representar por los administradores de la Sociedad.

El Comisario deberá asistir a la Asamblea General de Obligacionistas, aunque no la hubiera convocado.

El Comisario podrá requerir la asistencia de los administradores de la Sociedad a las reuniones de la Asamblea General de Obligacionistas y estos asistir, aunque no hubieran sido convocados.

Sexta.- Competencia de la Asamblea General de Obligacionistas. La Asamblea de Obligacionistas, debidamente convocada, se presume facultada para acordar lo necesario a la mejor defensa de los legítimos intereses de los obligacionistas frente a la sociedad emisora, modificar, de acuerdo con la misma, las garantías establecidas, destituir o nombrar al comisario, ejercer, cuando proceda, las acciones judiciales correspondientes y aprobar los gastos ocasionados por la defensa de los intereses comunes.

Séptima.- Derecho de voto. Cada obligación conferirá al obligacionista en la Asamblea de Obligacionistas un derecho de voto proporcional al valor nominal no amortizado de las obligaciones de que sea titular y no puede estar representada más que por una persona. Cuando varias personas tengan derecho sobre la misma obligación, deberán hacerse representar por una sola de ellas en sus relaciones con la Sociedad.

Octava.- Adopción de acuerdos por la Asamblea General de Obligacionistas. Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los votos emitidos por los obligacionistas. Por excepción, las modificaciones del plazo o de las condiciones del reembolso del valor nominal, requerirán el voto favorable de las dos terceras partes de las obligaciones en circulación.

Los acuerdos adoptados por la Asamblea General de Obligacionistas vincularán a todos los obligacionistas, incluso a los no asistentes y a los disidentes.

4.11. Resoluciones, autorizaciones y aprobaciones en virtud de las cuales los valores han sido emitidos

Las resoluciones y acuerdos por los que se procede a la realización de la presente emisión de obligaciones, son los que se enuncian a continuación:

- Acuerdo de Socio Único ejerciendo las competencias de la Junta General de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. ("AUCALSA") de fecha 29 de marzo de 2016, por el que se autorizó la creación, emisión y puesta en circulación de las obligaciones.
- Acuerdo de Consejo de Administración de AUCALSA de fecha 29 de marzo de 2016 por el que se acordó realizar una emisión de obligaciones.
- Acuerdo del Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") de fecha 29 de marzo de 2016 en el que se acordó garantizar la emisión de obligaciones.
- Resolución de la Dirección General de Tributos por la cual se otorgó la bonificación fiscal de la presente emisión de obligaciones, de fecha 15 de marzo de 2016, previo informe preceptivo de la Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje. Dichos beneficios fiscales se conceden con carácter provisional y quedan condicionados a que los fondos obtenidos por AUCALSA procedentes de la operación financiera, se les dé la aplicación prevista.
- Resolución, de fecha 10 de febrero de 2016, de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera, previo informe preceptivo de la Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje, autorizando la captación de endeudamiento en el ejercicio 2016 por parte del Emisor.

4.12. Fecha prevista de emisión

La fecha prevista de emisión será el 17 de mayo de 2016.

4.13. Descripción de cualquier restricción a la libre transmisibilidad de los valores

Según la legislación vigente, no existen restricciones particulares, ni de carácter general, a la libre transmisibilidad de los valores que se prevén emitir.

4.14. Información fiscal

En el Decreto 2417/1975, de 22 de agosto, por el que se adjudica a AUCALSA la concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, se establece que la sociedad concesionaria disfrutará de los beneficios tributarios previstos en el artículo 12 de la Ley 8/1972, de 10 de mayo. Por su parte, el Real Decreto 392/2000, de 17 de marzo, por el que se modifican determinados términos de la mencionada concesión, dispone en su disposición final primera, que los beneficios tributarios y económicos financieros otorgados hasta la fecha a la concesión de la autopista Campomanes-León se mantendrán, en sus términos hasta el 18 de octubre de 2021. Estos beneficios tributarios se reconocen, también, en las disposiciones que regulan el Impuesto sobre Sociedades, así se recoge en la disposición transitoria undécima del texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, en relación con la disposición transitoria tercera, apartado 2, de la Ley 61/1978, de 27 de diciembre, anterior ley reguladora del impuesto, la disposición transitoria tercera del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y los artículos 13 y 14 del Real Decreto 357/1979, de 20 de febrero, por el que se regula el régimen de retenciones a cuenta del Impuesto sobre Sociedades y demás disposiciones de aplicación; la disposición transitoria sexta de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades; la disposición transitoria tercera del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio, y demás disposiciones de aplicación; la disposición transitoria tercera del Reglamento del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por el Real Decreto 634/2015, de 10 de julio, en su apartado 7. Todo ello teniendo en cuenta que la bonificación en el Impuesto sobre las Rentas del Capital a que se refiere el artículo 12 c) de la Ley 8/1972, de 10 de mayo, constituye un derecho adquirido para las sociedades concesionarias de autopistas que lo tuvieran reconocido a su favor en los correspondientes decretos de adjudicación de las concesiones, con anterioridad a 1 de enero de 1979, por lo que tienen derecho a seguir disfrutando del mismo durante todo el periodo establecido.

La emisión goza de una bonificación del 95% sobre las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de forma que los intereses brutos serán objeto de una retención en la fuente del 1,20%, pero los obligacionistas sujetos con carácter general al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 24% de los intereses brutos satisfechos, con el límite de dicha cuota. Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no soportarán retención a cuenta en el momento de la percepción de los rendimientos y podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 22,8% de los intereses brutos satisfechos con el límite de dicha cuota. No obstante, las sociedades de seguros, ahorro y entidades de crédito, no se deducirán cantidad alguna.

El régimen descrito constituye una norma especial respecto al régimen general vigente en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, que somete estas rentas a un tipo de retención del 19% y en el Impuesto sobre Sociedades, que establece la no obligación de practicar retenciones sobre estos mismos rendimientos.

Los rendimientos de la emisión tendrán la consideración de rendimientos denominados del ahorro en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, estando sujetos a tributación del 19%, o del 21% o del 23% en función de si las rentas del ahorro son hasta 6.000 euros, entre 6.000 euros y hasta 50.000 euros o superiores a 50.000 euros respectivamente.

En cuanto al rendimiento obtenido en la transmisión, amortización o reembolso de los valores, éste tendrá la consideración de rendimiento del capital mobiliario que se integrará en la base imponible denominada del ahorro en el caso del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas o de una renta más en el caso del Impuesto sobre Sociedades que no estará sometida a retención, en la medida en que estos valores estén representados en anotaciones en cuenta y negociados en un mercado secundario oficial de valores español. En el supuesto de tenedores, persona física o jurídica, no residentes sin establecimiento permanente en España no les será de aplicación el régimen especial de bonificación establecida para este tipo de emisiones. En este caso, a los intereses y rendimientos derivados de la transmisión y reembolso de estos valores les será de aplicación lo previsto en la normativa reguladora del Impuesto sobre la Renta de los no Residentes

y en los Convenios para evitar la Doble Imposición suscritos por España que sean de aplicación en cada caso.

No obstante, y de acuerdo con la Ley 5/2004 de 5 de marzo, dichos rendimientos estarán exentos de tributación en España, cuando correspondan a personas físicas, jurídicas o entidades no sujetas por obligación personal de contribuir, que tengan su residencia habitual en otros Estados miembros de la Unión Europea, previa acreditación de dicha residencia, y que no operen a través de establecimiento permanente en España, de acuerdo con la legislación vigente y con los criterios del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

En cualquier caso, durante la vida de la emisión el régimen fiscal aplicable a los tenedores de los títulos será el que se derive de la legislación fiscal vigente en cada momento.

Es recomendable que los inversores interesados en la adquisición de los valores objeto del presente Folleto consulten con sus abogados o asesores fiscales, quienes les podrán prestar un asesoramiento personalizado a la vista de sus circunstancias particulares.

5. CLÁUSULAS Y CONDICIONES DE LA OFERTA

5.1. Condiciones, estadísticas de la oferta, calendario previsto y actuación requerida para solicitar la oferta

5.1.1. Condiciones a las que está sujeta la oferta

No existen condiciones a la oferta.

5.1.2. Importe de la emisión

El importe nominal de la Oferta amparada por la presente Nota de Valores es de 50.643.000 euros, representado por 101.286 obligaciones, de 500 euros de valor nominal cada una.

5.1.3. Plazo y descripción del proceso de solicitud

El período de suscripción queda establecido como sigue:

Inicio Periodo Suscripción	Fin Periodo Suscripción	Fecha de Desembolso
25 de abril de 2016 (9:00 horas)	10 de mayo de 2016 (14:00 horas)	17 de mayo de 2016

No existirá prórroga del periodo de suscripción.

Las órdenes de suscripción de las obligaciones realizadas por un mismo suscriptor en la misma Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) se considerarán a todos los efectos, como una única orden de suscripción, cuyo importe será la suma de las distintas órdenes que dicho suscriptor haya realizado. Las órdenes de suscripción tendrán el carácter de irrevocables. Se considerarán, a todos los efectos, como órdenes de suscripción diferentes las formuladas por un mismo suscriptor cuando éstas sean realizadas en Entidades Colocadoras (o Colocadora Asociada, en su caso) distintas. Un mismo suscriptor puede cursar órdenes individuales y/o conjuntas, entendiendo por estas últimas aquellas que curse junto a otro u otros suscriptores. Las órdenes de suscripción conjuntas se considerarán, a todos los efectos, como órdenes individuales.

Las peticiones de suscripción realizadas en las oficinas de las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso), deberán realizarse mediante entrega física de las mismas, y contener los siguientes extremos:

- 1) Número de obligaciones por las que el solicitante presenta su oferta irrevocable de suscripción.
- 2) Nombre o razón social del solicitante, domicilio y N.I.F. o C.I.F.
- 3) Firma del solicitante o representante debidamente autorizado.

Los inversores podrán cursar las correspondientes órdenes de suscripción de las Obligaciones únicamente a través de las Entidades Colocadoras o, en su caso, a través de sus respectivas Entidades Colocadoras Asociadas. A tal efecto, los inversores deberán disponer de cuenta corriente y de valores en la entidad a través de la cual tramiten su orden de suscripción. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto y el Resumen.

Como excepción a lo anterior y con relación exclusivamente a la cuenta corriente, cada suscriptor que curse su orden de suscripción a través de Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., Norbolsa, S.V., S.A., GVC Gaesco Valores, S.V., S.A., y Mercados y Gestión de Valores Agencia de Valores, S.A., tendrán abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. La cuenta de efectivo asociada formará parte de la cuenta corriente que la Entidad tendrá abierta en una entidad financiera.

Si los inversores no dispusieran de ellas con anterioridad, la apertura y cancelación de tales cuentas serán libres de gastos para el suscriptor.

Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telefónica a través de las Entidades Colocadoras y Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.

- El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telefónica que tenga establecida la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) y esta última, a su vez, responderá de la autenticidad e integridad de las solicitudes cursadas por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes. El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, deberá afirmar haber tenido a su disposición el Resumen y el Folleto. En caso de que manifieste no haberlo leído, no podrá cursar su orden de suscripción hasta que no confirme haber tenido a su disposición el Resumen y el Folleto. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto y el Resumen.
- Posteriormente, el suscriptor responderá a cada uno de los apartados previstos en el modelo de solicitud en su formato escrito. El importe de la solicitud no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. Por último, el suscriptor deberá designar el número de cuenta de valores donde desea que se abone la compra de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente, a excepción de lo indicado para las entidades Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., y Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., que tendrá abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o valores abierta en la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada ninguna de dichas cuentas en la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad.
- Las Entidades Colocadoras que aceptan solicitudes por esta vía han confirmado en el Contrato de Dirección y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía.

En relación con lo anterior, las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telefónica:

Renta 4 Banco, S.A., Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A. y BEKA Finance, S.V.,S.A.

Las solicitudes de suscripción podrán realizarse, así mismo, por vía telemática (Internet) a través de aquellas Entidades Colocadoras y, en su caso, Entidades Colocadoras Asociadas que estén dispuestas a aceptar solicitudes cursadas por esta vía y previamente hayan suscrito un contrato con el suscriptor por el que éste acepte un sistema de identificación al menos de una clave que permita conocer y autenticar la identidad del suscriptor.

- El suscriptor cumplirá con las reglas de acceso y contratación por vía telemática que tenga establecidas la Entidad Colocadora (o Entidad Colocadora Asociada en su caso) y estas últimas, a su vez, responderán de la autenticidad e integridad de los las solicitudes cursados por dicha vía y garantizará la confidencialidad y el archivo de tales solicitudes.
- El suscriptor, antes de proceder a la suscripción de los valores, podrá acceder a la información relativa a la emisión y, en particular, al Resumen y al Folleto, a través de Internet. En el supuesto de que el suscriptor decida acceder a la página de contratación de los valores, la entidad deberá asegurarse de que, con carácter previo, el suscriptor haya cumplimentado un campo que garantice que éste ha tenido a su disposición el Folleto y el Resumen. El suscriptor podrá solicitar versiones en soporte papel del Folleto y del Resumen.
- Posteriormente, el suscriptor accederá a la página de contratación de los valores de la emisión, en la que introducirá su solicitud que no podrá ser inferior ni superior a los límites mínimo y máximo fijados en el presente Folleto. Por último, el suscriptor deberá introducir, en su caso, el número de cuenta de valores donde desea que se abone la suscripción de los valores y la cuenta de efectivo en donde desea que se le cargue el importe correspondiente, a excepción de lo indicado para las entidades Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A., y Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., que tendrá abierta en la respectiva entidad la correspondiente cuenta de efectivo asociada a dicha cuenta de valores. Si tuviera más de una cuenta de efectivo y/o de valores abierta en la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá elegir una de ellas. Si el suscriptor no tuviera contratada alguna de dichas cuentas en la Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada en su caso), deberá proceder a contratarla en los términos establecidos por dicha entidad. Una vez introducida la orden en el sistema, éste deberá permitir al inversor la obtención de una confirmación de dicha orden, confirmación que deberá ser susceptible de impresión en papel.
- Las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) que acepten solicitudes por esta vía han confirmado en el Contrato de Dirección y Colocación, tanto la suficiencia de medios de su entidad y de sus Entidades Colocadoras Asociadas, en su caso, para garantizar la seguridad y confidencialidad de las transacciones por esta vía.

Las siguientes entidades ofrecerán la posibilidad de cursar solicitudes por vía telemática (Internet):

CaixaBank, S.A., Renta 4 Banco, S.A., Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A., Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A.

El importe de las obligaciones adjudicadas se desembolsará a la par, con valor 17 de mayo de 2016 por los suscriptores.

Las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) podrán exigir a los peticionarios provisión de fondos para asegurar el pago del precio de las obligaciones. Dicha provisión habrá de ser remunerada al tipo de interés que las Entidades o Colocadoras (o Colocadoras Asociadas en su caso) mantengan en ese momento para las cuentas corrientes por los días transcurridos entre la constitución de la provisión y la fecha de desembolso de la emisión. La remuneración de la provisión se abonará en la fecha de desembolso de la emisión. Las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) deberán devolver a tales peticionarios la provisión de fondos,

junto con la remuneración correspondiente, libre de cualquier gasto o comisión, con fecha valor no más tarde del día hábil siguiente de producirse alguna de las siguientes circunstancias:

- Adjudicación al peticionario de un número de obligaciones inferior al solicitado en caso de prorrateo; la devolución de la provisión se realizará respecto de las obligaciones no adjudicadas por razón del prorrateo.
- Resolución de la emisión al resolverse el Contrato de Dirección y Colocación. La fecha máxima de resolución del Contrato de Dirección, y Colocación es la fecha de desembolso de los valores.

Si por causas imputables a las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) se produjera un retraso en la devolución de la provisión de fondos correspondiente, dichas Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) deberán abonar intereses de demora al tipo de interés legal del dinero vigente, que se devengará desde la fecha límite y hasta el día de su abono al peticionario.

Las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) se comprometen a tener en sus oficinas, a disposición del inversor, el Resumen y el Folleto, debiendo entregar a cada suscriptor un ejemplar del Resumen que se incluye en el Folleto de la emisión en el momento en que realicen su petición.

5.1.4. Descripción de la posibilidad de reducir suscripciones y forma de devolver el importe sobrante a los solicitantes

Si las solicitudes de suscripción realizadas hasta el momento del cierre del período de suscripción fueran superiores a 50.643.000 euros, se procederá a efectuar, de modo conjunto para todas las solicitudes de suscripción, un prorrateo, para ajustar las peticiones al importe de la emisión, de la forma siguiente:

- a) Las solicitudes de suscripción que no excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se atenderán íntegramente, salvo en el supuesto a que se hace referencia en el apartado d) siguiente.
- b) Las solicitudes de suscripción que excedan individualmente de 6.000 euros efectivos se considerarán, a efectos de prorrateo, iguales a 6.000 euros efectivos.
- c) Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) anteriores no cubriese el total de la emisión, la diferencia se prorrateará proporcionalmente entre los importes iniciales de las solicitudes de suscripción a que se hace referencia en el apartado b), (descontando los primeros 6.000 euros ya asignados), adjudicándoles los importes que resulten, además de los primeros 6.000 euros efectivos, siempre respetando el máximo de la solicitud presentada.
- d) Si la suma de los importes de las solicitudes de suscripción a que hacen referencia los apartados a) y b) excediese del total de la emisión, expresado en euros se dividirá el importe total de la emisión por dicha suma y el porcentaje que resulte se aplicará a cada una de las solicitudes de suscripción formuladas, excepto a las superiores a 6.000 euros, que habrán sido reducidas a 6.000 euros efectivos.

En cualquier caso, siempre se adjudicarán importes nominales múltiplos del importe de una obligación (500 euros) y como mínimo una obligación por petición individual, practicándose el redondeo por defecto. Una vez aplicado el procedimiento anterior, los valores sobrantes se adjudicarán de la forma que se explica a continuación. Dicha adjudicación consistirá, una vez ordenadas por importe en forma decreciente todas las solicitudes de suscripción que no hayan sido cubiertas hasta sus importes máximos en función del importe de la solicitud del solicitante, y en caso de igualdad de importe de las solicitudes, se ordenará en forma decreciente en función del N.I.F./C.I.F. sin tener en cuenta la letras iniciales de dicho documento (de existir varios titulares, se tomará el N.I.F. o C.I.F. del que figure en primer lugar). Se irá adjudicando las obligaciones en orden decreciente a partir de la solicitud de mayor importe y hasta completar el importe total de la emisión.

La información precisa sobre solicitudes de suscripción para poder determinar el resultado del prorrateo será facilitada por las Entidades Colocadoras a CaixaBank, S.A., que como entidad Agente será la encargada de realizar el prorrateo y comunicar al Emisor el resultado. Dicho prorrateo se realizará dentro de los 2 días hábiles siguientes al cierre del Periodo de Suscripción.

El resultado del prorrateo, si lo hubiese, será comunicado a la Comisión Nacional del Mercado de Valores como hecho relevante y, además, será expuesto al suscriptor para su conocimiento en las oficinas de las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso), el día hábil siguiente a que se haya efectuado el prorrateo, y efectuándose la liquidación definitiva resultante del mismo con valor fecha de desembolso.

5.1.5. Cantidad mínima y/o máxima de solicitud

El mínimo a suscribir es de 1 obligación de 500 euros de valor nominal. Las peticiones por importes superiores serán múltiplos enteros del importe mínimo citado.

El límite máximo viene determinado por el importe de la emisión, es decir 50.643.000 euros.

5.1.6. Método y plazo para el pago de los valores y para la entrega de los mismos

Los inversores ingresarán el importe efectivo de los valores definitivamente adjudicados con fecha valor igual a la fecha de desembolso, y se realizará un cargo en la cuenta designada en la orden de suscripción el día 17 de mayo de 2016.

5.1.7. Fecha y forma en que se deban hacer públicos los resultados de la oferta

Los resultados de la oferta se harán públicos el tercer día hábil tras la finalización del periodo de suscripción en los tableros de las oficinas de las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) y en el domicilio social del Emisor y del Garante y se publicará un hecho relevante en la C.N.M.V.

5.1.8. Procedimiento para el ejercicio de cualquier derecho preferente de compra, la negociabilidad de los derechos de suscripción y el tratamiento de los derechos de suscripción no ejercidos

No aplicable

5.2. Plan de distribución y asignación

5.2.1. Tipos de inversor

La presente Oferta de valores está dirigida a todo tipo de inversores, tanto cualificados como público en general, tanto personas físicas, como jurídicas, nacionales o extranjeras.

5.2.2. Proceso de notificación a los solicitantes de la cantidad asignada e indicación de si la negociación puede comenzar antes de efectuarse la notificación

Las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) entregarán a los suscriptores, notificación de la suscripción efectuada, con indicación del número de títulos suscritos conforme a las reglas que cada Entidad Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) tenga establecido al efecto. El suscriptor, una vez efectuado el desembolso con fecha 17 de mayo de 2016, recibirá un justificante acreditativo del número de valores definitivamente asignados. Estos resguardos no son negociables y tienen validez hasta la asignación de las referencias de registro por parte de IBERCLEAR y la entrega de los documentos justificativos de la propiedad de las obligaciones.

5.3. Precios

El precio efectivo de los valores será de 500 euros en el momento de la emisión, que coincide con su valor nominal.

Los suscriptores de las obligaciones desembolsarán el importe de las mismas al 100% de su valor nominal. Las operaciones de suscripción de las obligaciones no estarán sujetas a ninguna comisión o gasto si éstas se realizan a través de las Entidades Colocadoras (o Colocadoras Asociadas, en su caso) que figuran en la presente Nota de Valores.

La presente emisión está libre de comisiones y gastos para los suscriptores por parte del Emisor. Asimismo, AUCALSA como entidad Emisora, no cargará gasto alguno en la amortización de la misma.

En el caso que la suscripción se realice a través de una entidad no Colocadora (o Colocadora Asociada, en su caso) ésta podrá repercutir, por la citada operación de suscripción, la comisión que para tal efecto tenga establecida dicha entidad en sus folletos de tarifas.

En cualquier caso, las entidades en las que los suscriptores tengan depositados los valores podrán repercutir a los titulares de los mismos las comisiones o gastos por el abono de los cupones y las comisiones de administración y mantenimiento que tengan establecidas en sus folletos de tarifas.

5.4. Colocación y suscripción

5.4.1. Director de la oferta

Las Entidades Directoras de la oferta son CaixaBank, S.A. y Bankia, S.A.

5.4.2. Entidad agente

El pago de cupones y del principal de la presente emisión será atendido por CaixaBank, S.A., que dispone de la capacidad para llevar a cabo estas funciones.

5.4.3. Entidades que aseguran la emisión y entidades colocadoras

La presente emisión no cuenta con entidades aseguradoras.

Las entidades ante las cuales los inversores podrán suscribir las obligaciones objeto de la presente emisión serán las siguientes:

Entidades	Entidad Colocadora
CaixaBank, S.A.	Principal
Bankia, S.A.	Principal
Banco Popular Español, S.A.	Principal
Mercados y Gestión de Valores Agencia de Valores, S.A.	Principal
Norbolsa, S.V., S.A.	Principal
Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A.	Principal
Renta 4 Banco, S.A.	Principal
Abanca Corporación Bancaria, S.A.	Principal
Ahorro Corporación Financiera, S.V., S.A.	Principal
GVC Gaesco Valores, S.V., S.A.	Principal
BEKA Finance, S.V., S.A.	Principal
Banco Pastor, S.A.	Asociada a Banco Popular Español, S.A.
Popular Banca Privada, S.A.	Asociada a Banco Popular Español, S.A.
Popular Bolsa, S.V., S.A.	Asociada a Banco Popular Español, S.A.
Kutxabank, S.A.	Asociada a Norbolsa, S.V., S.A.
Cajasur Banco, S.A.U.	Asociada a Norbolsa, S.V., S.A.

Las Entidades Colocadoras Principales responderán solidariamente del cumplimiento por sus Entidades Colocadoras Asociadas de las obligaciones derivadas de la presente Nota de Valores.

En caso de resolución del Contrato de Dirección y Colocación entre el Emisor y el sindicato de entidades financieras, se produciría automáticamente la resolución de la presente emisión. Las causas de resolución contempladas son: el conocimiento por parte de las entidades colocadoras de cualquier suceso o dato que haga invalido o ineficaz o suponga un incumplimiento de los compromisos, declaraciones o garantías del Emisor, alteraciones sustanciales y negativas de la situación económica, financiera o patrimonial del Emisor o del Garante, supuestos de fuerza mayor o alteración extraordinaria de las condiciones del mercado, etc. En caso de resolución el Emisor procederá inmediatamente a su comunicación a la C.N.M.V. y a la publicación de un anuncio en un diario de difusión nacional. La fecha máxima de resolución del Contrato de Dirección y Colocación coincide con la fecha de desembolso.

Las entidades participantes en la emisión percibirán sobre el importe de la emisión una comisión de Dirección y Colocación del 2,20%, ascendiendo éstas, por tanto, a 1.114.146 euros, a repartir en relación a su respectiva función en la emisión de obligaciones e importe finalmente colocado.

5.4.4. Acuerdo de suscripción

AUCALSA ha suscrito con fecha 18 de abril de 2016 el Contrato de Dirección y Colocación para la presente emisión de valores con las entidades descritas anteriormente.

6. ACUERDOS DE ADMISIÓN A COTIZACIÓN Y NEGOCIACIÓN

6.1. Solicitud de admisión a cotización

Según se establece en el acuerdo de emisión, AUCALSA se compromete a solicitar la admisión a cotización de las obligaciones en el Mercado Organizado Oficial de Asociación de Intermediarios Financieros A.I.A.F., a través de la plataforma SEND.

El Emisor se compromete a hacer sus mejores esfuerzos para que las obligaciones de la presente emisión sean admitidas a cotización en A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, S.A., a través de la plataforma SEND en un plazo no superior a un mes contado desde la fecha de desembolso de la emisión. En caso de que se incumpliera este plazo, el Emisor dará a conocer las causas del mismo a las Entidades Colocadoras, C.N.M.V. (a través de hecho relevante) e inversores particulares, mediante la inclusión de un anuncio en un periódico de difusión nacional o en el boletín de A.I.A.F., sin perjuicio de la eventual responsabilidad contractual del Emisor por esta razón, cuando se trate de causas imputables al mismo.

El Emisor hace constar que conoce y acepta cumplir los requisitos y condiciones exigidos para la admisión, permanencia y exclusión en A.I.A.F. Mercado de Renta Fija, S.A., a través de la plataforma SEND, según la legislación vigente y los requerimientos de sus organismos rectores, aceptando el Emisor el fiel cumplimiento de los mismos.

AUCALSA solicitará la inclusión en el registro contable gestionado por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A.U. (IBERCLEAR) de la presente emisión, de forma que se efectúe la compensación y liquidación de los valores de acuerdo con las normas de funcionamiento que respecto a valores admitidos a cotización en el mercado A.I.A.F. de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, que tenga establecidas o puedan ser aprobadas en un futuro por IBERCLEAR.

6.2. Mercados regulados o equivalentes en los que se admitan a cotización valores de la misma clase que los que van a ofertarse

A la fecha de registro de esta emisión el Emisor tiene dos emisiones de obligaciones simples, con bonificación fiscal y con la garantía de ENA admitidas a negociación en mercados secundarios españoles.

Emisión	Nominal	Cupón	Fecha pago cupón	Amortización	Mercado
17/05/06	50.643.000	3,70%	15 diciembre	17/05/16	A.I.A.F.
09/06/14	229.400.000	4,35%	15 diciembre	09/06/19	A.I.A.F.
TOTAL	280.043.000				

6.3. Entidades intermediarias de la negociación secundaria. Términos de su compromiso

El Emisor ha formalizado con la entidad Bankia, S.A., un contrato de compromiso de liquidez, exclusivamente para las obligaciones amparadas por el presente Folleto. A continuación se describen las principales características del mencionado contrato:

1. La Entidad de Liquidez asume el compromiso de dotar de liquidez a los Valores en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, comunicándole a éste tal extremo, para su inscripción en el Registro de Entidades que prestan este servicio.

2. La Entidad de Liquidez se compromete a dotar de liquidez a los Valores, al menos, desde las 9:00 horas hasta las 16:30 horas de cada sesión de negociación, mediante la introducción de órdenes vinculantes de compra y venta sobre los Valores en la plataforma electrónica multilateral SEND del referido Mercado, de conformidad con las siguientes reglas:

2.1 El volumen mínimo de cada orden de compra y venta introducida por la Entidad de Liquidez será de 25.000 Euros.

2.2 La diferencia entre los precios de oferta y demanda cotizados por la Entidad de Liquidez, en términos de T.I.R., no será superior al diez por ciento (10%) de la T.I.R. correspondiente a la demanda, con un máximo de cincuenta (50) puntos básicos en los mismos términos y nunca será superior al tres por ciento (3%) en términos del precio correspondiente a la oferta. El cálculo de la T.I.R. se realizará conforme a los estándares de mercado en cada momento.

2.3 En casos de alteración extraordinaria de las circunstancias de mercado, la Entidad de Liquidez podrá cotizar precios de oferta y demanda cuya diferencia no se ajuste a lo establecido en el punto 2.2, de acuerdo con la normativa establecida en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, en la plataforma SEND, para este supuesto.

2.4 Cuando la Entidad de Liquidez no disponga de valores que le permitan cotizar precio de venta, el precio de compra cotizado reflejará, al menos, el valor razonable y podrá tomar como referencia el precio de cierre del valor en la última sesión en la que éste se haya negociado.

3. La Entidad de Liquidez podrá exonerarse de sus compromisos de dotar liquidez a los Valores asumidos en este contrato, en los siguientes supuestos:

3.1. Cuando el valor nominal de los Valores que mantenga en su cuenta propia, adquiridos directamente en el mercado en cumplimiento de su actuación como entidad de liquidez, sea superior al 10% del importe nominal vivo de la Emisión.

3.2. Ante cambios en las circunstancias estatutarias, legales o económicas que afecten sustancial y negativamente a los Valores o al Emisor.

3.3. Cuando se aprecie de forma determinante una disminución significativa de la solvencia del Emisor o capacidad de pago de sus obligaciones. A estos efectos, una disminución inferior a dos niveles en la calificación crediticia del Emisor no se considerará una disminución de la solvencia o capacidad de pago de sus obligaciones.

3.4. Ante supuestos de fuerza mayor que hiciera excepcionalmente gravoso el cumplimiento del Contrato.

La Entidad de Liquidez se obliga a reanudar el cumplimiento de sus compromisos de dotar liquidez a los Valores cuando las causas que hayan motivado su exoneración hayan desaparecido.

4. La Entidad de Liquidez comunicará al Organismo Rector del Mercado A.I.A.F. de Renta Fija las causas que dan lugar a su exoneración temporal, indicando la fecha y hora en la que causará efecto. Del mismo modo, la Entidad de Liquidez le comunicará la fecha y hora a partir de la cual reanudará el citado cumplimiento que será obligatorio cuando dichas causas hayan desaparecido. También se comunicará hecho relevante a C.N.M.V.

5. La Entidad de Liquidez informará al Emisor inmediatamente de las incidencias o noticias que lleguen a su conocimiento que afecten a la negociación de los Valores.

6. El compromiso de liquidez surtirá efectos desde el día en que los Valores sean admitidos a cotización en el Mercado A.I.A.F. de Renta Fija, a través de la plataforma SEND, y tendrá la misma duración que la vida de los valores.

7. INFORMACIÓN ADICIONAL

7.1. Asesores relacionados con la emisión. Declaración de capacidad

No aplicable

7.2. Información de la Nota de Valores auditada o revisada por los auditores

No aplicable

7.3. Informe de experto independiente incluido en la Nota de Valores

Para evaluar si las condiciones financieras de la emisión se adecúan a las condiciones de mercado, el Emisor ha solicitado la opinión de un experto independiente. El informe emitido en fecha 18 de abril de 2016 por el experto se acompaña como Anexo al presente Folleto. Analistas Financieros Internacionales (AFI) ha autorizado la difusión de dicho informe.

7.4. Confirmación de que la información que proviene de terceros se ha reproducido con exactitud, sin omitir ningún hecho que haría que la información reproducida resultara inexacta o engañosa

No aplicable

7.5. Ratings

Los valores incluidos en la presente Nota de Valores no tienen asignadas calificaciones (“ratings”) por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

AUCALSA no tiene asignada calificaciones por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

ENA no tiene asignada calificaciones por las agencias de calificación de riesgo crediticio.

IV. INFORMACIÓN DEL EMISOR

1. PERSONAS RESPONSABLES

Ver Apartado III de la Nota de Valores, 1. Personas responsables.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1. Nombre y dirección de los auditores del emisor

Las cuentas anuales y el informe de gestión correspondientes a los ejercicios 2014 y 2015 han sido auditados por KPMG Auditores, S.L con domicilio social en Madrid, Edificio Torre Europa, Paseo de la Castellana 95, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0702.

2.2. Renuncia de los auditores de sus funciones

Los auditores no han renunciado ni han sido apartados de sus funciones durante el período cubierto por la información financiera histórica auditada a que hace referencia el presente Folleto.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1. Información financiera histórica seleccionada del emisor

(miles de euros)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
Ingresos de peaje	36.906	35.015	5,40%
Total ingresos de explotación	37.408	35.628	5,00%
EBITDA	26.701	25.305	5,52%
Amortización	(14.017)	(13.997)	0,14%
Resultado de explotación	13.445	8.862	51,72%
Resultado financiero	(8.522)	(6.747)	26,31%
Resultado neto	3.451	1.481	133,02%
Total activo	687.396	686.887	0,07%
Deuda financiera neta	263.597	269.187	(2,08%)
Deuda financiera neta/ EBITDA	9,87x	10,64x	(7,24%)
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	44,55%	45,23%	(1,50%)
RoA (Beneficio neto/Total activo)	0,50%	0,22%	127,27%
Fondos Propios	328.127	326.008	0,65%
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	1,05%	0,45%	133,33%

Se calcula la deuda financiera neta como la deuda financiera (importe de las deudas corrientes y no corrientes de entidades de crédito, obligaciones y otros valores negociables) menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Su cálculo para los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

(importes en miles de euros)

Año	Deuda financiera neta=	Deuda financiera	- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
2015	263.597	272.286	8.689
2014	269.187	269.910	723

Se calcula el EBITDA como la cantidad correspondiente al Resultado de Explotación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias referida a una fecha, a la que se suman las cantidades correspondientes a la amortización de su inmovilizado, la dotación a la provisión por actuaciones de reposición y gran reparación, las pérdidas, deterioro y variación de las provisiones por operaciones comerciales y el deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado, y se resta la imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras. Su cálculo para los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:
(importes en miles de euros)

Año	EBITDA=	Resultado explotación	+ Amortización inmovilizado	+ Dotación provisión actuaciones reposición, gran reparación, pérdidas y enajenaciones, menos imputación subvenciones de inmovilizado no financiero y otras
2015	26.701	13.445	14.017	-761
2014	25.305	8.862	13.997	2.446

3.2. Información financiera intermedia no auditada seleccionada del emisor

No procede

4. FACTORES DE RIESGO

Ver Sección Descripción de Riesgos que puedan afectar a la Sociedad.

5. INFORMACIÓN SOBRE EL EMISOR

5.1. Historial y evolución del emisor

5.1.1. Nombre legal y comercial del emisor

El Emisor es Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U., utiliza el nombre comercial de AUCALSA.

5.1.2. Lugar de registro del emisor y número de registro

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Asturias, tomo 3.965 general del archivo, de la sección 3ª de Sociedades, folio 110, hoja 30.625.

5.1.3. Fecha de Constitución y período de actividad del emisor

La Sociedad fue constituida en escritura pública ante el notario de Oviedo, D. Pedro Caicoya de Rato con fecha 15 de diciembre de 1975 con el número 4.210 de su protocolo.

La duración de la Sociedad es la de la concesión administrativa y ésta finaliza el 17 de octubre del año 2050 según el Real Decreto 392/2000, de 17 de marzo. La Sociedad quedará disuelta en la fecha de extinción de la Concesión.

5.1.4. Domicilio y personalidad jurídica del emisor

El domicilio social del Emisor está en Cayés-Llanera (Principado de Asturias), Parque Empresarial de Asipo II, Plaza Santa Bárbara 4- 2ª planta.

Número de teléfono: 985 24 00 16

País de constitución: España.

La forma jurídica adoptada por Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. desde su constitución ha sido la de Sociedad Anónima, rigiéndose por las normas aplicables a este tipo de sociedades y por la legislación específica aplicable a las sociedades concesionarias de autopistas de peaje, destacando las siguientes:

- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio de 2010, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Ley 24/1988 de 28 julio, del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores.
- Ley 8/1972 de 10 de mayo de construcción, conservación y explotación de autopistas en régimen de concesión.
- Decreto 215/1973 de 25 de enero, por el que se aprueba el Pliego de Cláusulas Generales para la construcción, conservación y explotación de autopistas en régimen de concesión.
- Decreto 2417/1975 de 22 de agosto por el que se adjudica la concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la Autopista de peaje Campomanes-León.
- Ley 13/1996 de 30 de diciembre de 1996, de medidas fiscales, administrativas y del orden social, que modifica determinados aspectos de la Ley 8/1972 de 10 de mayo, entre ellos, la ampliación del objeto social y del periodo concesional hasta un máximo de 75 años.
- Real Decreto 392/2000, de 17 de marzo, por el que se modifican determinados términos de la concesión, y entre otros, amplía el plazo de la misma hasta 17 de octubre de 2050, estando prevista, en el transcurso de dicho plazo, la recuperación total de la inversión en la autopista y la amortización de la deuda.
- Real Decreto Legislativo 3/2011, de 14 de noviembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Contratos del Sector Público, sin perjuicio de que a la Sociedad le sean aplicables determinadas disposiciones de leyes anteriores que regulan la contratación de la Administración Pública.

5.1.5. Acontecimientos recientes relativos al Emisor que sean importantes para evaluar su solvencia

No existen acontecimientos recientes que afecten a la solvencia del Emisor.

5.2. Actuaciones sobre la Infraestructura (Inversiones)

5.2.1. Descripción de las actuaciones recientes

Las principales actuaciones realizadas por la Sociedad en el periodo 2014- 2015, se dan en el cuadro a continuación:

Actuaciones sobre la Infraestructura (Inversiones) (miles de euros)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
Otros inmovilizados	162	281	(42,3%)
Acuerdo de concesión en explotación (actuaciones de reposición)	2.979	284	948,9%
TOTAL	3.141	565	455,93%

El acuerdo de concesión suscrito por la sociedad concesionaria comprende la realización de las siguientes actuaciones sobre sus infraestructuras:

- Mejoras o ampliaciones de capacidad

Las actuaciones de mejora o ampliación de capacidad, se consideran como una nueva concesión, siempre que las condiciones del acuerdo conlleven la compensación de estas actuaciones mediante la posibilidad de obtener mayores ingresos desde la fecha en que se lleven a cabo. En este caso, la Sociedad procede al registro contable de estas actuaciones como un nuevo acuerdo de concesión dentro de su inmovilizado intangible.

- Actuaciones de reposición y gran reparación

AUCALSA está supeditada al cumplimiento de ciertas obligaciones contractuales derivadas del continuo desgaste de su infraestructura, tales como el mantenimiento de las mismas en un adecuado estado de uso que permita que los servicios y actividades a los que aquellas sirven puedan ser desarrollados adecuadamente, así como de restablecimiento de unas condiciones determinadas antes de su entrega a la Administración concedente al término de su periodo concesional, lo cual se contempla por la Sociedad en el desarrollo de sus programas de actuaciones de reposición y gran reparación que tiene previsto ejecutar.

5.2.2. Actuaciones previstas sobre la infraestructura

Las principales actuaciones (inversiones) previstas realizar en 2016 son las siguientes (datos en miles de euros):

INVERSIÓN	2016
Acuerdo de concesión en curso	0
Acuerdo de concesión en explotación (actuaciones de reposición)	3.284
Otros inmovilizados	130
TOTAL	3.414

Las actuaciones previstas para el ejercicio 2016 son fundamentalmente en materia de renovación de firmes y puesta al día y mejora de instalaciones, en la línea de mantener un adecuado nivel de calidad de servicio al usuario y mejorar la seguridad.

5.2.3. Fuentes previstas de fondos

Las actuaciones sobre la infraestructura, autopista en explotación, descritas en el apartado anterior está previsto atenderlas mediante los ingresos de explotación del ejercicio 2016 conforme a los presupuestos sociales.

La Sociedad tiene que presentar de forma anual a la Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje su plan de financiación para el ejercicio. Previo informe de la Delegación de Gobierno, la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera autoriza, en su caso, la obtención de financiación en el ejercicio de que se trate. AUCALSA obtuvo el pasado 10 de febrero de 2016 la autorización por parte de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera para la obtención de la financiación necesaria para atender a sus necesidades financieras en el ejercicio 2016.

6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

6.1. Actividad

La actividad principal de la Sociedad es la explotación de la autopista de peaje entre las localidades de Campomanes (Asturias) y León. También forman parte de su objeto social la explotación de las áreas de servicio situadas en la autopista, así como por las actividades complementarias de la construcción, conservación y explotación de la autopista. Los ingresos de peaje han supuesto el

98,3% y 98,7% del total de los ingresos de explotación en los ejercicios 2014 y 2015 respectivamente.

1. Explotación de la autopista de peaje

Las características de la concesión administrativa para la construcción, conservación y explotación de la Autopista Concesionaria Astur- Leonesa se definen en el Decreto 2417/1975 de 22 de agosto por el que se adjudica la concesión. El recorrido de esta autopista, que forma parte del Plan Nacional de Autopistas, es de 86,8 Km., extendiéndose desde Campomanes (Asturias) hasta León. El plazo de la concesión vence el 17 de octubre de 2050, fecha en que la Sociedad se entenderá disuelta de pleno derecho y la autopista revertirá al Estado. Ni la compra de AUCALSA por el Estado en 1984, ni su aportación por la Dirección General del Patrimonio del Estado a Empresa Nacional de Autopistas, S.A. en ese mismo año, ni la privatización de ésta en el año 2003, han supuesto modificación a las provisiones del Decreto 2417/1975 de 22 de agosto de concesión administrativa de la Sociedad.

La concesión, modificada por la legislación posterior, dividió la construcción de la autopista en las siguientes fases:

- Primera fase:
Abierta al tráfico en 1983, que constituye la primera calzada de 86,8 km. de autopista formada por dos carriles en ambos sentidos y aproximadamente dos terceras partes de la segunda calzada,
- Segunda fase:
Finalizada el 9 de junio de 1997, que constituye el desdoblamiento de los trayectos en túnel (formados ya por cuatro carriles) y la construcción del resto de la segunda calzada.

La autopista cuenta con 7 túneles, todos ellos se construyeron en una primera fase para ser utilizados con circulación en los dos sentidos, por lo que posteriormente fueron desdoblados.

La totalidad del capital social, representado por 5.428.415 acciones nominales ordinarias de 60,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, es propiedad de Ena Infraestructuras, S.A.U. (anteriormente denominada Empresa Nacional de Autopistas, S.A.) con domicilio social en Madrid. Al 31 de diciembre de 2015 la titularidad de las acciones de Ena Infraestructuras, S.A.U., es ostentada por Enaitínere, S.A.U. quien, a su vez, pertenece a Itínere Infraestructuras, S.A., sociedad que gestiona varias autopistas de peaje localizadas en España, siendo uno de los principales grupos nacionales de infraestructuras de autopistas. A la fecha de inscripción de este documento el capital social y su titularidad no ha variado respecto a lo reflejado en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2015.

La evolución del tráfico en la autopista, medido en términos de intensidad media diaria (IMD) respecto a la evolución de la IMD del sector en los últimos 5 años ha sido el siguiente:

AÑO	2010	2011	% Variac. 11/10	2012	% Variac. 12/11	2013	% Variac. 13/12	2014	% Variac. 14/13	2015	% Variac. 15/14	% Variac. 15/10
AUCALSA	9.568	9.283	(3,0%)	7.971	(14,1%)	7.511	(5,8%)	7.506	(0,1%)	7.937	5,7%	(17,1%)
MEDIA SECTOR	17.954	16.740	(6,8%)	14.857	(11,4%)	13.988	(5,9%)	14.158	1,2%	15.021	6,1%	(16,3%)

(*) Datos obtenidos de ASETA (Asociación de Sociedades Españolas Concesionarias de Autopistas, Túneles, Puentes y Vías de Peaje)

La actividad a lo largo del ejercicio 2015 ha confirmado los indicios de recuperación de los niveles de tráfico que se habían iniciado en 2014, tras varios años de evolución negativa, como consecuencia de la adversa situación económica.

En el año 2015 la IMD ha sido de 7.937 vehículos, lo que supone un incremento del 5,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

Del total de tráfico de la autopista en el ejercicio 2015, un 15,52% se corresponde a vehículos pesados y un 84,48% a turismos.

Del total de los ingresos de peaje, aproximadamente un 31% provienen de cobro en efectivo, un 30% de los cobros mediante tarjetas de crédito y débito, un 27% del cobro mediante telepeaje y el resto a cobros de las Administraciones. La autopista admite como medio de pago múltiples tarjetas, entre

ellas Visa, Red 6000, Solred, CEPESA, etc., y el sistema de telepeaje, que consiste en que aquellos usuarios que cuentan con un dispositivo electrónico en su vehículo pueden abonar el tránsito sin necesidad de detener el vehículo. Los abonos a la Sociedad por los tránsitos efectuados por los usuarios mediante tarjeta así como por telepeaje se realizan a través de las entidades financieras con las cuales la Sociedad tiene contratado dicho servicio, siendo la periodicidad de los abonos por parte de éstas inferior a una semana.

En aplicación del procedimiento de revisión de tarifas y peajes en las autopistas de titularidad de la Administración del Estado, establecido en la Ley 14/2000 de 29 de diciembre, con efectos 1 de enero de 2016, se autorizó la revisión de los peajes a aplicar, lo que supuso una rebaja del 0,59%.

Con fecha 23 de diciembre de 2010, se publicó la Orden/3362/2010, por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas, que entró en vigor el día 1 de enero de 2011 y es de aplicación obligatoria para los ejercicios económicos iniciados a partir de dicha fecha. Dicha normativa ha permitido esclarecer el tratamiento de aspectos específicos propios de las Sociedades Concesionarias y armonizar dicho tratamiento con el de la normativa contable europea.

El Real Decreto 86/2006 de 27 de enero, que entró en vigor el 1 de febrero de 2006, estableció una reducción del 30% de las tarifas a aplicar a los vehículos pertenecientes a los grupos tarifarios Pesados 1 y Pesados 2. La Administración General del Estado abona anualmente a AUCALSA el importe correspondiente a los descuentos aplicados en los peajes por motivo del Real Decreto mencionado.

El Real Decreto 1752/2007 de 21 de diciembre, que entró en vigor el 23 de diciembre de 2007, estableció una rebaja del 50% del importe del peaje del recorrido por la autopista a los usuarios habituales de vehículos pertenecientes al grupo tarifario ligeros, entendiéndose por usuarios habituales aquellos que efectúen más de un viaje de ida y vuelta completo por la autopista en el mes. La aplicación de este descuento está asociada a la utilización, como medio de pago, del sistema de telepeaje (Vía T).

Dentro del resto de actividades complementarias a la actividad principal, la única reseñable es la relativa a las áreas de servicio.

2. Áreas de Servicio

Existen dos áreas de servicio en la autopista: Caldas de Luna, en la zona norte y Rioseco de Tapia en la zona sur. La explotación de las áreas de servicio está arrendada, por un lado la hostelería mediante contrato firmado en noviembre de 2001 y duración 15 años, con un tercero y la gestión y suministro de carburantes por otro lado a una sociedad mediante un contrato firmado en 1995 por un periodo de 25 años. En los ejercicios 2014 y 2015 se ha facturado por el contrato de hostelería 84.000 euros y 84.000 euros respectivamente, y por el de gestión y suministro de carburantes 92.956,90 euros y 95.772,83 euros respectivamente.

6.2. Mercados principales

La actividad del Emisor se desarrolla en la región en la se sitúa la autopista de peaje objeto de explotación, es decir, las Comunidades Autónomas de Castilla y León y Asturias. La autopista juega un importante papel en las comunicaciones de su área de influencia, conectando la meseta norte con Asturias a través de la Cordillera Cantábrica. A día de hoy las redes o medios de transporte alternativos que no resultan ser una competencia para la Sociedad, podrían serlo en el futuro.

6.3. Base de cualquier declaración efectuada por el Emisor relativa a su posición competitiva

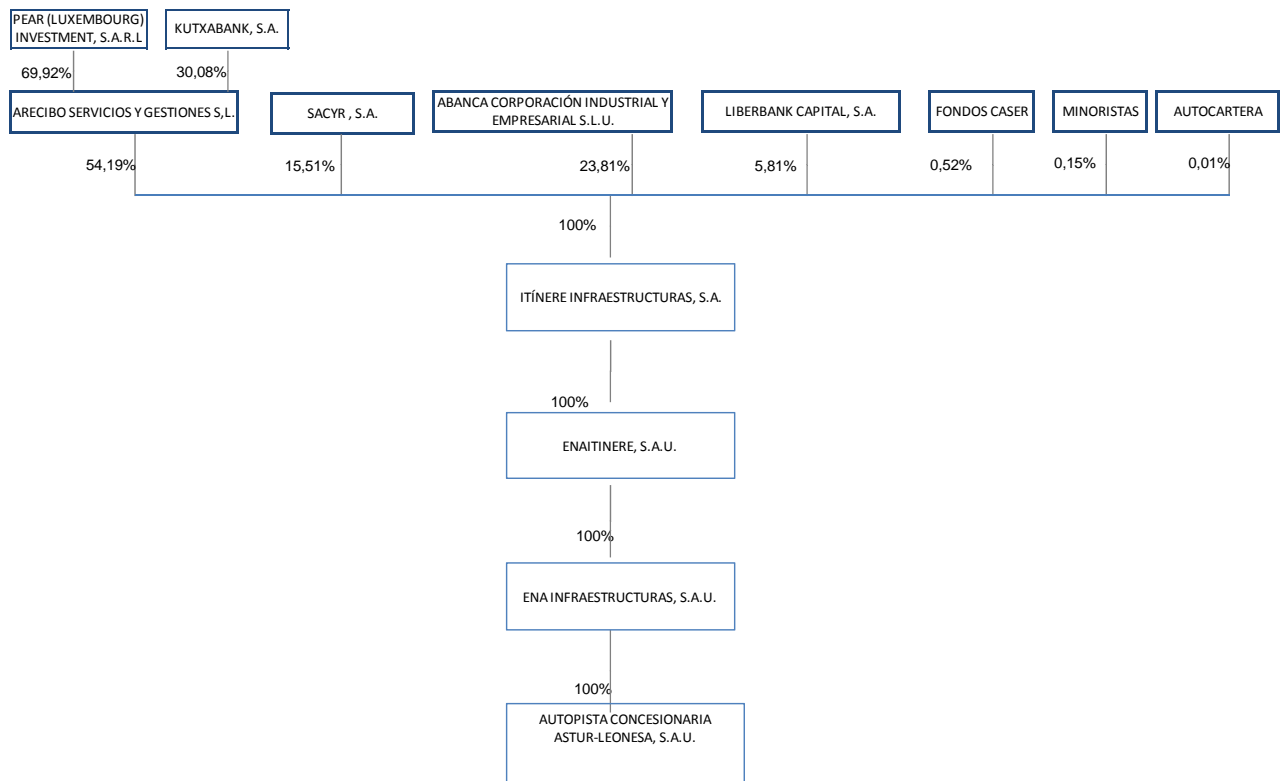
El Emisor ha optado por no hacer ninguna declaración en el presente Folleto en relación a su posición competitiva.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1. Descripción del Grupo

La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, cuya sociedad dominante es Itínere Infraestructuras, S.A., con domicilio social en Bilbao quien, a su vez, pertenece a otro grupo, cuya dominante última en España es Arcibo Servicios y Gestiones, S.L., con domicilio social en Bilbao y constituida con fecha 27 de abril de 2009.

En el gráfico que se muestra a continuación se puede ver la dependencia de AUCALSA a la fecha de registro del presente Folleto:



7.2. Dependencia de otras entidades del Grupo

En el apartado 7.1. se detalla la dependencia de AUCALSA dentro de Itínere Infraestructuras, S.A.

8. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

8.1. Declaración de que no ha habido ningún cambio en las perspectivas del emisor desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados.

Desde el 31 de diciembre de 2015 no ha habido ningún cambio adverso relevante que condicione las perspectivas de AUCALSA.

8.2. Información sobre cualquier hecho que pueda tener una incidencia importante en las perspectivas del emisor

No procede

9. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

No se incluyen previsiones o estimaciones de beneficios.

10. ÓRGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTIÓN Y DE SUPERVISIÓN

10.1. Miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión

Miembros del órgano de administración a la fecha de inscripción del presente Folleto.

Consejero	Fecha último nombramiento	Carácter del cargo	Nombramiento a propuesta de:
Presidente: ENAITINERE, S.A.U. (Representada por D. Francisco Javier Pérez Gracia)	22-06-15	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
Consejeros:			
D. Juan Carlos López Verdejo Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., representada por D. Antonio Herrera Bustamante	22-06-15	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. José Alberto Díaz Peña	22-06-15	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. Alberto Jiménez Ortiz	22-06-15	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. Ricardo Lence Moreno	22-06-15	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. José Puelles Gallo	22-06-15	Dominical	Ena Infraestructuras, S.A.U.
Secretario (no Consejero) D. Jose Luis González Carazo			

El domicilio profesional de los miembros del Consejo es el siguiente:

- Arecibo Servicios y Gestiones, S.L: Calle Capuchinos de Basurto 6, planta 4, 48013 Bilbao.
- El resto de miembros del Consejo tiene su domicilio profesional en Plaza Carlos Trías Bertrán, nº 7, planta 3. 28020 Madrid.

Algunos consejeros ostentan cargos directivos en otras sociedades o forman parte de otros Consejos de Administración como se detalla en el cuadro que aparece a continuación:

Consejero	Cargos o consejos de los que forma parte
ENAITINERE, S.A.U. (representada por D. Francisco Javier Pérez Gracia)	- Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.(Presidente) - Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. - Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. - Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado. S.A.U. (Presidente)
D. Francisco Javier Pérez Gracia	- Consejero Delegado de Itínere Infraestructuras, S.A. - Persona física que representa a Ena Infraestructuras, S.A.U a través de Enaitinere, S.A.U en los consejos de administración de: Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U, Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. (Presidente), y Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. - Consejero en Autopistas de Navarra, S.A. - Consejero en Enaitinere, S.A.U. - Persona física que representa a Enaitinere, S.A.U. como Presidente en el Consejo de AP-1 Europistas. C.E.S.A.U. - Presidente del Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U.

D. Juan Carlos López Verdejo	<ul style="list-style-type: none"> - Director de Operaciones de Itínere Infraestructuras, S.A. - Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. - Presidente de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. - Consejero de Autopistas de Navarra, S.A. - Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U. - Consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U. - Persona física representante de Itínere Infraestructuras, S.A. en Autopista Central Gallega, Concesionaria Española, S.A. y en Tacel Inversiones, S.A. - Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. (Presidente) - Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia-Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.
Arecibo Servicios y Gestiones, S.L.	<ul style="list-style-type: none"> - Consejero de Itínere Infraestructuras, S.A. - Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. - Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. - Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U.
D. Antonio Herrera Bustamante	<ul style="list-style-type: none"> - Persona física que representa a Arecibo Servicios y Gestiones, S.L. en Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U., Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U., y Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. - Consejero de Itínere Infraestructuras, S.A. - Consejero de Autopistas de Navarra, S.A. - Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U. - Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia-Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.
D. José Alberto Díaz Peña	<ul style="list-style-type: none"> - Director Financiero de Itínere Infraestructuras, S.A. - Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. - Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. - Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U.
D. Alberto Jiménez Ortiz	<ul style="list-style-type: none"> - Director de Desarrollo Corporativo de Itínere Infraestructuras, S.A. - Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. - Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. - Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. - Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U. - Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia-Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A. - Consejero de Autopistas de Navarra, S.A.
D. Ricardo Lence Moreno	<ul style="list-style-type: none"> - Vicesecretario no Consejero de Itínere Infraestructuras, S.A. - Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. - Consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. - Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. - Consejero de Enaitinere, S.A.U. - Director de Administración, Planificación, y Control de Ena Infraestructuras, S.A.
D. José Puelles Gallo	<ul style="list-style-type: none"> - Director de Finanzas de Itínere Infraestructuras, S.A. - Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. - Consejero en Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. - Consejero en Enaitinere, S.A.U. - Consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U. - Consejero de Autopistas de Navarra, S.A. - Consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado. S.A.U.

	<ul style="list-style-type: none"> - Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. - Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia-Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.
D. José Luis González Carazo	<ul style="list-style-type: none"> - Secretario no consejero de Itínere Infraestructuras, S.A. - Secretario no consejero de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. - Secretario no consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U. - Secretario no consejero de Autopistas de Navarra, S.A. - Secretario no consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. - Secretario no consejero de AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U. - Secretario no consejero de Enaitinere, S.A.U. - Secretario no consejero Gestión de Infraestructuras de Bizkaia-Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A. - Secretario no consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U.

El Consejo de Administración es el único órgano administrativo de la Sociedad, no existiendo Comisión Ejecutiva. La sociedad tiene un Comité de Auditoría cuya composición se detalla en el apartado 11.1. y un Comité de Nombramientos y Retribuciones cuya composición se detalla en el apartado 11.2.

Alta Dirección

Los principales directivos de la sociedad son los siguientes:

Nombre	Cargo en el Emisor
D. Eduardo Arrojo Martínez	Director General
D. Víctor Llamazares Fernández	Director de Operaciones
D ^a . David Menéndez González	Director de Administración

El domicilio profesional de los directivos recogidos en el cuadro anterior coincide con el del Emisor, Cayés-Llanera (Principado de Asturias), Parque Empresarial de Asipo II, Plaza Santa Bárbara 4- 2ª planta.

10.2. Conflictos de intereses de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión

Los miembros del Consejo de Administración y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado no han participado, ni participan en transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad. Se aplica el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital.

11. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

11.1. Comité de Auditoría.

El Comité de Auditoría de la Sociedad está compuesto, exclusivamente, por consejeros no ejecutivos nombrados por el consejo de administración, todos los cuales tienen conocimientos en materia de contabilidad y algunos de ellos en materia de auditoría. AUCALSA, que es una sociedad unipersonal y no cotizada, no tiene consejeros independientes. El Comité de Auditoría está formado los Consejeros: D. José Puelles Gallo, D. Ricardo Lence Moreno y Arcibo Servicios y Gestiones, S.L. El Presidente del Comité de Auditoría es Arcibo Servicios y Gestiones, S.L y el Secretario es D. Jose Luis González Carazo, quienes aceptaron sus cargos, tomaron posesión de los mismos y declararon no hallarse incurso en causa alguna de incompatibilidad o prohibición legal para su desempeño.

Todos los miembros del Comité de Auditoría tienen los conocimientos técnicos pertinentes en relación con la actividad de AUCALSA, y deben ser sustituidos, como máximo cada cuatro años.

El Presidente del Comité de Auditoría deberá ser sustituido, como máximo, cada cuatro años, pudiendo ser reelegido una vez transcurrido un plazo de un año desde su cese.

El Comité de Auditoría estará compuesto por un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros. La determinación de su número corresponde al Consejo de Administración.

El Comité de Auditoría se reunirá previa convocatoria de su Presidente, o de quien haga sus veces, a su iniciativa o a petición de, al menos, dos (2) miembros de aquél. No será necesaria convocatoria previa del Comité para que éste se reúna, si, hallándose presentes todos sus componentes, decidiesen, por unanimidad, celebrar la reunión.

La convocatoria del Comité, salvo en casos de urgencia apreciada por su Presidente, se cursará por el Secretario, al menos, con cuarenta y ocho (48) horas de antelación, fijando el orden del día de los asuntos a tratar.

El Comité de Auditoría quedará válidamente constituido cuando concurren a la reunión, presentes o representados por otro miembro del citado Comité, la mitad más uno de sus componentes. La representación se conferirá mediante carta dirigida al Presidente del Comité.

En los supuestos de vacante, ausencia, enfermedad o impedimento legítimo del Presidente, hará sus veces el miembro del Comité de Auditoría de mayor edad.

En las reuniones del Comité de Auditoría actuará de Secretario el que lo sea del Consejo de Administración. En su defecto, lo hará el Vicesecretario del referido órgano, si existiera tal cargo, o, en caso contrario, el miembro del Comité de menor edad.

Los acuerdos se adoptarán por mayoría absoluta de los miembros del Comité concurrentes a la sesión. En caso de empate, decidirá el voto personal del Presidente o de quien haga sus veces.

Las discusiones y acuerdos del Comité de Auditoría se llevarán a un libro de actas, las cuales serán firmadas por el Presidente y el Secretario, o, en su caso, por las personas que válidamente los sustituyan.

La facultad de certificar las actas de las reuniones del Comité de Auditoría y los acuerdos que se adopten corresponde al Secretario o, en su caso, al Vicesecretario. Las certificaciones se emitirán siempre con el Visto Bueno del Presidente o, en su caso, de quien haga sus veces.

El Comité de Auditoría tendrá las competencias que legalmente pudieran corresponderle (art. 529 quaterdecies de la Ley de Sociedades de Capital), entre ellas se establecen en los estatutos de la Sociedad expresamente las siguientes:

- a) Informar en la Junta General de Accionistas sobre las cuestiones que en ella planteen los accionistas en materias de su competencia.
- b) Proponer al Consejo de Administración, para su sometimiento a la Junta General de Accionistas, el nombramiento de los auditores externos a que se refiere el artículo 264 del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- c) Supervisar los servicios de auditoría interna en el caso de que exista dicho órgano dentro de la organización empresarial.
- d) Conocer el proceso de información financiera y los sistemas de control interno de la Sociedad.

- e) Relacionarse con los auditores externos para recibir información sobre aquellas cuestiones que puedan poner en riesgo la independencia de éstos y cualesquiera otras relacionadas con el proceso de desarrollo de la auditoría de cuentas, así como aquellas otras comunicaciones previstas en la legislación de auditoría de cuentas y en las normas técnicas de auditoría.

11.2. Comité de Nombramientos y Retribuciones.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión del 23 de octubre de 2015, en cumplimiento de lo dispuesto en la Disposición Adicional novena de la Ley de Sociedades de Capital, introducida por la Ley 31/2014 constituyó el Comité de Nombramientos y Retribuciones.

El Comité de Nombramientos y Retribuciones de AUCALSA está compuesto, exclusivamente, por consejeros no ejecutivos nombrados por el Consejo de Administración. Como se ha dicho anteriormente, AUCALSA es una sociedad unipersonal y no cotizada, y no tiene consejeros independientes.

El Comité de Nombramientos y Retribuciones de AUCALSA tiene un reglamento que establece el número de miembros de la misma y regula su funcionamiento, favoreciendo la independencia en el ejercicio de sus funciones. Dicho Comité está compuesto por Arecibo Servicios y Gestiones, S.L (representado por D. Antonio Herrera Bustamante), D. José Puelles Gallo, y D. Juan Carlos López Verdejo. El Presidente de dicho Comité es Arecibo Servicios y Gestiones, S.L.

11.3. Gobierno Corporativo

La Sociedad cumple con el Régimen de Gobierno Corporativo que le es de aplicación. No obstante, por emitir valores cotizados, está sujeta a la D.A. 9ª de la LSC en la que se equipara el régimen en materia de comisiones recogido en los art. 529 terdecies y quaterdecies a las sociedades emisoras de valores distintos de acciones. La Sociedad puesto que es unipersonal y no cotiza, no dispone de Consejeros Independientes que le permitan dar total cumplimiento a los citados artículos.

El informe anual de Gobierno Corporativo 2015 se incorpora a este Folleto por referencia, y puede consultarse en la página web de la Sociedad (www.aucalsa.es), en el domicilio social de AUCALSA, y en la C.N.M.V.

12. ACCIONISTAS PRINCIPALES

12.1. Declaración del emisor sobre si es directa o indirectamente propiedad de algún accionista

El único accionista de la Sociedad es Ena Infraestructuras, S.A.U., titular del 100% de las acciones representativas del capital social del Emisor. En el apartado 7.1 anterior se incluye un organigrama donde se muestra la situación de AUCALSA dentro del Grupo Itínere.

No existen preceptos dentro de los Estatutos de la Sociedad que supongan o puedan suponer restricción o limitación a la adquisición de acciones en la Sociedad

12.2. Descripción de acuerdos cuya aplicación pueda dar lugar a un cambio en el control del emisor

La Sociedad no tiene conocimiento de ningún acuerdo cuya aplicación pueda dar lugar en una fecha ulterior a un cambio de control del Emisor, excepto por la pignoración de las acciones de ENA en garantía de las financiaciones para la adquisición de ENA referidas en el apartado Factores de Riesgo del Emisor. En caso de ejecución de las acciones de ENA, para ésta supondría un cambio en la titularidad de sus acciones, e indirectamente un cambio en la titularidad de las acciones de AUCALSA.

13. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y EL PASIVO DEL EMISOR, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

13.1. Información financiera histórica

Las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2015 han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con la legislación mercantil vigente y con las normas establecidas en el Real Decreto 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, así como las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias de infraestructuras públicas, aprobadas por la Orden EHA/3362/2010, de 23 de diciembre, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera al 31 de diciembre de cada ejercicio y de los resultados de la Sociedad, de los cambios en el patrimonio neto y de los flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

13.1.1. Balance

ACTIVO (miles de euros)	2015 AUDITADO	2014 AUDITADO	% VARIACIÓN 2015/2014
ACTIVO NO CORRIENTE	671.863	679.730	(1,16%)
Inmovilizado Intangible	663.730	671.178	(1,11%)
Acuerdo de concesión, activo regulado	478.915	492.671	(2,79%)
<i>Inversión en autopista (previa a la adaptación sectorial 2010)</i>	654.035	654.035	0,00%
<i>Amortización acumulada (previa a la adaptación sectorial 2010)</i>	(104.898)	(104.898)	0,00%
<i>Amortización acumulada (Orden EHA 3362/2010)</i>	(70.221)	(56.466)	24,36%
Acuerdo de concesión, activación financiera	184.784	178.491	3,53%
Derechos y concesiones y Otro inmovilizado intangible	31	16	94,21%
<i>Derechos y concesiones y Otro inmovilizado intangible - Coste</i>	290	270	7,50%
<i>Amortización Acumulada</i>	(259)	(254)	2,05%
Inmovilizado material	1.138	1.278	(10,95%)
Terrenos y construcciones	580	580	0,00%
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material	3.098	3.585	(13,60%)
Amortización Acumulada	(2.540)	(2.887)	(12,04%)
Inversiones Financieras a largo plazo	52	52	(0,24%)
Créditos a terceros	4	4	(2,77%)
Otros activos financieros	48	48	0,00%
Activos por Impuesto diferido	6.942	7.221	(3,86%)
ACTIVO CORRIENTE	15.532	7.157	117,03%
Existencias	667	594	12,19%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6.112	5.679	7,63%
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	604	548	10,31%
Empresas del grupo y asociadas, deudores	5	-	-
Deudores varios	187	163	14,40%
Otros créditos con las Administraciones Públicas	5.315	4.967	7,00%
Periodificaciones a corto plazo	64	161	(60,09%)
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8.689	723	1.101,79%
TOTAL ACTIVO	687.396	686.887	0,07%

Al 31 de diciembre de 2015 el fondo de maniobra de la Sociedad es negativo en 43.282 miles de euros (2.096 miles de euros al 31 de diciembre de 2014). Las Deudas a corto plazo se componen principalmente de los vencimientos de deuda próximos, así el cierre del ejercicio 2015 comprende en el mencionado epígrafe el vencimiento de una emisión de obligaciones por 50,6 millones de euros.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO (miles de euros)	2015 AUDITADO	2014 AUDITADO	% VARIACIÓN 2015/2014
PATRIMONIO NETO	356.424	355.102	0,37%
Fondos propios	328.127	326.008	0,65%
Capital	326.248	326.248	0,00%
Reserva Legal	10.250	10.102	1,47%
Otras reservas	(10.265)	(10.265)	(0,00%)
Resultados de ejercicios anteriores	(1.557)	(1.557)	0,00%
Resultado del ejercicio	3.451	1.481	133,10%
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	28.297	29.094	(2,74%)
PASIVO NO CORRIENTE	272.157	322.532	(15,62%)
Provisiones a largo plazo	20.876	23.319	(10,48%)
Provisiones por actuaciones sobre la infraestructura	20.876	23.319	(10,48%)
Deudas a largo plazo	234.743	282.388	(16,87%)
Obligaciones y otros valores negociables	221.218	269.390	(17,88%)
Otros pasivos financieros	13.525	12.998	4,06%
Pasivos por Impuesto diferido	16.538	16.825	(1,70%)
PASIVO CORRIENTE	58.815	9.253	535,62%
Provisiones a corto plazo	3.284	3.426	(4,13%)
Provisiones por actuaciones sobre la infraestructura	3.284	3.426	(4,13%)
Deudas a corto plazo	52.076	1.349	3.758,99%
Obligaciones y otros valores negociables	51.069	520	9.729,00%
Otros pasivos financieros	1.007	830	21,39%
Deudas con empresas del grupo y asoci. a corto plazo	1.384	2.579	(46,36%)
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.071	1.898	9,10%
Acreedores varios	1.423	1.580	(9,94%)
Personal	380	89	324,34%
Otras deudas con las Administraciones Públicas	268	229	17,31%
Periodificaciones a corto plazo	-	-	(100,00%)
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	687.396	686.887	0,07%

La deuda financiera de la Sociedad está constituida por dos emisiones de obligaciones fiscalmente bonificadas, por un monto total de 280 millones de euros, todas ellas a tipo de interés fijo. Dichas emisiones son las siguientes:

Emisión	Nominal (euros)	Cupón	Amortización
17/05/06	50.643.000	3,70%	17/05/16
09/06/14	229.400.000	4,35%	09/06/19
TOTAL	280.043.000		

El vencimiento de la emisión de obligaciones de mayo de 2006, con vencimiento en el presente ejercicio, por importe de 50.643.000 euros, se va atender mediante la emisión y puesta en circulación de una nueva emisión de obligaciones por igual importe. El amplio periodo concesional restante permite que las refinanciaci3nes de deuda se puedan realizar sistemáticamente. En los proyectos concesionales que no son financiados a término, el riesgo queda mitigado al ser negocios con ingresos recurrentes, cash-flows crecientes y periodos de concesión a plazos largos.

El principal objetivo de la política de gestión de capital de la Sociedad consiste en garantizar una estructura financiera basada en el cumplimiento de la normativa vigente en España y con lo establecido en el pliego de adjudicación de la sociedad concesionaria.

El contrato de concesión establece un límite máximo de financiación del activo concesional mediante recursos ajenos del 80% de la inversión total en la autopista. La Sociedad cumple con el límite regulado en su contrato de concesión.

Dentro de las deudas a Corto Plazo figura el vencimiento de una emisión de obligaciones por 50.643 miles de euros nominales, la cual es objeto de refinanciación mediante la emisión amparada por el presente Folleto.

13.1.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS (miles de euros)	2015 AUDITADO	2014 AUDITADO	% VARIACIÓN 2015/2014
Importe neto de la cifra de negocios	36.906	35.015	5,40%
Ingresos de peaje	36.906	35.015	5,40%
Aprovisionamientos	(649)	(331)	96,14%
Otros ingresos de explotación	502	613	(18,12%)
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	502	613	(18,12%)
Gastos de personal	(4.331)	(3.830)	13,10%
Sueldos, salarios y asimilados	(3.446)	(2.943)	17,11%
Cargas sociales	(885)	(887)	(0,22%)
Otros gastos de explotación	(6.037)	(8.644)	(30,15%)
Servicios exteriores	(5.556)	(5.991)	(7,26%)
Tributos	(171)	(172)	(0,22%)
Dotación a la provisión por actuaciones de reposición y gran reparación	(310)	(2.481)	(87,50%)
Amortización del inmovilizado	(14.017)	(13.997)	0,15%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	1.084	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	(12)	34	(135,63%)
Resultados por enajenaciones y otras	(12)	34	(135,63%)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	13.445	8.862	51,71%
Ingresos financieros	201	232	(13,35%)
De valores negociables y otros instrumentos financieros	201	232	(13,35%)
De terceros	201	232	(13,35%)
Gastos financieros	(8.723)	(7.485)	16,54%
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	(3)	(40)	(92,42%)
Por deudas con terceros	(14.928)	(14.247)	4,78%
Por actualización de provisiones	(84)	163	(151,71%)
Por Aplicación de gastos financieros diferidos de financiación de autopista	6.292	6.639	(5,22%)
Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	-	507	(100,00%)
RESULTADO FINANCIERO	(8.522)	(6.747)	26,32%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	4.922	2.115	132,72%
Impuesto sobre Beneficios	(1.471)	(635)	131,85%
RESULTADO DEL EJERCICIO	3.451	1.481	133,10%

Los ingresos de peaje se han incrementado en el ejercicio 2015 respecto al ejercicio anterior un 5,4%, alcanzando la cifra de 36,9 millones de euros. Esta evolución es consecuencia, exclusivamente, del incremento de la intensidad media diaria de tráfico respecto al año 2014 en un 5,71% con un incremento del 5,37% para el tráfico ligero y un avance del 7,60% en el caso de los vehículos pesados, ya que la actualización de las tarifas de peaje al inicio del ejercicio, no supuso incremento alguno.

Los gastos de explotación, sin considerar las amortizaciones y las provisiones para las actuaciones de reposición, presentan un incremento del 3,7% respecto al ejercicio anterior. El EBITDA es de 26,7 millones de euros, lo que supone una mejora del 5,5% respecto al correspondiente al ejercicio 2014.

Por esas mismas razones, el resultado de explotación al 31 de diciembre de 2015 (13,4 millones de euros), se ha visto incrementado en 4,6 millones de euros respecto al ejercicio anterior, lo que representa un ascenso del 51,7%.

Los gastos financieros devengados por la Sociedad han ascendido a 14,9 millones de euros, lo que supone un incremento de 0,7 millones de euros respecto al ejercicio 2014. Este incremento es

consecuencia de la emisión de obligaciones realizada en el mes de junio de 2014, por importe de 229,4 millones de euros que fue necesaria para refinanciar la deuda con vencimiento en dicha fecha. La aplicación de las normas contables sectoriales respecto al tratamiento de los gastos financieros, implica que parte de los mismos (6,3 millones de euros) se activen en la rúbrica de “Acuerdo de concesión, Activación Financiera”.

La combinación del comportamiento de las magnitudes que acabamos de comentar hace que el resultado antes de impuestos al 31 de diciembre de 2015 sea de 4,9 millones de euros. Esto supone respecto al ejercicio 2014 un incremento de 2,8 millones.

13.1.3. Estado de flujos de efectivo (miles de euros)

La variación de la tesorería en los ejercicios 2014 y 2015 se muestra en el siguiente cuadro:

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (miles de euros)	2015 AUDITADO	2014 AUDITADO	% VARIACIÓN 2015/2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	10.707	10.766	(0,55%)
Resultado del ejercicio antes de impuestos	4.922	2.115	132,72%
Operaciones continuadas	4.922	2.115	132,72%
Ajustes del resultado	21.778	23.190	(6,09%)
Amortización del inmovilizado (+)	14.017	13.997	0,15%
Variación de provisiones (+/-)	310	2.481	(87,50%)
Imputación de subvenciones (-)	(1.084)	(507)	113,90%
Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-)	12	(34)	(135,63%)
Ingresos financieros (-)	(201)	(232)	(13,35%)
Gastos financieros (+)	8.723	7.485	16,54%
Cambios en el capital corriente	(3.065)	(1.758)	74,39%
Existencias (+/-)	(72)	(2)	3.167,54%
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	(433)	1.116	(138,82%)
Otros activos corrientes (+/-)	97	(20)	(578,27%)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	1.009	(961)	(205,02%)
Otros pasivos corrientes (+/-)	(3.665)	(1.890)	93,86%
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(12.929)	(12.781)	1,15%
Pagos de intereses (-)	(11.831)	(11.403)	3,75%
Cobros de intereses (+)	218	302	(27,81%)
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	(1.316)	(1.680)	(21,70%)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(253)	(245)	3,41%
Pagos por inversiones (-)	(270)	(299)	(9,78%)
Inmovilizado material	(270)	(299)	(9,78%)
Cobros por desinversiones (+)	16	54	(69,72%)
Inmovilizado material	13	51	(75,19%)
Otros activos	4	3	29,64%
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(2.487)	(12.074)	(79,40%)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	(1.155)	(12.074)	(90,44%)
Emisión:			
Obligaciones y otros valores negociables (+)	-	218.021	(100,00%)
Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	-	10.750	(100,00%)
Devolución y amortización de:			
Obligaciones y otros valores negociables (-)	-	(229.400)	(100,00%)
Deudas con empresas del grupo y asociadas (-)	(1.155)	(11.445)	(89,91%)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(1.333)	-	-
Dividendos (-)	(1.333)	-	-
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	7.966	(1.553)	(613,09%)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	723	2.276	(68,23%)
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	8.689	723	1.101,79%

13.1.4. Políticas contables y notas explicativas

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de su información financiera, se explica detalladamente en las cuentas anuales de la Sociedad.

13.2. Estados financieros

Los estados financieros de AUCALSA se encuentran depositados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el domicilio social del Emisor y pueden ser consultados por cualquier interesado. Asimismo, el balance de situación, la cuenta de resultados y el movimiento de flujos de efectivo se incluyen en los apartados 13.1.1, 13.1.2. y 13.1.3 anteriores.

Las Cuentas Anuales Auditadas de los ejercicios 2014 y 2015 se incorporan a este Folleto por referencia.

13.3. Auditoría de la información histórica anual

13.3.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica

La información financiera histórica de los ejercicios 2014 y 2015 ha sido auditada y los Informes han sido emitidos sin salvedad por KPMG Auditores, S.L.

Asimismo, y de acuerdo a lo establecido en la Ley 8/1972 de Construcción, Conservación y Explotación de Autopistas en régimen de peaje, debe someter sus cuentas anuales a la Censura Previa de la Delegación del Gobierno en las Sociedades Concesionarias de Autopistas Nacionales de Peaje antes de su aprobación por el Socio único, ejerciendo las competencias de la Junta General de Accionistas. Así se ha realizado respecto a la información financiera contenida en el presente documento correspondiente al ejercicio 2014. La revisión de la información de 2015 todavía no se ha realizado a la fecha de registro de este documento.

13.3.2. Indicación de qué otra información ha sido auditada

No existe otra información financiera que haya sido auditada.

13.3.3. Fuente de los estados financieros

Los estados financieros del presente Documento correspondientes a los ejercicios 2014 y 2015 han sido obtenidos de las cuentas anuales auditadas del Emisor.

13.4. Edad de la información financiera más reciente

La Entidad declara que el último año de información financiera auditada no precede en más de 12 meses a la fecha del presente Folleto.

13.5. Información intermedia y demás información financiera

13.5.1. Información financiera trimestral o semestral desde la fecha de los últimos estados financieros auditados

No procede.

13.5.2. Información financiera intermedia

No procede.

13.6. Procedimientos judiciales y de arbitraje

A la fecha de elaboración de éste Folleto no existen litigios o arbitrajes provisionados o no provisionados contra el Emisor que puedan suponer una incidencia material sobre su situación financiera y patrimonial.

13.7. Cambios significativos en la posición financiera del emisor

No se han producido variaciones significativas en las posiciones financiera y comercial del Emisor desde el 31 de diciembre de 2015.

14. INFORMACIÓN ADICIONAL

14.1. Capital Social

A la fecha de verificación de este Folleto el capital social asciende a 326.247.741,50 euros y está totalmente suscrito y desembolsado.

La totalidad de las acciones que componen el capital social de la Sociedad a la fecha de este documento están representadas por títulos nominativos de 60,10 euros de valor nominal cada uno, con iguales derechos políticos y económicos, no estando sometidas a cotización oficial y no existiendo restricciones estatutarias a su transferibilidad.

14.2. Estatutos y escritura de constitución

Su objeto social, según resulta del artículo 2º de los Estatutos Sociales, es:

“La sociedad tiene por objeto el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la gestión de la concesión administrativa, en los aspectos de construcción, conservación y explotación, de la autopista de peaje Campomanes-León, adjudicada por Decreto 2.417/1.975, de 22 de agosto, publicado en el Boletín Oficial del Estado nº 249, de 17 de octubre, así como de cualesquiera otras concesiones de carreteras que en el futuro pudieran otorgársele en España.

Forman parte del objeto social, además de las actividades enumeradas en el párrafo anterior, la construcción de aquellas obras de infraestructuras viarias, distintas a las de la concesión pero con incidencia en la misma y que se lleven a cabo dentro del área de influencia de la autopista o que sean necesarias para la ordenación del tráfico, cuyo proyecto y ejecución o sólo ejecución se impongan a la sociedad como contraprestación, las actividades dirigidas a la explotación de las áreas de servicio de la autopista cuya concesión ostente, las actividades que sean complementarias con la construcción, conservación y explotación de la autopista, así como las siguientes actividades: estaciones de servicio, centros integrados de transportes y aparcamientos, siempre que todos ellos se encuentren dentro del área de influencia de dicha autopista.

También podrá la Sociedad, por sí o a través de empresas filiales o participadas, realizar las actividades que en relación a infraestructuras de transporte y de comunicaciones le sean autorizadas.

La Sociedad, a través de empresas filiales o participadas, y en cualquier Estado extranjero, podrá desarrollar y realizar las actividades a que se refieren los párrafos precedentes o concurrir a procedimientos de adjudicación relacionados con infraestructura de transporte y de comunicaciones. Bajo el mismo régimen, la sociedad podrá desarrollar y realizar actividades o concurrir a procedimientos relativos a la conservación de carreteras en España.”

Los estatutos de la Sociedad, que son conformes con la Ley de Sociedades de Capital, se pueden consultar en el domicilio social de ésta en Cayés-Llanera (Principado de Asturias), Parque Empresarial de Asipo II, Plaza Santa Bárbara 4-2ª planta y en el domicilio del Garante en Madrid Plaza Carlos Trias Bertrán, nº 7 – 3ª planta, así como en el Registro Mercantil de Asturias y en la C.N.M.V.

15. CONTRATOS IMPORTANTES

La Sociedad tiene suscrito un contrato con su sociedad matriz (ENA) en virtud del cual le abona un canon por prestación de servicios en concepto de gastos generales de gestión, administración y control técnico y financiero. El importe de este canon ascendió a 1.115 miles de euros en 2015 (1.091 miles de euros en 2014).

16. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERES

16.1. Declaración o informe atribuido a una persona en calidad del experto

No aplicable.

16.2. Confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud

No aplicable.

17. DOCUMENTOS PRESENTADOS

La Entidad Emisora declara que, en caso necesario, los inversores pueden consultar los siguientes documentos que podrán examinarse en su domicilio social sito en Cayés-Llanera (Principado de Asturias), Parque Empresarial Asipo II, Plaza Santa Bárbara, 4-2ª planta.

- a) Estatutos y Escritura de Constitución de la Sociedad (disponibles en el Registro Mercantil de Asturias y en la propia Sociedad).
- b) Informes de auditoría, cuentas anuales auditadas e Informes de gobierno corporativo, correspondientes a los ejercicios 2014 y 2015 (disponibles en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en la propia Sociedad, y en la página web de AUCALSA). Las cuentas anuales auditadas del ejercicio 2014 se pueden consultar también en el Registro Mercantil de Asturias.
- c) El presente Folleto estará disponible en la página web de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en la página web de AUCALSA y en la de Ena infraestructuras, S.A.U.
- d) El acuerdo del Socio Único, ejerciendo las competencias de la Junta General de AUCALSA de fecha 29 de marzo de 2016, por el que se autorizó la creación, emisión y puesta en circulación de las obligaciones, el acuerdo del Consejo de Administración de AUCALSA, de fecha 29 de marzo de 2016, por el que se acordó realizar la emisión de obligaciones, el acuerdo del Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U., de fecha 29 de marzo de 2016, en que se acordó garantizar la emisión de obligaciones, la resolución, de fecha 15 de marzo de 2016, de la Dirección General de Tributos por la cual se otorgó la bonificación fiscal de la presente emisión de obligaciones, así como la resolución, de fecha 10 de febrero de 2016, de la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera autorizando la captación de endeudamiento en el ejercicio 2016 por parte del Emisor. (todos ellos disponibles en la sede de la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

V. INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE

1. PERSONAS RESPONSABLES

Ver Apartado III de la Nota de Valores, 1. Personas responsables.

2. AUDITORES DE CUENTAS

2.1. Nombre y dirección de los auditores de la Sociedad

Las cuentas anuales y el informe de gestión de Ena Infraestructuras, S.A.U. correspondientes a los ejercicios 2014 y 2015 han sido auditadas por KPMG Auditores, S.L, con domicilio social en Madrid, Edificio Torre Europa, Paseo de la Castellana 95, inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el número S0702.

2.2. Renuncia de los auditores de sus funciones

Los auditores no han renunciado ni han sido apartados de sus funciones durante el período cubierto por la información financiera histórica a que hace referencia el presente Folleto.

3. INFORMACIÓN FINANCIERA SELECCIONADA

3.1 Información financiera histórica seleccionada de la Sociedad

La información que se muestra a continuación correspondiente a los ejercicios 2014 y 2015 está basada en las cuentas anuales auditadas conforme a los principios y las normas dispuestos en el Real Decreto 1514/2007 por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, en vigor desde el 1 de enero de 2008.

(miles de euros)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
Cifra de negocios	5.856	5.771	1,47%
Total ingresos de explotación	5.999	5.922	1,30%
EBITDA	125	(44)	384,09%
Amortización	(125)	(125)	-
Resultado de explotación	-	(169)	-
Resultado financiero	54.685	30.267	80,68%
Resultado neto	54.013	29.570	82,66%
Total activo	547.105	517.654	5,69%
RoA (Beneficio neto/Total Activo)	9,9%	5,7%	73,68%
Fondos propios	517.961	517.213	0,14%
Capital social	425.120	425.120	-
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	10,4%	5,7%	82,46%

Se calcula el EBITDA como la cantidad correspondiente al Resultado de Explotación de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias referida a una fecha, a la que se suman las cantidades correspondientes a la amortización de su inmovilizado. Su cálculo para los ejercicios 2015 y 2014 es el siguiente:

(importes en miles de euros)

Año	EBITDA=	Resultado explotación	+ Amortización inmovilizado
2015	125	0	125
2014	(44)	(169)	125

3.2. Información financiera intermedia no auditada seleccionada del Garante

No procede

4. FACTORES DE RIESGO

Ver Sección Descripción de Riesgos que puedan afectar a la Sociedad.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA SOCIEDAD

5.1. Historial y evolución de la Sociedad

5.1.1. Nombre legal y comercial de la Sociedad

El nombre legal es Ena Infraestructuras, S.A.U., utiliza el nombre comercial de ENA.

5.1.2. Lugar de registro de la Sociedad y número de registro

La Sociedad está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 313, general, 295, de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 17 de la hoja número 62.910-2.

5.1.3. Fecha de Constitución y período de actividad de la Sociedad

La Sociedad fue constituida con el nombre de Empresa Nacional de Autopistas, S.A. por tiempo indefinido en escritura pública ante el notario de Madrid D. Julián M^a Rubio de Villanueva con fecha 21 de marzo de 1984 con el número 585 de su protocolo. Siendo la subsanación de la escritura de constitución recogida en escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Julián M^a Rubio de Villanueva, el 16 de mayo de 1984 con el número 912 de su protocolo. Cambió su denominación por la de Ena Infraestructuras, S.A.U. en virtud del acuerdo de la Junta General recogida en la escritura pública autorizada por el notario de Madrid D. Ignacio Paz-Ares Rodríguez, el 8 de enero de 2004 con el número 43 de su protocolo.

5.1.4. Domicilio y personalidad jurídica de la Sociedad

El domicilio social de la Sociedad está en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán 7, planta 3.

Número de teléfono: 91 417 08 00

País de constitución: España.

La forma jurídica adoptada por Ena Infraestructuras, S.A.U. desde su constitución ha sido la de Sociedad Anónima, rigiéndose por las normas aplicables a este tipo de Sociedades.

- Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- Ley 24/1988 de 28 julio, del Mercado de Valores, con modificaciones posteriores de ésta ley.

Conforme a lo previsto en el apartado dos del artículo 2º del Real Decreto 173/2000, de 4 de febrero, se suprime del artículo 2º del Real Decreto 302/1984, de 25 de enero, la referencia a que el capital de la Sociedad será, en todo momento, exclusivamente estatal.

5.1.5. Acontecimientos recientes relativos al Garante que sean importantes para evaluar su solvencia

No existen acontecimientos recientes que afecten a la solvencia del Garante.

5.2. Inversiones

5.2.1. Descripción de las inversiones recientes

ENA, dado su objeto social, no realiza inversiones en inmovilizado reseñables. A continuación se muestran las principales actuaciones sobre la infraestructura, sobre acuerdo de concesión en curso y otros inmovilizados, realizadas por las sociedades controladas por ENA en el periodo 2014-2015:

(miles de euros)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
Acuerdo concesión en curso	47.921 AUDASA 47.878 AUDENASA 43	12.143 AUDASA 12.143	294,64%
Acuerdo de concesión en explotación (actuaciones de reposición)	9.838 AUCALSA 2.979 AUDASA 2.398 AUDENASA 3.328 AUTOESTRADAS 1.133	8.878 AUCALSA 1.670 AUDASA 2.547 AUTOESTRADAS 1.052 AUDENASA 3.609	10,81%
Otro inmovilizado	564 AUCALSA 162 AUDASA 193 AUDENASA 187 AUTOESTRADAS 22	590 AUCALSA 284 AUDASA 281 AUDENASA 25	(4,41%)
TOTAL	58.323	21.611	169,88%

Los acuerdos de concesión suscritos por las sociedades concesionarias del Grupo ENA comprenden la realización de las siguientes actuaciones sobre sus infraestructuras:

- Mejoras o ampliaciones de capacidad

Las actuaciones de mejora o ampliación de capacidad, se consideran como una nueva concesión, siempre que las condiciones del acuerdo conlleven la compensación de estas actuaciones mediante la posibilidad de obtener mayores ingresos desde la fecha en que se lleven a cabo. En este caso, las sociedades del Grupo proceden al registro contable de estas actuaciones como un nuevo acuerdo de concesión dentro de su inmovilizado intangible.

- Actuaciones de reposición y gran reparación

Las sociedades del Grupo están supeditadas al cumplimiento de ciertas obligaciones contractuales derivadas del continuo desgaste de sus infraestructuras, tales como el mantenimiento de las mismas en un adecuado estado de uso que permita que los servicios y actividades a los que aquellas sirven puedan ser desarrollados adecuadamente, así como de restablecimiento de unas condiciones determinadas antes de su entrega a las Administraciones concedentes al término de sus respectivos periodos concesionales, las cuales son contempladas por las sociedades en el desarrollo de sus programas de actuaciones de reposición y gran reparación que tienen previsto ejecutar.

En AUDASA, las inversiones incluidas dentro de Acuerdo de concesión en curso son principalmente las derivadas de las obras de ampliación de capacidad de la autopista derivadas del Real Decreto nº 1733/2011, de 18 de noviembre, (BOE nº 283, de fecha 24 de noviembre de 2011) por el que se aprobó el convenio entre la Administración General del Estado y Autopistas del Atlántico, C.E.S.A. Conforme a lo regulado en el citado convenio, AUDASA construirá, conservará y explotará, dentro de la concesión de la que es titular, la ampliación del tramo Santiago norte-Santiago sur y del tramo enlace de Cangas-enlace de Teis, incluyendo la ampliación de capacidad del Puente de Rande. Como compensación a las citadas actuaciones y del mayor coste de conservación de la autopista el convenio establece un incremento extraordinario de tarifas.

Las inversiones en reposición y en otros inmovilizados son las precisas para garantizar la adecuada prestación de los servicios que constituyen su objeto social, siendo las principales las dedicadas a firmes y en menor medida a balizamiento y señalización, túneles y estructuras, cerramientos, etc.

5.2.2. Inversiones previstas

Las principales actuaciones sobre las infraestructuras que se prevén realizar por parte de las sociedades participadas por ENA durante el ejercicio 2016 son las siguientes (datos en miles de euros):

Actuaciones	2016				
	AUDASA	AUCALSA	AUDENASA	AUTOESTRADAS	ENA
Acuerdo de concesión en curso	144.620	0	612	0	0
Actuaciones sobre la infraestructura	7.206	3.284	2.550	604	0
Otro inmovilizado	329	130	186	0	0
TOTAL	152.156	3.414	3.348	604	0

El importe previsto en acuerdo de concesión en curso en 2016 de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. corresponde al convenio relativo a la ampliación de capacidad de la autopista derivado del Real Decreto nº 1733/2011, de 18 de noviembre, (BOE nº 283, de fecha 24 de noviembre de 2011) por el que se aprobó el convenio entre la Administración General del Estado y Autopistas del Atlántico, C.E.S.A.

El objeto de dicho convenio es la ampliación de la capacidad de la Autopista en los siguientes tramos: Santiago Norte- Santiago Sur y enlace de Cangas – enlace de Teis (incluye el Puente de Rande). Las obras y trabajos para la ejecución de la ampliación comprenden varios ejercicios. El consejo de administración de la Sociedad de fecha 18 de diciembre de 2014 adjudicó las obras, ese mismo mes de diciembre se firmaron los respectivos contratos con las empresas adjudicatarias y habiendo comenzado las obras de ejecución en febrero de 2015. Los referidos contratos contemplan en su clausulado penalizaciones por retrasos en las obras debidos a los contratistas, así como limitaciones en cuanto al precio y plazo de las obras finales respecto a las adjudicadas. Los importes registrados por las obras de ampliación al 31 de diciembre de 2015 ascienden a 65.320 miles de euros (incluyendo los gastos financieros netos por importe de 21.741 miles de euros). A la fecha presente no se prevén posibles retrasos en su puesta en servicio, siendo el plazo máximo febrero de 2018. Las partidas asignadas a este proyecto para el año 2016 abarcan estudios y proyectos, expropiaciones y reposición de servicios, ejecución y dirección de obra y gastos generales, de administración y financieros intercalares.

El citado convenio establece que AUDASA construirá, conservará y explotará las obras objeto de la ampliación íntegramente a su cargo, siendo el plazo máximo de construcción recogido en dicho convenio de 36 meses y el coste estimado de las obras de 300 millones de euros, si bien tanto el plazo como el importe finalmente adjudicados son inferiores a los recogidos en el referido convenio. Como sistema de compensación por la inversión a realizar se establece un incremento extraordinario de tarifas del 1% anual acumulativo a partir del año siguiente a aquel en que finalicen las obras de ampliación de capacidad y hasta que se alcance el equilibrio concesional. AUDASA dispone de los recursos financieros necesarios para la realización de las obras de ampliación, los cuales los obtuvo mediante la emisión de obligaciones fiscalmente bonificadas realizada en el año 2014 por un importe de 265.363.000 euros.

Las actuaciones sobre la infraestructura (inversiones en autopista en explotación) obedecen principalmente a los programas de reposición ordinarios de las distintas autopistas, y corresponden fundamentalmente a trabajos en firmes, estructuras, barreras de señalización y balizamiento e instalaciones.

Finalmente, en el capítulo de otro inmovilizado se contemplan inversiones en elementos de transporte, equipos informáticos, maquinaria, etc.

5.2.3. Fuentes previstas de fondos

Las inversiones descritas en el apartado anterior está previsto atenderlas mediante los ingresos de explotación de las respectivas concesionarias. En el caso de la ampliación de capacidad de AUDASA (Acuerdo de concesión en curso), cuyas obras y trabajos comprenden varios ejercicios, se acudió a financiación adicional por un importe de 265.363.000 euros los cuales se obtuvieron mediante la emisión de obligaciones fiscalmente bonificadas realizada en el año 2014, cuya devolución será acometida con los ingresos adicionales que generará dicha ampliación de capacidad, pues el convenio que se ha suscrito con la Administración respeta el equilibrio económico financiero de la concesión.

6. DESCRIPCIÓN DE LA EMPRESA

6.1. Actividades principales

Las principales actividades de Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") son las de gerenciar las operaciones de sus cuatro subsidiarias (no explotando directamente ninguna concesión de autopistas), Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. ("AUCALSA"), Autopistas del Atlántico Concesionaria Española, S.A.U. ("AUDASA"), Autopistas de Navarra, S.A. ("AUDENASA") y Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de Xunta de Galicia, S.A.U. ("AUTOESTRADAS").

Su actividad principal es la prestación de servicios a sus sociedades filiales en concepto de apoyo a la dirección y coordinación de la gestión, implantación de políticas comunes, así como la gestión de la deuda y de la tesorería de las citadas sociedades.

ENA y sus sociedades filiales.

ENA se creó en el año 1984 como empresa nacional, a la que se aportaron por el Estado las acciones de AUDASA, AUCALSA, y el 50% de AUDENASA, las cuales habían sido previamente adquiridas por éste. En el año 2003 el Consejo de Administración de SEPI adjudicó la venta de las acciones representativas del capital social de ENA a un consorcio de empresas, momento a partir del cual el Grupo dejó de tener carácter público.

Con fecha de 30 de marzo de 1995 fue constituida una nueva sociedad, Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U., cuyo objeto social es la construcción, conservación y explotación de las autopistas A Coruña-Carballo y Puxeiros-Val Miñor, la cual fue otorgada a ENA a través del correspondiente concurso público.

Las sociedades filiales de ENA son las siguientes: la concesión de AUDASA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre Ferrol y Tuy finaliza en el año 2048, la concesión de AUCALSA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre las poblaciones de Campomanes (Asturias) y León finaliza en el año 2050, la concesión de AUDENASA para la construcción, conservación y explotación de una autopista entre la población de Irurzun y el enlace con la Autopista del Ebro finaliza en el año 2029 y la concesión de AUTOESTRADAS para la construcción, conservación y explotación de las autopistas A Coruña-Carballo y Puxeiros-Val Miñor finaliza en el año 2045.

En las fechas de finalización de las respectivas concesiones, las autopistas Astur-Leonesa y del Atlántico revertirán al Estado, la de Navarra a la Excm. Diputación Foral de Navarra y Autoestradas a la Xunta de Galicia. Hasta esas fechas cada Sociedad será beneficiaria de todos los ingresos que resulten del funcionamiento de su respectiva autopista de peaje.

Desde que ENA asumió el control de AUCALSA, AUDASA, AUDENASA y posteriormente de AUTOESTRADAS ha tomado medidas para reducir los gastos de explotación, coordinando las actividades financieras y racionalizando y centralizando la administración. ENA estudia y establece planes operativos, de conservación y de construcción, cuando así se precisa, para sus subsidiarias en coordinación con el Ministerio de Fomento y, en su caso, Xunta de Galicia y Gobierno Foral de

Navarra y presenta sus planes de financiación anualmente al Ministerio de Economía y Competitividad, en el caso de AUCALSA Y AUDASA, para su aprobación.

ACTIVIDADES PRINCIPALES

Las autopistas del Grupo ENA, a la fecha del presente folleto, presentan los siguientes kilómetros en explotación:

AUDASA	220 km
AUCALSA	78 km
AUDENASA	113 km
AUTOESTRADAS	58 km
TOTAL	469 km

La evolución de los tráficos en las autopistas de ENA se ha visto influenciado por la crisis global, tal y como se refleja en el siguiente cuadro de **intensidad media diaria de vehículos**:

INTENSIDAD MEDIA DIARIA DE VEHÍCULOS			
	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
AUDASA	19.247	18.330	5,00%
AUCALSA	7.937	7.506	5,74%
AUDENASA	22.986	22.238	3,36%
AUTOESTRADAS	9.920	8.999	10,23%
TOTAL GRUPO ENA	17.023	16.314	4,35%

La intensidad de tráfico es el número de vehículos que pasan a través de una sección fija de un tramo de carretera o autopista por unidad de tiempo.

La intensidad media diaria (IMD) durante un período determinado (semana, mes año,...) es la magnitud más utilizada para caracterizar la intensidad de tráfico en las carreteras. Se puede definir como el número total de vehículos que han pasado por una sección de un tramo de la carretera o autopista durante el período considerado dividido por el número de días de ese período.

Ponderando las respectivas intensidades medias diarias (IMD) de cada uno de los tramos que componen una carretera o autopista en función de su longitud, se obtiene la IMD de toda la carretera o autopista. De igual forma, la IMD total del grupo ENA se obtiene ponderando las IMD de cada concesión por su longitud.

A continuación se refleja la información financiera más relevante de las concesionarias de ENA:

Importes en miles de euros

AUDASA	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
Ingresos de peaje	134.246	127.750	5,08%
Total ingresos de explotación	135.795	128.980	5,28%
EBITDA	112.098	104.883	6,88%
Amortización	(32.659)	(32.728)	(0,21%)
Resultado de explotación	90.418	68.120	32,73%
Resultado financiero	(28.378)	(27.102)	4,71%
Resultado neto	44.669	28.518	56,63%
Total activo	1.656.237	1.640.294	0,97%
Deuda financiera neta	792.893	764.422	3,72%
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	64,38%	63,81%	0,89%
RoA (Beneficio neto/Total activo)	2,70%	1,74%	55,17%
Fondos Propios	438.628	433.477	1,19%
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	10,18%	6,58%	54,71%

Importes en miles de euros

AUCALSA	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
Ingresos de peaje	36.906	35.015	5,40%
Total ingresos de explotación	37.408	35.628	5,00%
EBITDA	26.701	25.305	5,52%
Amortización	(14.017)	(13.997)	0,14%
Resultado de explotación	13.445	8.862	51,72%
Resultado financiero	(8.522)	(6.747)	26,31%
Resultado neto	3.451	1.481	133,02%
Total activo	687.396	686.887	0,07%
Deuda financiera neta	263.597	269.187	(2,08%)
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	44,55%	45,23%	(1,50%)
RoA (Beneficio neto/Total activo)	0,50%	0,22%	127,27%
Fondos Propios	328.127	326.008	0,65%
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	1,05%	0,45%	133,33%

Importes en miles de euros

AUDENASA (1)	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
Ingresos de peaje	40.076	37.991	5,49%
Total ingresos de explotación	40.675	38.631	5,29%
EBITDA	32.396	30.510	6,18%
Amortización	(12.043)	(12.069)	(0,22%)
Resultado de explotación	18.008	15.546	15,84%
Resultado financiero	(1.459)	(1.329)	9,78%
Resultado neto	16.548	14.216	16,40%
Total activo	209.126	209.764	(0,30%)
Deuda financiera neta	0	299	0%
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	0%	0,16%	0%
RoA (Beneficio neto/Total activo)	7,91%	6,78%	16,67%
Fondos propios	187.728	186.798	0,50%
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	8,81%	7,61%	15,77%

(1) La participación de ENA en Autopistas de Navarra, S.A. (Audenasa) es del 50%.

Importes en miles de euros

AUTOESTRADAS	2015	2014	% VARIACIÓN 2015/2014
Ingresos de peaje	13.328	13.523	(1,44%)
Total ingresos de explotación	13.356	13.558	(1,49%)
Ebitda	7.212	7.357	(1,97%)
Amortización	(1.335)	(1.335)	0%
Resultado de explotación	6.114	5.527	10,62%
Resultado financiero	(155)	(126)	23,02%
Resultado neto	4.290	3.781	13,46%
Total activo	74.501	50.490	47,56%
Deuda financiera neta	22.529	575	3.818,09%
Ratio de apalancamiento (Deuda financiera neta/Deuda financiera neta+Fondos Propios)	41,52%	1,83%	2.168,85%
RoA (Beneficio neto/Total activo)	5,76%	7,49%	(23,10%)
Fondos Propios	31.728	30.840	2,88%
RoE (Beneficio neto/Fondos Propios)	13,52%	12,26%	10,28%

Entre finales de los años 90 y principios de 2000, ENA consolidó su estrategia de expansión mediante su participación, junto a otras sociedades concesionarias, financieras y constructoras, en los proyectos del Plan Nacional de Autopistas licitados a lo largo de esos ejercicios, obteniendo la adjudicación de cuatro nuevas concesiones de autopistas de peaje, con participaciones minoritarias en su capital social. En los años 2004 y 2009 fueron transmitidas las participaciones sociales que ENA mantenía en tres de éstas autopistas. Actualmente ENA mantiene su participación social del 9% en la Autopista Santiago-Alto de Santo Domingo (trayecto de 56,6 km, y abierta al tráfico en su totalidad en 2004), para la cual se constituyó la Sociedad Concesionaria "Autopista Central Gallega, C.E.S.A." el 25 de noviembre de 1999. La participación de ENA en ésta autopista es a través de Tacel Inversiones, S.L. única accionista de la concesionaria. La duración de la concesión es de 75 años.

Por otro lado, en el exterior durante el ejercicio 2014 ENA llevó a cabo un proceso de desinversión en Chile, mediante el cual se liquidó o vendió respectivamente, las sociedades Constructora e Inmobiliaria Itínere Chile, Ltda (antes Itínere Chile, S.A) e Inversiones Torreldones Ltda, en la que ENA mantenía una participación del 4,68% y el 0,01% respectivamente. Como consecuencia de lo anterior, el resultado registrado por ENA derivado de la desinversión en las citadas sociedades ascendió a 1.581 miles de euros.

Como consecuencia de la materialización de la oferta pública de adquisición de acciones de Itínere Infraestructuras, S.A. (sociedad que posee, indirectamente a través de Enaitínere, S.A.U., el 100% de las acciones de Ena Infraestructuras, S.A.U.) en el año 2009, Arcibo Servicios y Gestiones, S.L. (sociedad cuyos accionistas son Kutxabank y Pear Luxembourg Investment S.á.r.l) pasa a mantener el 53,17% de su capital social. Al 31 de diciembre de 2015, Arcibo participa en un 54,19% en el capital de Itínere Infraestructuras, S.A., debido a la amortización de acciones propias realizadas hasta la fecha, siendo el actual porcentaje de participación de Kutxabank en Arcibo del 30,08% y del 69,92% el porcentaje de participación de Pear Luxembourg Investment S.á.r.l.

6.2. Mercados principales

Las principales actividades de Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") son las de gerenciar las operaciones de sus cuatro subsidiarias (no explotando directamente ninguna concesión de autopistas). Las autopistas de peaje participadas por ENA se localizan en la zona norte de España; Comunidades Autónomas de Galicia, Asturias, Castilla y León y Navarra, constituyendo importantes vías para la movilidad provincial y regional de los corredores donde desarrollan su actividad, ello sin olvidar que el desarrollo futuro de otras redes o medios de transporte alternativos que hoy no resultan ser competencia para las concesionarias, tanto por la propia situación de estas redes como por las características de los usuarios de estas autopistas, pudieran serlo en el futuro.

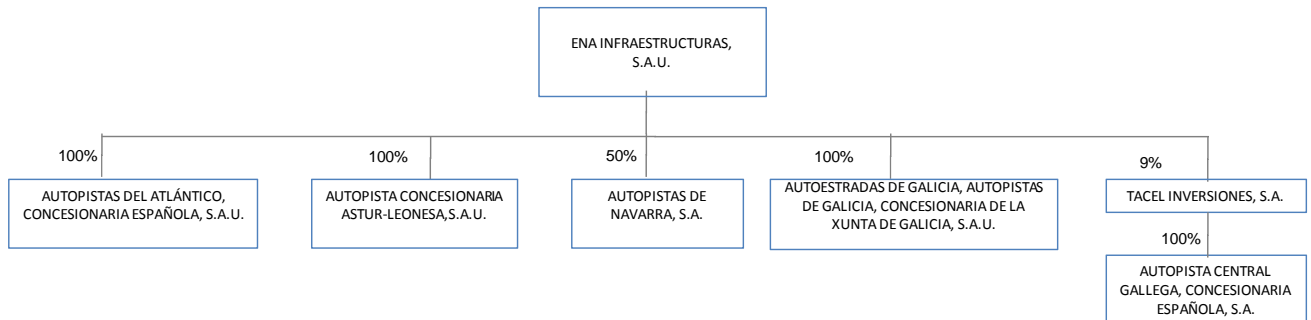
6.3. Base de cualquier declaración efectuada por el Garante relativa a su posición competitiva

El Garante ha optado por no hacer ninguna declaración en el presente Folleto relativo a su posición competitiva.

7. ESTRUCTURA ORGANIZATIVA

7.1. Descripción del Grupo

ENA es la sociedad matriz de un conjunto de sociedades que se describen a continuación:



La sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas, por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades, ni ser la sociedad de mayor activo a la fecha de primera consolidación en relación con el grupo de sociedades al que pertenece.

Actualmente ENA participa indirectamente en la concesionaria Autopista Central Gallega, C.E.S.A a través del 9% de participación que ostenta en Tacel Inversiones, S.A.

7.2. Dependencia de otras entidades del Grupo

Las acciones representativas del capital social de ENA son propiedad en el 100% de Enaitínere, S.A.U., quien, a su vez, pertenece en el 100% a Itínere Infraestructuras, S.A. Como consecuencia de lo anterior, la Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio, cuya sociedad dominante es Itínere Infraestructuras, S.A. (“ITÍNERE”). Asimismo, dicho grupo pertenece a su vez a otro, cuya dominante última en España es Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., con domicilio social en Madrid, constituida con fecha 27 de abril de 2009.

8. INFORMACIÓN SOBRE TENDENCIAS

8.1. Declaración de que no ha habido ningún cambio en las perspectivas de la Sociedad desde la fecha de sus últimos estados financieros auditados

Desde el 31 de diciembre de 2015 no ha habido ningún cambio relevante que condicione las perspectivas de Ena Infraestructuras, S.A.U.

8.2. Información sobre cualquier hecho que pueda tener una incidencia importante en las perspectivas de la Sociedad

No procede

9. PREVISIONES O ESTIMACIONES DE BENEFICIOS

No se incluyen previsiones o estimaciones de beneficios.

10. ORGANOS ADMINISTRATIVOS, DE GESTION Y DE SUPERVISIÓN

10.1. Miembros de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión

Miembros del órgano de administración a la fecha de inscripción del presente Folleto.

	Fecha de Nombramiento	Carácter del cargo	Nombramiento a propuesta de:
D. Francisco Javier Perez Gracia	01/12/2009	Presidente del Consejo	Itinere Infraestructuras, S.A.
D. José Puelles Gallo	01/12/2009	Consejero	Itinere Infraestructuras, S.A.
D. Juan Carlos López Verdejo	06/06/2013	Consejero	Itinere Infraestructuras, S.A.
D. Jose Luis González Carazo	01/12/2009	Secretario no Consejero	Itinere Infraestructuras, S.A.

Los tres Consejeros tienen delegadas todas las facultades del Consejo, que podrán ejercer de forma mancomunada dos cualesquiera de ellos.

El domicilio profesional de los administradores es Plaza Carlos Trías Bertrán, 7, planta 3ª, Madrid 28020.

Los Consejeros ocupan cargos directivos en otras sociedades o forman parte de otros Consejos de Administración como se detalla en el cuadro que aparece a continuación:

Administrador	Cargos o consejos de los que forma parte
D. Francisco Javier Pérez Gracia	<ul style="list-style-type: none">- Consejero Delegado de Itinere Infraestructuras, S.A- Persona física que representa a Ena Infraestructuras, S.A.U a través de Enaitinere, S.A.U. en los consejos de administración de: Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U., Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U, y Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. (Presidente).- Consejero en Autopistas de Navarra, S.A.- Consejero en Enaitinere, S.A.U.- Persona física que representa a Enaitinere, S.A.U. como Presidente en el Consejo de AP-1 Europistas, C.E.S.A.U.- Presidente del Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U.
D. Jose Puelles Gallo	<ul style="list-style-type: none">- Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U.- Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U.- Consejero en Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.- Consejero en Autopistas de Navarra, S.A.- Consejero en AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U.- Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia-Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A.- Consejero en Enaitinere, S.A.U.- Consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U.- Director de Finanzas de Itinere Infraestructuras, S.A.

D. Juan Carlos López Verdejo	<ul style="list-style-type: none"> - Consejero de Autopistas del Atlántico, Concesionaria Española, S.A.U. (Presidente) - Consejero de Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. (Presidente) - Consejero en Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. - Persona física representante de Itínere Infraestructuras, S.A. en Autopista Central Gallega, Concesionaria Española, S.A. y en Tacel Inversiones, S.A. - Director de Operaciones de Itínere de Infraestructuras, S.A.. - Consejero en AP-1 Europistas Concesionaria del Estado, S.A.U - Consejero en Autopistas de Navarra, S.A. - Consejero de Ena Infraestructuras, S.A.U. - Consejero de Gestión de Infraestructuras de Bizkaia-Bizkaiko Azpiegituren Kudeaketa, S.A
------------------------------	--

10.2. Conflictos de intereses de los órganos administrativos, de gestión y de supervisión

Los Consejeros y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al nivel más elevado no han participado, ni participan en transacciones inhabituales y relevantes de la Sociedad.

11. PRÁCTICAS DE GESTIÓN

11.1. Comité de Auditoría, de Nombramientos y Retribuciones

La Sociedad no cuenta con Comité de Auditoría, ni de Nombramientos y Retribuciones.

11.2. Gobierno Corporativo

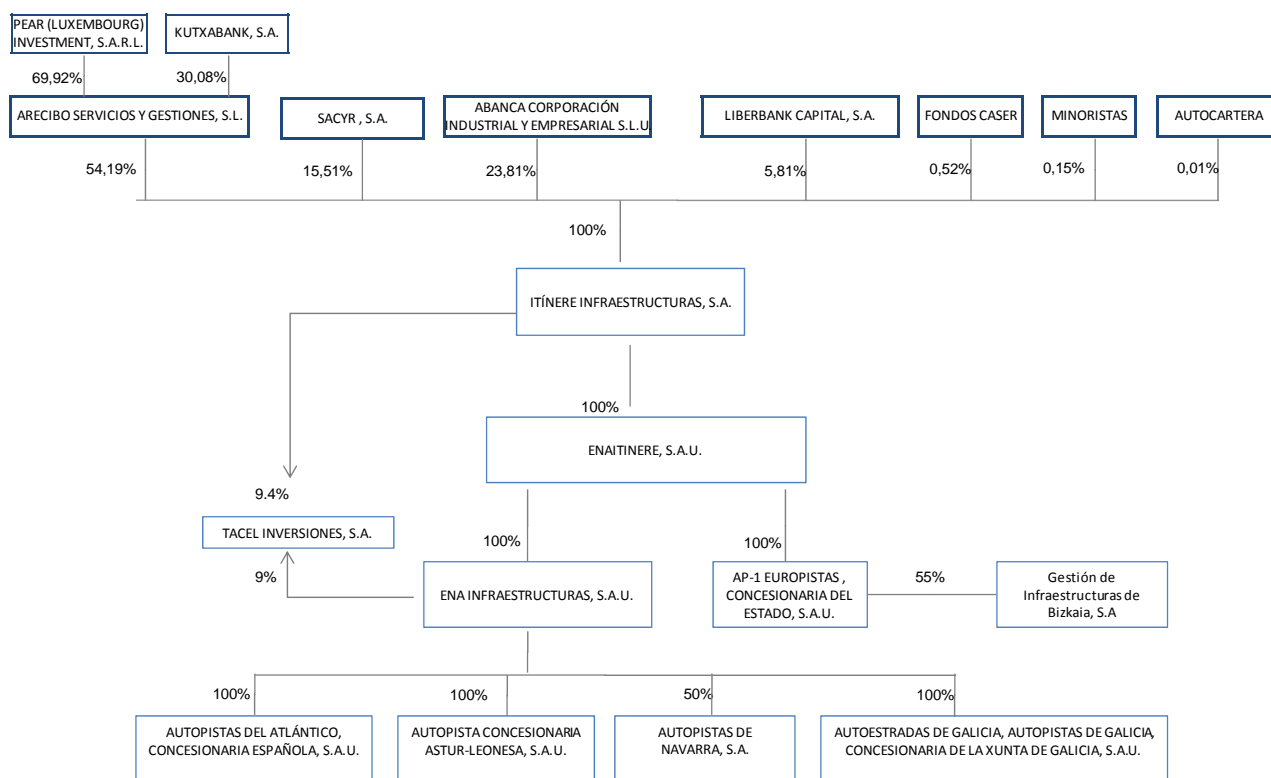
Ena Infraestructuras, S.A.U. cumple con el régimen de Gobierno Corporativo que le es aplicable.

12. ACCIONISTAS PRINCIPALES

12.1. Declaración de la Sociedad sobre si es directa o indirectamente propiedad de algún accionista

La Sociedad es propiedad de Enaitínere, S.A.U. al 100%

Indirectamente, la sociedad es propiedad en un 100% de Itínere Infraestructuras, S.A, e Itínere Infraestructuras, S.A. a su vez está participada por un accionista de control (Arecibo Servicios y Gestiones, S.L., con un 54,19%), así como por otros accionistas tal y como se puede ver en el siguiente organigrama:



No existen preceptos dentro de los Estatutos de la Sociedad que supongan o puedan suponer restricción o limitación a la adquisición de participaciones en la Sociedad

12.2. Descripción de acuerdos cuya aplicación pueda dar lugar a un cambio en el control de la Sociedad

Las acciones de ENA están pignoradas en garantía de unos préstamos cuyo detalle está explicado en el apartado II Factores de Riesgo- 2. Factores de Riesgo que pueden afectar al Garante. "Pignoración de las acciones de ENA en virtud de los préstamos para la adquisición de ENA".

13. INFORMACIÓN FINANCIERA RELATIVA AL ACTIVO Y AL PASIVO DE LA SOCIEDAD, POSICIÓN FINANCIERA Y PÉRDIDAS Y BENEFICIOS

13.1. Información financiera histórica individual auditada

A continuación se detallan los estados financieros auditados de Ena Infraestructuras S.A.U. de 2014 y 2015. En cumplimiento de la legislación mercantil, los administradores han formulado las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios 2014 y 2015 siguiendo los principios y las normas dispuestos en el Real Decreto 1514/2007.

13.1.1. Balance

ACTIVO (miles de euros)	2015 AUDITADO	2014 AUDITADO	% VARIACION 2015/2014
ACTIVO NO CORRIENTE	523.447	476.009	9,97%
Inmovilizado Intangible	104	83	24,74%
Otro inmovilizado intangible	104	83	24,74%
Inmovilizado material	7	7	0,00%
Inmovilizado en curso y anticipos	7	7	0,00%
Inversiones inmobiliarias	1.208	1.333	(9,37%)
Terrenos y construcciones	1.208	1.333	(9,37%)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	522.071	474.527	10,02%
Instrumentos de patrimonio	400.007	400.007	0,00%
Créditos a empresas	122.065	74.521	63,80%
Inversiones financieras a largo plazo	36	36	1,69%
Instrumentos de patrimonio	2	2	0,00%
Otros activos financieros	34	34	1,78%
Activos por Impuesto diferido	20	22	(9,33%)
ACTIVO CORRIENTE	23.658	41.645	(43,19%)
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	12.017	12.050	(0,27%)
Empresas del grupo y asociadas, deudores	12.017	12.050	(0,27%)
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo	3.856	3.207	20,24%
Créditos a empresas	3.856	3.207	20,24%
Periodificaciones a corto plazo	28	28	0,03%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	7.756	26.360	(70,58%)
Tesorería	955	1.866	(48,83%)
Otros activos líquidos equivalentes	6.801	24.495	(72,23%)
TOTAL ACTIVO	547.105	517.654	5,69%

La principal variación que se produce a 31 de diciembre de 2015 respecto a 31 de diciembre de 2014, se corresponde con el otorgamiento de un préstamo, en condiciones de mercado, por parte de la Sociedad a su Accionista Único durante el ejercicio 2015, con objeto de aportar recursos financieros a su Accionista.

PATRIMONIO NETO Y PASIVO (miles de euros)	2015 AUDITADO	2014 AUDITADO	% VARIACIÓN 2015/2014
PATRIMONIO NETO	517.961	517.213	0,14%
Fondos propios	517.961	517.213	0,14%
Capital	425.120	425.120	0,00%
Reserva Legal	85.024	85.024	0,00%
Resultado del ejercicio	54.013	29.570	82,66%
Dividendo a cuenta	(46.195)	(22.500)	105,31%
PASIVO NO CORRIENTE	28.334	33	85.485,66%
Deudas a largo plazo	33	33	0,00%
Otros pasivos financieros	33	33	0,00%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	28.301	0	
	0	0	
PASIVO CORRIENTE	810	407	98,74%
Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo	464	95	389,64%
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar	346	313	10,55%
Acreeedores varios	71	17	325,11%
Personal	83	85	(2,83%)
Otras deudas con las Administraciones Públicas	192	211	(8,96%)
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	547.105	517.654	5,69%

La principal variación que se produce a 31 de diciembre de 2015 respecto a 31 de diciembre de 2014 se corresponde con las Deudas con Empresas del Grupo a largo plazo. Son préstamos concedidos por AUTOESTRADAS Y AUDASA, en condiciones de mercado, al objeto de aportar recursos financieros a su Accionista.

13.1.2. Cuenta de Pérdidas y Ganancias

CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS (miles de euros)	2015 AUDITADO	2014 AUDITADO	% VARIACIÓN 2015/2014
Importe neto de la cifra de negocios	5.856	5.771	1,46%
Prestaciones de servicios	5.856	5.771	1,46%
Otros ingresos de explotación	144	151	(5,09%)
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	142	149	(4,71%)
Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio	1	2	(31,43%)
Gastos de personal	(1.679)	(1.828)	(8,14%)
Sueldos, salarios y asimilados	(1.400)	(1.541)	(9,20%)
Cargas sociales	(280)	(287)	(2,48%)
Otros gastos de explotación	(4.189)	(4.138)	1,23%
Servicios exteriores	(4.133)	(4.101)	0,76%
Tributos	(56)	(37)	53,20%
Amortización del inmovilizado	(125)	(125)	0,00%
Otros resultados	(6)	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	-	(169)	(100,00%)
Ingresos financieros	55.039	28.686	91,87%
De participaciones en instrumentos de patrimonio	52.313	26.859	94,77%
De empresas del grupo y asociadas	52.313	26.859	94,77%
De valores negociables y otros instrumentos financieros	2.726	1.827	49,22%
De empresas del grupo y asociadas	2.708	1.612	68,01%
De terceros	18	215	(91,79%)
Gastos financieros	(350)	-	-
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	(350)	-	-
Diferencias de cambio	(4)	0	(7.545,51%)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financiero	-	1.581	(100,00%)
Resultados por enajenaciones y otras	-	1.581	(100,00%)
RESULTADO FINANCIERO	54.685	30.267	80,68%
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	54.685	30.098	81,69%
Impuesto sobre Beneficios	(672)	(528)	27,23%
RESULTADO DE OPERACIONES CONTINUADAS	54.013	29.570	82,66%
RESULTADO DEL EJERCICIO	54.013	29.570	82,66%

El resultado del ejercicio de la Sociedad arroja un beneficio de 54 millones de euros, como consecuencia, fundamentalmente, de los ingresos obtenidos de los dividendos de las participaciones accionariales correspondientes al ejercicio anterior, así como pagos a cuenta del ejercicio 2015.

Dichos cobros de dividendos se recogen en la partida de Ingresos de participaciones en instrumentos de patrimonio. Los importes cobrados en los dos últimos ejercicios han sido los siguientes:

(miles de euros)	2015	2014
AUDASA	39.518	17.355
AUDENASA	8.060	5.972
AUTOESTRADAS	3.403	3.532
AUCALSA	1.333	-
Total	52.313	26.859

13.1.3. Estado de flujos de efectivo

La variación de la tesorería en los ejercicios 2014 y 2015 se muestra en el siguiente cuadro (miles de euros):

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (miles de euros)	2015 AUDITADO	2014 AUDITADO	% VARIACIÓN 2015/2014
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	52.149	38.764	34,53%
Resultado del ejercicio antes de impuestos	54.685	30.098	81,69%
Ajustes del resultado	(54.562)	(30.144)	81,00%
Amortización del inmovilizado (+)	125	125	0,00%
Imputación de subvenciones (-)	(1)	(2)	(31,43%)
Resultados por bajas y enajenaciones de instrumentos financieros (+/-)	-	(1.581)	(100,00%)
Ingresos financieros (-)	(55.039)	(28.686)	91,87%
Gastos financieros (+)	350	-	-
Diferencias de cambio (+/-)	4	()	(7.545,51%)
Cambios en el capital corriente	1.131	1.403	(19,36%)
Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	610	1.370	(55,45%)
Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	371	(245)	(251,44%)
Otros pasivos corrientes (+/-)	134	289	(53,53%)
Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	15	(11)	(233,00%)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	50.894	37.408	36,05%
Cobros de dividendos (+)	52.313	38.859	34,62%
Cobros de intereses (+)	14	167	(91,90%)
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	(576)	(818)	(29,54%)
Otros (pagos) cobros (-/+)	(856)	(800)	6,95%
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(45.488)	2.153	(2.213,22%)
Pagos por inversiones (-)	(49.200)	(12.805)	284,22%
Empresas del grupo y asociadas	(49.200)	(12.805)	284,22%
Cobros por inversiones (+)	3.712	14.958	(75,18%)
Empresas del grupo y asociadas	3.712	14.958	(75,18%)
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	(25.265)	(59.949)	(57,86%)
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	28.000	-	-
Deudas con empresas del grupo y asociadas (+)	28.000	-	-
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	(53.265)	(59.949)	(11,15%)
Dividendos (-)	(53.265)	(59.949)	(11,15%)
AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES	(18.604)	(19.032)	(2,25%)
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	26.360	45.393	(41,93%)
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	7.756	26.360	(70,58%)

13.1.4. Políticas contables y notas explicativas

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de su información financiera, se explican detalladamente en las cuentas anuales de la sociedad.

13.2. Estados financieros

Las cuentas anuales de Ena Infraestructuras, S.A.U. de 2014 y 2015 han sido formuladas, de acuerdo con la legislación vigente, siguiendo el Plan General de Contabilidad, habiendo sido aprobadas por el Socio Único las correspondientes al ejercicio 2014 y estando pendientes de aprobación las del ejercicio 2015. Ambas cuentas anuales se incorporan por referencia, y se encuentran disponibles en el domicilio social de la Sociedad, en la página web de la Sociedad (www.ena.es), y en la C.N.M.V., donde se puede acudir para su consulta. Las correspondientes al ejercicio 2014 se encuentran asimismo depositadas en el Registro Mercantil de Madrid, donde se puede acudir para su consulta.

13.3. Auditoría de la información histórica anual

13.3.1. Declaración de que se ha auditado la información financiera histórica

La información financiera de 2014 y 2015 ha sido auditada y los Informes han sido emitidos sin salvedad por KPMG Auditores, S.L.

13.3.2. Indicación de qué otra información ha sido auditada

No existe otra información financiera que haya sido auditada.

13.3.3. Fuente de los estados financieros

Los estados financieros del presente Folleto correspondientes a los ejercicios 2014 y 2015 han sido extraídos de los estados financieros auditados de Ena Infraestructuras, S.A.U.

13.4. Edad de la información financiera más reciente

La Entidad declara que el último año de información financiera auditada no precede en más de 12 meses a la fecha del presente Folleto.

13.5. Información intermedia y demás información financiera

13.5.1. Información financiera semestral desde la fecha de los últimos estados financieros auditados

No procede

13.5.2. Información financiera intermedia

No procede

13.6. Procedimientos judiciales y de arbitraje

A la fecha de elaboración de éste Folleto no existen litigios o arbitrajes provisionados o no provisionados contra la Sociedad o sus sociedades concesionarias por esta participada que puedan suponer una incidencia material sobre su situación financiera y patrimonial o sobre la actividad de sus negocios.

13.7. Cambios significativos en la posición financiera de la Sociedad

No se han producido variaciones significativas en las posiciones financiera y comercial de Ena Infraestructuras, S.A.U. desde el 31 de diciembre de 2015.

14. INFORMACIÓN ADICIONAL

14.1. Capital Social

A la fecha de este Folleto el capital social es de 425.119.828,08 euros totalmente suscrito y desembolsado.

La totalidad de las acciones que componen el capital social de la Sociedad a la fecha de este Folleto están representadas por títulos nominativos de 6.010,12 euros de valor nominal cada uno numerados del 1 al 70.734, ambos inclusive, con iguales derechos políticos y económicos y de una única serie.

14.2. Estatutos y escritura de constitución

Su objeto social, según resulta del artículo 2º de los Estatutos Sociales, es:

- 1º.- La planificación, proyección, construcción, conservación, mantenimiento, financiación y explotación, por sí o por terceros, de autopistas, autovías, vías rápidas, carreteras convencionales, puentes y túneles, y de sus respectivas instalaciones y elementos accesorios, tales como áreas de peaje, de control, de mantenimiento y de servicio, estaciones de servicio, gasolineras, talleres de montaje y reparación, aparcamientos, restaurantes, cafeterías, bares, hoteles, moteles, centros de transporte y demás establecimientos de descanso, esparcimiento o servicio destinados a la cobertura de las necesidades de los usuarios de las citadas vías y del tráfico que discurra por las mismas.
- 2º.- El asesoramiento a terceros en materia de planificación, proyección, construcción, conservación, mantenimiento, financiación y explotación de autopistas, autovías, vías rápidas, carreteras convencionales, puentes y túneles, y de sus respectivas instalaciones y elementos accesorios; incluidos los correspondientes proyectos de arquitectura e ingeniería, dirección técnica, programas de selección y formación de personal, y estudios medioambientales, geológicos, geotécnicos, sociológicos, legales, financieros, administrativos, informáticos, de telecomunicaciones y de tráfico.

Las mencionadas actividades integrantes del objeto social pueden ser desarrolladas por la sociedad total o parcialmente, de modo directo o indirecto mediante la titularidad de acciones o participaciones en el capital de sociedades con objeto idéntico o análogo, tanto en España como en el extranjero, cualquiera que sea el procedimiento o forma de adjudicación de cualesquiera contratos, ante cualesquiera Administraciones Públicas, españolas o extranjeras, y entidades o sociedades, públicas y privadas, españolas y extranjeras.

Los estatutos de la Sociedad se pueden consultar en el domicilio social de ésta en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán 7, planta 3, así como en el Registro Mercantil de Madrid.

La sociedad fue constituida en escritura pública el 21 de marzo de 1984, ante el notario de Madrid, D. Julián María Rubio de Villanueva con el número 585 de su protocolo. Siendo la subsanación de la escritura de constitución recogida en escritura otorgada ante el Notario de Madrid D. Julián Mª Rubio de Villanueva, el 16 de mayo de 1984 con el número 912 de su protocolo.

15. CONTRATOS IMPORTANTES

La sociedad tiene suscritos contratos con sus sociedades participadas en virtud de los cuales les factura un canon por prestación de servicios en concepto de gastos generales de gestión, administración y control técnico y financiero. El importe de este canon ascendió a 5.856 miles de euros en 2015 (5.701 miles de euros en 2014).

Obligación de distribución del flujo de caja distribuible por parte de Ena Infraestructuras, S.A.U.:

Como consecuencia de la formalización de los préstamos para la refinanciación de la deuda de adquisición de ENA formalizados por su accionista (Enaitinere, S.A.U.), éste asumió el compromiso de ejercer sus derechos políticos en los órganos sociales de ENA de forma que ENA distribuya a su accionista todo el flujo de caja distribuible, con cumplimiento de los requisitos exigidos por la legislación mercantil.

Con fecha 16 de febrero de 2016 entraron en vigor los contratos de préstamos suscritos por la sociedad matriz de Ena denominada Enaitínere, S.A.U. (única accionista), por importe de 760,8 millones de euros y de 300 millones de euros. Estas operaciones han tenido como destino la cancelación de un préstamo sindicado de fecha 18 de octubre de 2013 que Enaitínere, S.A.U. suscribió por importe de 1.176,2 millones de euros (el cual, a su vez, fue consecuencia de la refinanciación de otro préstamo sindicado que sirvió para la adquisición de Ena). Las acciones de

Ena están pignoradas a favor de las entidades prestamistas en garantía de los préstamos mencionados anteriormente. La pignoración de las acciones de Ena únicamente supondría, en su caso, para Ena y sus sociedades filiales un cambio en la titularidad de sus acciones, en ningún caso una modificación de su situación patrimonial.

16. INFORMACIÓN DE TERCEROS, DECLARACIONES DE EXPERTOS Y DECLARACIONES DE INTERES

16.1. Declaración o informe atribuido a una persona en calidad de experto.

No aplicable.

16.2. Confirmación de que la información se ha reproducido con exactitud.

No aplicable.

17. DOCUMENTOS PRESENTADOS

La Sociedad declara que, en caso necesario, los inversores pueden consultar los siguientes documentos que podrán examinarse en su domicilio social sito en Madrid, Plaza Carlos Trías Bertrán 7, planta 3ª, durante el periodo de validez de este Folleto.

- a) Estatutos y Escritura de Constitución de la Sociedad (disponibles en el Registro Mercantil de Madrid).
- b) Cuentas anuales auditadas de los ejercicios 2014 y 2015 disponibles en la C.N.M.V., en la página web de la Sociedad (www.ena.es), y en el domicilio social de ENA. Las correspondientes al ejercicio 2014 en el Registro Mercantil de Madrid.

ANEXO I DE GARANTIAS

1. NATURALEZA DE LA GARANTÍA

La garantía prestada por Ena Infraestructuras, S.A.U. ("ENA") es una garantía solidaria sobre una emisión por importe de 50.643.000 euros, de obligaciones con bonificación fiscal de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U. ("AUCALSA"). Dicha garantía se ejecutará por incumplimiento del Emisor. La garantía fue acordada por el Consejo de Administración de Ena Infraestructuras, S.A.U. el día 29 de marzo de 2016.

2. ALCANCE DE LA GARANTÍA

La garantía prestada por Ena Infraestructuras, S.A.U. no está sometida a ninguna condición. En caso de incumplimiento por parte del Emisor de las obligaciones asumidas por la presente emisión, Ena Infraestructuras, S.A.U. garantiza su cumplimiento. Ena Infraestructuras, S.A.U. hará frente a dicha garantía, en su caso, con todo su patrimonio, entre el cual están, además del capital social de AUCALSA, la totalidad del capital social de Autopistas del Atlántico, C.E.S.A.U. y Autoestradas de Galicia, Autopistas de Galicia, Concesionaria de la Xunta de Galicia, S.A.U. así como el 50% del capital social de Autopistas de Navarra, S.A., entre otros bienes y derechos. El porcentaje que ha representado la cifra de negocio de AUCALSA sobre el total de las concesionarias de ENA ha sido el 19% en los ejercicios 2015 y 2014.

3. INFORMACIÓN SOBRE EL GARANTE

Ver apartado V "Información del Garante" de este Folleto.

4. DOCUMENTOS PRESENTADOS

La información relativa a esta garantía puede ser consultada en el domicilio social del Garante, Plaza Carlos Trías Bertrán, nº 7, 3ª planta de Madrid, en el domicilio social del Emisor, Cayés-Llanera (Principado de Asturias), Parque Empresarial de Asipo II, Plaza Santa Bárbara 4- 2ª planta, o en la sede de la Comisión Nacional de Valores.

ANEXO II

Listado de documentación incorporada por referencia

A los efectos de lo previsto en el artículo quinto de la orden EHA/3537/2005, de 10 de noviembre, por la que se desarrolla el artículo 27.4 de la Ley del Mercado de Valores, a continuación se incluye un listado de la documentación que se incorpora por referencia al Folleto:

Información incorporada por referencia	Enlace directo al apartado de la página web de AUCALSA o ENA en el que se incluye la documentación	Principales epígrafes afectados del Folleto
Cuentas Anuales AUCALSA 2014	http://www.aucalsa.es/empresa/conjunto_empresa.htm	IV Información del Emisor, punto 13.1 "Información financiera histórica"
Cuentas Anuales AUCALSA 2015	http://www.aucalsa.es/empresa/conjunto_empresa.htm	IV Información del Emisor, punto 13.1 "Información financiera histórica"
Informe de Gobierno Corporativo AUCALSA 2015	http://www.aucalsa.es/empresa/conjunto_empresa.htm	IV Información del Emisor, punto 11.3 "Gobierno Corporativo"
Cuentas Anuales ENA 2014	http://www.ena.es/es/quienes-somos/cuentas-anuales.html	V Información del Garante, punto 13.1 1 "Información financiera histórica"
Cuentas Anuales ENA 2015	http://www.ena.es/es/quienes-somos/cuentas-anuales.html	V Información del Garante, punto 13.1 "Información financiera histórica"

ANEXO III INFORME DEL EXPERTO INDEPENDIENTE

INFORME ELABORADO POR ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES



**Informe de Experto Independiente
relativo a la Emisión de Obligaciones
Simples de Autopista Concesionaria
Astur-Leonesa, S.A. de mayo 2016**

18 de abril de 2016



Afi

Marqués de
Villamejor, 5
28006 Madrid
Tlf.: 34-91-520 01 00
Fax: 34-91-520 01 43
e-mail: afi@afi.es
www.afi.es

ÍNDICE

1. Introducción	3
2. Análisis de las características de la operación	4
3. Metodología de contraste	5
4. Análisis de riesgo crediticio del emisor	7
5. Estimación del valor razonable del cupón de AUCALSA	11
6. Conclusión	20
ANEXO 1. Estados Financieros de AUCALSA.....	21
ANEXO 2. Muestra de emisores de renta fija privada BB+	24
ANEXO 3. Curva de tipos de interés cupón cero empleada en la valoración.....	25
ANEXO 4. Cálculo de TIR Equivalente a la de una emisión con bonificación fiscal.....	26
ANEXO 5. Evolución reciente de los diferenciales BB y BBB en el mercado secundario	30
ANEXO 6. Modelo de análisis de riesgo de crédito de Afi.....	31

1. Introducción

A petición de Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A. (en adelante, AUCALSA), Afi han analizado la Emisión de Obligaciones Simples Bonificadas que dicha entidad tiene previsto emitir en mayo de 2016.

El objetivo de nuestro análisis es valorar, desde la más estricta independencia, la rentabilidad que es razonable para dichas Obligaciones Simples Bonificadas. En nuestro análisis hemos calculado el nivel razonable de rentabilidad considerando las actuales circunstancias institucionales y de mercado. En nuestro análisis hemos contemplado además la incorporación a la caracterización financiera de la emisión, de los recientes desarrollos del entorno normativo de referencia, materializados en los siguientes documentos.

- Ley 6/2011, de 11 de abril, por la que se modifica la Ley 13/1985 de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores, y el Real Decreto legislativo 1298/1986 de 28 de junio, sobre Adaptación del Derecho Vigente en materia de Entidades de Crédito al de las Comunidades Europeas.
- El Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero, de obligado cumplimiento a partir del 10 de marzo de 2011.

El presente documento está organizado como sigue. Tras el apartado de introducción, el segundo apartado describe sucintamente las condiciones del instrumento financiero, su estructura de flujos, y el mercado hacia el que va dirigido. En el tercer apartado se explica la metodología aplicada por Afi. En el apartado cuarto se analiza el riesgo de crédito del emisor. En el quinto apartado se lleva a cabo el contraste de la razonabilidad de la rentabilidad propuesta del instrumento financiero a partir de diferentes procedimientos. El documento finaliza en el apartado sexto con la conclusión sobre si las condiciones de rentabilidad de la emisión se ajustan a las circunstancias actuales del mercado y de los productos equiparables.

2. Análisis de las características de la operación

La Emisión de Obligaciones Simples Bonificadas de AUCALSA presenta las siguientes características relevantes para nuestro trabajo:

- Emisor: AUCALSA, Autopista Concesionaria Astur-Leonesa, S.A.U.
- Garantía: ENA Infraestructuras, S.A.U.
- Importe nominal de la emisión: 50.643.000 euros
- Valor nominal unitario: 500,00 euros
- Fecha de desembolso: 17 de mayo de 2016
- Fecha de vencimiento: 17 de mayo de 2021
- Estructura de pagos: Cupón fijo del 2,90% anual
- Frecuencia de pago: anual
- Objetivo: Refinanciar emisión de obligaciones que vence en mayo de 2016, y cuyo nominal es idéntico al de la nueva emisión.
- Opcionalidad:
 - Cap/Floor: no dispone de cap ni de floor
 - Cancelabilidad: no dispone de opciones de amortización anticipada
- Inversores: Público minorista

Adicionalmente a la estructura de pagos y la naturaleza de la emisión, es importante destacar la existencia de una bonificación fiscal para el obligacionista. En virtud de lo previsto en la disposición transitoria undécima del Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, la emisión goza de una bonificación del 95% sobre las retenciones a cuenta del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas, de forma que los intereses brutos serán objeto de una retención en la fuente del 1,20%. Adicionalmente, los obligacionistas sujetos con carácter general al Impuesto de la Renta de las Personas Físicas podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 24% de los intereses brutos satisfechos, con el límite de dicha cuota. Los obligacionistas sujetos pasivos del Impuesto sobre Sociedades no soportarán retención a cuenta en el momento de la percepción de los rendimientos y podrán deducir de la cuota correspondiente a dicho impuesto el 22,8% de los intereses brutos satisfecho con el límite de dicha cuota. No obstante, las sociedades de seguros, ahorro y entidades de crédito no deducirán cantidad alguna.

3. Metodología de contraste

Afi ha llevado a cabo el contraste de la razonabilidad del cupón de salida de la nueva emisión de obligaciones simples fiscalmente bonificadas que planea realizar AUCALSA de acuerdo con el siguiente proceso:

- a) Revisión del negocio de AUCALSA y evaluación del riesgo de crédito del emisor.
- b) Contraste del cupón de salida con el vinculado a emisores comparables:
 - a. Por riesgo de crédito
 - b. Por sector
- c) Valoración razonable del bono de AUCALSA y de sus potenciales comparables a partir de la curva de tipos de interés del EURIBOR 6 meses cotizada a 15 de abril de 2016.

a) Revisión del negocio de AUCALSA y evaluación del riesgo de crédito del emisor

- Hemos analizado el riesgo de crédito de AUCALSA sobre la base de la información histórica disponible. Para ello, se ha utilizado el modelo Afi de evaluación de riesgo de crédito de empresas no financieras, cuyas características y resultados se detallan en el ANEXO 6 “Modelo de análisis de riesgo de crédito de Afi”.
- Hemos llevado a cabo el contraste de las proyecciones de negocio de AUCALSA estudiando el impacto que tienen escenarios de riesgo para el tráfico sobre el grado de cobertura de la deuda contraída por la concesión, asumiendo tanto descensos en el tráfico como incrementos en los tipos de interés de mercado.

b) Contraste del cupón de salida con el vinculado a las siguientes referencias:

- Emisiones cotizadas en el mercado secundario correspondientes a empresas con una valoración de riesgo de crédito similar a AUCALSA.
 - La información para este contraste se obtiene de los índices de renta fija privada que publica diariamente en Bloomberg Bank of America/Merryll Lynch para los segmentos de calificación crediticia compatibles con el riesgo de AUCALSA.
- Emisiones del sector de infraestructuras en España
 - Se han tomado como referencia las emisiones realizadas por ABERTIS y por Autovía de la Plata.
- Emisiones en circulación de AUCALSA y AUDASA:
 - La información de estas emisiones se obtiene en SEND Deuda Corporativa
- TIR cotizada por la deuda del Tesoro de España a 5 años

c) Valoración razonable del bono de AUCALSA

- Para la valoración del bono y de todos sus potenciales comparables:
 - Hemos asumido que en todos los casos la emisión de AUCALSA se realiza a la par, por lo que el cupón coincide con la TIR.
 - Se ha utilizado la curva de tipos de interés cupón cero del EURIBOR 6 meses a fecha 15 de abril de 2016 obtenida de Bloomberg.

4. Análisis de riesgo crediticio del emisor

4.1. Descripción de negocio y evolución reciente de AUCALSA

AUTOPISTA CONCESIONARIA ASTUR-LEONESA, S.A.U. (AUCALSA), se constituyó como Sociedad Anónima el 15 de diciembre de 1975. Tiene por objeto social el ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones derivadas de la gestión de la concesión administrativa, en los aspectos de construcción, conservación y explotación, de la autopista de peaje Campomanes-León, así como cualesquiera otras concesiones de carreteras que en el futuro pudieran otorgársele en España.

El objeto social, además de lo indicado anteriormente, también incluye la explotación, en la forma legalmente establecida, de las llamadas áreas de servicio de la autopista. Todo ello constituye la actividad principal de la Sociedad. La duración de la Sociedad está limitada al período de la concesión y al final de dicho período dejará de tener personalidad jurídica o de cualquier índole. La concesión de la autopista finaliza en 2050.

AUCALSA es una filial de ENA Infraestructuras S.A.U., sociedad que ostenta el 100% de los derechos políticos y económicos de AUCALSA y que presta servicios a AUCALSA y al resto de sus sociedades filiales en concepto de apoyo a la dirección y coordinación de la gestión, implantación de políticas comunes, así como la gestión de la deuda y de la tesorería de estas sociedades.

La evolución reciente del negocio de AUCALSA muestra señales de recuperación tras la fuerte corrección a la baja registrada por el tráfico y los ingresos de peaje en el período 2008 – 2013. Así, tras una caída acumulada en la cifra de tráfico del 27% entre 2008 y 2013, AUCALSA concluyó 2014 y 2015 con aumentos de los ingresos de peaje del 1,9% y del 5,4% respectivamente. El resultado bruto de explotación o EBITDA se ha mantenido en terreno positivo durante el período de crisis de 2008 - 2013. En 2014, el EBITDA, comenzó a mostrar señales de recuperación, con un crecimiento del 5,2%, y de 5,5% en 2015. El resultado antes de impuestos fue negativo en 2012 y 2013, pero en 2014 y 2015 ejercicios ha conseguido recuperarse hasta los 2,12 y 4,96 millones de euros respectivamente.

La deuda de AUCALSA se compone de obligaciones simples bonificadas fiscalmente, totalizando 280 millones de euros a cierre de septiembre de 2015.

4.2. Valoración del riesgo de crédito de AUCALSA

La medición del riesgo de crédito de la concesión de AUCALSA se ha realizado a partir del modelo interno desarrollado por Afi, cuyas características se detallan en el Anexo 6.

De acuerdo con el Índice Afi de Calidad Crediticia, AUCALSA se sitúa en un nivel comprendido entre los 21 y los 26 puntos --sobre un máximo de 100 puntos--, atendiendo a la información histórica hasta 2015 (ver ANEXO 1: “Estados Financieros de AUCALSA”).

El nivel de 21-26 puntos es coherente con una calificación crediticia (rating) de B+.

Los elementos que sustentan la calidad crediticia de AUCALSA son los siguientes:

- Desde la perspectiva de las variables de análisis económico:
 - A favor: Sólido comportamiento del margen EBITDA que se ha mantenido en terreno positivo durante los últimos 5 años.
 - En contra: Comportamiento de los ingresos por peaje desde 2011, que ha supuesto una caída acumulada del 7,3% y los niveles de ROA excesivamente bajos.

- Desde la perspectiva de las variables de análisis financiero:
 - A favor: Posición de solvencia y el porcentaje de EBITDA que efectivamente se convierte en caja
 - En contra: Limitada cobertura de los gastos financieros y de la deuda financiera neta en términos de EBITDA.

- Desde el punto de vista cualitativo, se penaliza AUCALSA en términos de riesgo país por su negocio puramente doméstico, y también en términos de tamaño.

Síntesis del índice Afi de riesgo de crédito de AUCALSA

	Puntuación	Peso	Puntuación ponderada
1.- TACC últimos 5 años de los Ingresos por ventas (%)	55	1,8%	1,0
2.- Margen EBITDA (%)	100	9,3%	9,3
3.- Margen neto (%)	33	9,9%	3,3
4.- Rotación del activo (veces)	0	5,6%	0,0
5.- ROA (%)	11	5,6%	0,6
6.- Período medio de cobro vs. Período medio de pago (días)	43	2,8%	1,2
7.- Rotación de existencias (veces)	0	5,7%	0,0
ANÁLISIS ECONÓMICO		40,7%	15,4
1.- Liquidez: acid test (veces)	0	5,8%	0,0
2.- Solvencia (%)	100	4,8%	4,8
3.- Endeudamiento (%)	54	14,1%	7,6
4.- Cobertura de la deuda financiera neta (veces)	9	11,5%	1,0
5.- Cobertura de los gastos financieros netos (veces)	15	12,1%	1,9
6.- Flujo de caja libre/ EBITDA (veces)	78	5,5%	4,3
7.- Necesidades de inversión (%)	0	5,5%	0,0
ANÁLISIS FINANCIERO		59,3%	19,6

CALIFICACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA	100%	35
--	-------------	-----------

	Puntuación
Riesgo país	(3)
Riesgo sector	0
Antigüedad	0
Cotizada/No cotizada	0
Volumen de negocio	0
Volumen de activo	(11)
Puntuación a modificar por el analista	0

CALIFICACIÓN CUALITATIVA	(13)
---------------------------------	-------------

CALIFICACIÓN TOTAL	21,9
---------------------------	-------------

RATING	B+
---------------	-----------

El rating B+ obtenido para AUCALSA está por debajo de la calidad crediticia ponderada de ENA, constituida a partir de las cuatro concesiones de autopistas con las que cuenta en la actualidad:

	miles€	Rating	EBITDA	FACTURACIÓN	ACTIVO
AUDASA		BB+	112.098	134.246	1.656.237
AUCALSA		B+	26.761	36.906	687.396
AUDENASA		BBB+	32.396	40.076	209.126
AUTOESTRADAS		BBB-	7.212	13.328	74.501
Total			178.467	224.556	2.627.260
Rating ponderado ENA		BB+	BB+	BB	

ENA Infraestructuras S.A.U. presta garantía a la emisión de obligaciones de AUCALSA.

La garantía de ENA Infraestructuras S.A.U. no está sometida a ninguna condición, y en caso de incumplimiento por parte del emisor de las obligaciones asumidas por la presente emisión, ENA garantiza su cumplimiento. La diversificación geográfica de las inversiones de ENA (autopistas ubicadas en diferentes regiones de España) supone un valor adicional de esta garantía de respaldo de la emisión de AUCALSA. **Dada la garantía de ENA Infraestructuras, consideramos que el riesgo atribuible a la emisión de AUCALSA es el correspondiente a un rating BB+.**

Hemos llevado a cabo el análisis de sensibilidad para medir la cobertura que ofrece AUCALSA sobre su deuda financiera bajo diferentes escenarios de tráfico y tipos de interés.

Hemos realizado el análisis de sensibilidad mediante el cálculo del valor presente del EBITDA de AUCALSA desde 2015 hasta 2050 (fecha de finalización de la concesión). Dado que el peaje se cobra prácticamente al contado, no consideramos relevantes las inversiones en capital circulante. Una vez deducido el valor actual de las inversiones de mantenimiento a realizar por AUCALSA el valor actual del EBITDA es superior al valor actual de la deuda de AUCALSA en diferentes escenarios de riesgo.

Sólo en casos en los que se registrase una coyuntura económica muy negativa (que forzase caídas en el tráfico entre el 25% y el 40%), así como un deterioro de la tasa de descuento por encima del 11%, podrían surgir tensiones para repagar la totalidad de la deuda.

Valor presente del EBITDA 2016-2050 (neto de inversiones) bajo diferentes escenarios de tráfico y tasa de descuento. Comparación con saldo vivo de deuda de AUCALSA

		(millones de euros)						
		Tasa de Descuento						
		10%	11%	12%	13%	14%	15%	
Caída del Tráfico	10%	EBITDA	544,18	482,69	431,31	388,09	351,51	320,35
	15%	EBITDA	505,53	448,15	400,23	359,94	325,84	296,81
	20%	EBITDA	466,87	413,62	369,15	331,78	300,18	273,28
	25%	EBITDA	428,22	379,08	338,07	303,63	274,51	249,74
	30%	EBITDA	389,57	344,55	307,00	275,48	248,85	226,21
	35%	EBITDA	350,91	310,01	275,92	247,32	223,18	202,67
	40%	EBITDA	312,26	275,47	244,84	219,17	197,51	179,14
		Deuda	280,00	280,00	280,00	280,00	280,00	280,00

5. Estimación del valor razonable del cupón de AUCALSA

En el presente apartado se detallan los métodos empleados para estimar el cupón razonable a fijar en la emisión de obligaciones simples bonificadas de AUCALSA. Se asume que el cupón es igual a la TIR en el momento de la emisión, por lo que en adelante nos referiremos a la TIR.

Hemos utilizado dos referencias de rentabilidad:

1. TIR de emisores comparables en términos de riesgo de crédito
2. TIR de emisiones del sector de infraestructuras en España

Se ha completado el análisis con la situación de la deuda emitida por el Reino de España al mismo plazo que el bono de AUCALSA, con el objetivo de determinar el mínimo de referencia para la emisión.

5.1. TIR de emisores comparables en términos de riesgo de crédito. Efecto de la bonificación fiscal

La emisión de AUCALSA cuenta con el hecho diferencial de la bonificación fiscal inherente a la emisión de obligaciones simples. Por ello, el procedimiento de análisis de emisiones comparables en el mercado se realiza siguiendo el siguiente proceso de ajuste:

- Análisis del diferencial o spread crediticio de emisores con una calificación crediticia similar a la de ENA (BB+), por su garantía solidaria. Hemos realizado una doble aproximación:
 - Estimación del spread medio BB+ para emisores españoles
 - Estimación del spread medio BB+ para emisores europeos (excluyendo emisores españoles), e incorporación de una prima por riesgo país de España
- Ajuste de la rentabilidad para recoger el efecto de la bonificación fiscal de la emisión

Para el análisis del spread crediticio de emisores con una calificación crediticia similar a la de ENA hemos utilizado la información publicada por Bank of America/Merrill Lynch en sus índices de renta fija privada. Esta información está disponible de forma diaria en Bloomberg. Hemos considerado la categoría de renta fija BB+, coherente con el análisis de calidad crediticia realizado sobre ENA aplicando la metodología Afi de estimación de riesgo, y se excluyen del análisis las emisiones del sector financiero (ver Anexo 2 para consultar la muestra de emisores integrantes de la categoría BB+, tanto españoles como del resto de Europa).

Hemos calculado el spread a 5 años aplicable a AUCALSA atendiendo al siguiente método:

1. Hemos calculado un spread medio ponderado para BB+ (tanto español como europeo), tomando como referencia el spread frente a swap de cada emisión y el valor nominal de cada bono (*Face Value*)
2. Hemos calculado el vencimiento medio ponderado de las emisiones BB+ (tanto españolas como europeas)
3. Hemos calculado la TIR media de las emisiones BB+ incorporando al spread el tipo de interés swap (IRS) cotizado al plazo correspondiente al vencimiento medio ponderado calculado.
4. Se incorpora una prima por riesgo de plazo basada en el diferencial de tipos de interés swap a 5 años (fecha de vencimiento de la emisión de AUCALSA) y el vencimiento medio de las emisiones consideradas como referencia.
5. En el caso del cálculo del spread BB+ basado en emisores europeos, incorporamos la prima por riesgo país de España, medida como la diferencia entre la TIR del bono a 5 años emitido por el Reino de España y el IRS a 5 años.

Como resultado, obtenemos los siguientes registros:

**TIR BB+ para un emisor español a 5 años basado en emisores españoles
(Datos a 15 de abril 2016)**

(A) Spread medio ponderado BB+ España	4,03%
(B) IRS a plazo de emisiones comparables	0,03%
(C) IRS 5 años (emisión AUDASA)	0,01%
(D) Prima por plazo (IRS 5 años - IRS plazo medio) (C-B)	-0,02%
(E) TIR Bruta (sin bonificar) (puntos básicos) (A+B+D)	4,04%

**TIR BB+ para un emisor español a 5 años basado en emisores europeos e incorporando
prima por riesgo país de España**

(A) Spread medio ponderado BB+ Europa	1,88%
(B) IRS a plazo de emisiones comparables	-0,06%
(C) IRS 5 años (emisión AUDASA)	0,01%
(D) Prima por plazo (C-B)	0,07%
(E) TIR España 5 años	0,38%
(F) Prima por riesgo país (E-C)	0,37%
(G) TIR Bruta (sin bonificar) (puntos porcentuales) (A+B+D+F)	2,26%

Por lo tanto, una emisión de una empresa no financiera española con una calificación crediticia de BB+ tendría un cupón comprendido entre el 2,26% y 4,04% en el momento de su salida a mercado, de acuerdo con las circunstancias actuales de mercado.

Como se ha señalado con anterioridad, un elemento crítico para la valoración de la razonabilidad del cupón fijado en la emisión de AUCALSA es la bonificación fiscal que incorpora.

El cupón de la emisión de AUCALSA incorpora la bonificación fiscal por lo que no es directamente comparable con el rango obtenido a partir de la cotización de bonos sin bonificación fiscal de empresas no financieras negociados en los mercados de capitales.

Para realizar la comparación en condiciones homogéneas hemos realizado un doble contraste:

- a) Cálculo del cupón con bonificación fiscal equivalente al 2,26% y 4,04% basado en emisiones sin bonificación fiscal
 - b) Cálculo del cupón sin bonificación fiscal equivalente al correspondiente a la emisión de obligaciones fiscalmente bonificadas de AUCALSA
- a) Cálculo del cupón con bonificación fiscal equivalente al 2,26% - 4,04% basado en emisiones sin bonificación fiscal

Para el cálculo del cupón con bonificación fiscal equivalente al obtenido a través de emisiones sin bonificación fiscal hemos realizado el siguiente proceso:

- Hemos valorado el bono BB+ de acuerdo con la cotización actual de la curva de tipos de interés del euro, asumiendo que el bono se emite a la par (TIR = cupón = 2,26% - 4,04%).
 - La valoración del bono se ha realizado utilizando la curva de tipos de interés cupón cero del EURIBOR 6 meses (obtenida en Bloomberg) y calculando el riesgo de crédito que hay que incorporar a los factores de descuento para lograr que la emisión tenga lugar a la par.
- Hemos calculado el cupón equivalente de un bono que cuenta con bonificación fiscal, partiendo de los siguientes supuestos:
 - Consideramos que el bono equivalente se emite también a la par en las mismas condiciones de riesgo de crédito que el bono BB+
 - Hemos calculado el efecto de la bonificación fiscal, como un flujo de caja adicional para el inversor, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Bonificación fiscal} = \text{Cupón} * 24\% - \text{Cupón} * 1,20\%$$

- Hemos calculado el cupón que permite igualar la TIR total del bono emitido con bonificación fiscal a la del bono emitido sin bonificación fiscal, obteniendo un resultado entre **1,84% y 3,29%** con bonificación fiscal.

Por lo tanto, la rentabilidad fijada por AUCALSA para su emisión con bonificación fiscal se encuentra dentro del rango al que se registraría una emisión sin bonificación fiscal similar para un emisor BB+ .

b) Cálculo del cupón sin bonificación fiscal equivalente al correspondiente a la emisión que va a llevar a cabo AUCALSA

Para el cálculo del cupón sin bonificación fiscal equivalente a la emisión con cupón del **2,90%**, con bonificación fiscal, a la que emitirá AUCALSA hemos realizado el siguiente proceso:

- Hemos valorado el bono de acuerdo con la cotización actual de la curva de tipos de interés del euro, asumiendo que el bono se emite a la par (TIR = Cupón = 2,90%).
 - La valoración del bono se ha realizado utilizando la curva de tipos de interés cupón cero de fecha 15 de abril de 2016, y calculando el riesgo de crédito que hay que incorporar a los factores de descuento para lograr que la emisión se produzca a la par.
- Hemos calculado el cupón equivalente de un bono que no cuente con bonificación fiscal, partiendo de los siguientes supuestos:
 - Consideramos que el bono se emite a la par en las mismas condiciones de riesgo de crédito que el bono bonificado.
 - Hemos calculado el impacto de la bonificación fiscal para un inversor medio. Para ello, hemos asumido un tipo de tributación en el IRPF equivalente a la media de los tipos de tributación aplicados al ahorro (19%, 21% y 23%).
 - Hemos calculado el cupón que permite obtener la misma TIR en un bono que no cuenta con bonificación fiscal a la correspondiente al bono que sí cuenta con dicha bonificación.

Como resultado de este proceso obtenemos un cupón sin bonificación fiscal del **3,74%**.

Este cupón se sitúa 30,1 puntos básicos por debajo del cupón de mercado español y 147,5 puntos básicos por encima del cupón de mercado europeo para un BB+ que no cuenta con bonificación fiscal.

TIR, cupón sin bonificación fiscal equivalente y contraste con mercado

(A) TIR de las emisiones con bonificación fiscal	1,84%	3,29%
(B) TIR BB+ para la emisión de AUCALSA sin bonificación fiscal equivalente		3,74%
(C) TIR BB+ sin bonificación fiscal mercado	2,26%	4,04%
(D) Diferencia (pb) (B-C)	147,54	-30,14

5.2. TIR basada en emisiones del sector de infraestructuras en España

Hemos realizado el contraste del cupón sin bonificación fiscal equivalente al correspondiente a las emisiones de obligaciones fiscalmente bonificadas con la rentabilidad que se infiere a partir de la cotización de bonos del sector de infraestructuras en España.

Tomamos para ello dos emisores:

- a) ABERTIS
- b) Autovía de la Plata

a) ABERTIS

La construcción de la TIR teórica de AUCALSA partiendo de las emisiones de ABERTIS presenta dos limitaciones:

- ABERTIS cuenta con rating BBB, frente al rating BB+ que hemos asignado a AUCALSA. Por tanto la comparación exige un ajuste por riesgo de crédito que se realizamos a partir de la cotización genérica de bonos calificados BBB y BB+
- ABERTIS no tiene bonos fiscalmente bonificados, lo que obliga a llevar a cabo una comparación basada en el cupón sin bonificación equivalente al de AUCALSA (2,38% - 4,24% de acuerdo con los cálculos recogidos en el apartado 5.1.)

Hemos realizado la comparación con la TIR de las emisiones de ABERTIS de la siguiente manera:

- Tomamos como TIR de referencia el cupón de la emisión de ABERTIS que vence en junio de 2025 (asumiendo emisión del bono a la par): Este cupón se sitúa en el 2,5%.
- Ajustamos el valor de la TIR de referencia atendiendo a la evolución del spread BBB en el mercado desde la fecha de la emisión (18/06/2014) hasta la fecha actual (15/04/2016).
- Introducimos el ajuste por riesgo de plazo, puesto que la emisión tenía un vencimiento de 11 años y la emisión de AUCALSA es a 5 años.
- Aplicamos el diferencial existente entre la calificación crediticia BBB (correspondiente a ABERTIS) y BB+ (asimilable a AUCALSA) para corregir la cotización de la emisión del bono incorporando el riesgo de crédito de AUCALSA.

Como resultado del proceso descrito obtenemos un cupón de 3,50%, que se sitúa 113 puntos básicos por encima del cupón equivalente al rango más bajo (2,38%; 1,84% con bonificación fiscal) y 74 puntos por debajo del cupón equivalente al rango más alto (4,24%; 3,29% con bonificación fiscal).

TIR Teórica de AUCALSA a partir de emisiones de ABERTIS

(A) Cupón de ABERTIS en emisión (18/06/2014)	2,50%	
Spread BBB en fecha emisión (18/06/2014)	1,12%	
Spread BBB en fecha actual (15/04/2016)	1,26%	
(B) Variación spread BBB	0,14%	
(C) TIR de ABERTIS ajustada por evolución spread BBB (A+B)	2,64%	
(D) Ajuste plazo (IRS 11a- IRS 5a)	0,69%	
(E) Ajuste riesgo crédito BB+ vs BBB	1,56%	
(F) TIR teórica de AUCALSA (sin bonificación fiscal) (C-D+E)	3,50%	
(G) Cupón sin bonificación fiscal equivalente a AUCALSA	2,38%	4,24%
(H) Diferencia (G-F)	-1,13%	0,74%

b) Autovía de la Plata

Autovía de la Plata llevó a cabo la emisión del primer Project Bond en el Mercado Alternativo de Renta Fija-MARF el 27 de mayo de 2015. A pesar de la reducida liquidez de este mercado, las condiciones del proyecto (autopista de peaje en España) suponen un punto de comparabilidad muy elevado para la nueva emisión a realizar por AUCALSA.

En el caso de Autovía de la Plata, la calificación crediticia otorgada por S&P en el momento de la emisión fue BBB. La agencia de calificación crediticia llevó a cabo la revisión del rating de Autovía de la Plata a BBB+ en octubre de 2015, tras revisar al alza el rating del Reino de España.

Hemos ajustado la TIR de Autovía de la Plata para recoger varios efectos:

- La evolución de las condiciones de mercado en su segmento de calidad crediticia desde 27 de mayo de 2015 hasta la actualidad
- El diferencial por riesgo de crédito entre los emisores BBB+ (Autovía de la Plata) y BB+ (AUCALSA)
- El plazo de la emisión: 16 años en la emisión Autovía de la Plata.

Como resultado del proceso de ajuste obtenemos un cupón de 4,12%, que se sitúa 175 puntos básicos por encima del cupón equivalente al rango más bajo (2,38%; 1,84% con bonificación fiscal) y 12 puntos por debajo del cupón equivalente al rango más alto (4,24%; 3,29% con bonificación fiscal).

TIR Teórica de AUCALSA a partir de la TIR de emisión de Autovía de la Plata

(A) Cupón de AUTOVIA DE LA PLATA en emisión (27/05/2015)	3,17%	
Spread BBB en fecha emisión (27/05/2015)	0,92%	
Spread BBB en fecha actual (15/04/2016)	1,26%	
(B) Variación spread BBB	0,34%	
(C) TIR de AUTOVIA DE LA PLATA ajustada por evolución spread BBB (A+B)	3,51%	
(D) Ajuste plazo (IRS 15a- IRS 5a)	0,87%	
(E) Ajuste riesgo crédito BB+ vs BBB+	1,48%	
(F) TIR teórica de AUCALSA (sin bonificación fiscal) (C-D+E)	4,12%	
(G) Cupón sin bonificación fiscal equivalente a AUCALSA	2,38%	4,24%
(H) Diferencia (G-F)	-1,75%	0,12%

5.3. TIR basada en emisiones en circulación de AUDASA

Actualmente AUDASA cuenta con diversas emisiones en circulación, que empleamos como referencia para enmarcar la rentabilidad de la nueva obligación. La ventaja que presenta este método es que todas las obligaciones de AUDASA cuentan con bonificación fiscal y con idéntico riesgo de liquidez (se negocian en SEND).

A continuación se detallan las emisiones, vencimiento y TIR a fecha 15 de abril de 2016.

Emisiones de AUDASA. Vencimiento, plazo (años) y TIR (15 abril 2016)

ISIN	Vencimiento	Plazo (Años)	TIR Compra	TIR Venta	TIR Promedio
ES0211839164	27/03/2018	1,94	1,69	1,67	1,68
ES0211839206	01/04/2020	3,95	2,83	2,60	2,72
ES0211839172	31/05/2021	5,12	2,96	2,61	2,79
ES0211839180	16/05/2022	6,08	2,84	2,76	2,80
ES0211839198	23/06/2023	7,18	3,15	3,00	3,07
ES0211839214	14/12/2025	9,66	3,25	2,99	3,12

Fuente: SEND Deuda Corporativa

Dado que las emisiones de AUDASA tienen un vencimiento diferente al correspondiente a la nueva emisión a realizar por AUCALSA, realizamos el ajuste para recoger la prima por plazo a 5 años que debería reflejar la cotización de estos bonos. Para ello, se considera la pendiente de la curva de tipos de interés IRS cotizada en el mercado, entre el vencimiento de la nueva obligación a emitir por parte de AUCALSA y el vencimiento de las emisiones actualmente en circulación.

En consecuencia, obtenemos que la TIR de los bonos de AUDASA actualmente cotizados en el mercado debería situarse en niveles comprendidos entre el 2,22% y el 2,83%.

TIR de las emisiones de AUDASA ajustadas por riesgo de plazo

ISIN	Vencimiento	Plazo (Años)	TIR Promedio	Pendiente IRS 5 años - Plazo (años)	TIR Promedio
ES0211839164	27/03/2018	1,94	1,68	0,17	1,85
ES0211839206	01/04/2020	3,95	2,72	0,08	2,80
ES0211839172	31/05/2021	5,12	2,79	0,00	2,79
ES0211839180	16/05/2022	6,08	2,80	-0,10	2,70
ES0211839198	23/06/2023	7,18	3,07	-0,21	2,87
ES0211839214	14/12/2025	9,66	3,12	-0,53	2,59
				Percentil 10	2,22
				Percentil 90	2,83

Para la determinación del rango razonable para el cupón de AUCALSA calculamos los percentiles de la distribución a fin de eliminar observaciones extremas y ofrecer un entorno insesgado para el valor del cupón.

Consideramos que el valor del cupón de la nueva emisión es consistente con el ejercicio de simulación realizado a partir de la cotización de las obligaciones en circulación de AUDASA cuya cotización se sitúa en niveles similares al rango más alto del análisis.

5.4. Evolución de la TIR del Tesoro de España a 5 años

Hemos realizado el contraste de razonabilidad del cupón establecido en la emisión de AUCALSA con la TIR de mercado correspondiente a los bonos del Tesoro de España con vencimiento a 5 años.

Durante los últimos meses se ha producido una intensa relajación en la TIR cotizada por los bonos emitidos por los gobiernos en el Área euro a raíz del aumento de las compras realizadas por el BCE en el mercado secundario.

En el caso de España, el tipo de interés a 5 años se ha reducido hasta cotizar en la cota de 0,38% a 15 de abril de 2016. La deuda del Tesoro debe constituir una referencia de rentabilidad mínima a exigir a cualquier inversión en el sector privado.

El cupón de AUCALSA calculado (con bonificación fiscal, y el equivalente sin bonificación fiscal) en comparación con la referencia del Tesoro refleja adecuadamente el riesgo de crédito de AUCALSA. Este diferencial es consistente con el que ofrecería una emisión BB+ de una empresa española, cuya TIR bruta (según cálculos recogidos en el apartado 5.1) se situaría entre el 2,38% y el 4,24% (esto es, un diferencial entre 200 y 386 puntos básicos frente al Tesoro).

Comparación entre TIR de España y TIR de AUCALSA

TIR España 5 años	0,38%	
TIR emisión con bonificación fiscal	1,84%	3,29%
TIR emisión sin bonificación fiscal	2,38%	4,24%
<hr/>		
TIR teórica de AUDASA (sin bonificación fiscal) a partir de BB+ España y Europa	2,26%	4,04%

6. Conclusión

Como resultado de nuestro trabajo, concluimos que el **cupón de 2,90%** establecido por AUCALSA en la emisión de obligaciones simples bonificadas a realizar en mayo de 2016 recoge de forma adecuada el riesgo del emisor. El cupón de 2,90% con bonificación fiscal es equivalente a una TIR del 3,74% (igual al cupón de la emisión, asumiendo que la obligación se emite a la par) en una emisión que no cuente con bonificación fiscal.

La TIR de 3,74% (2,90% con bonificación fiscal) cumple con los siguientes requisitos:

- Es coherente con la referencia mínima de la cotización del bono del Reino de España a 5 años que se encuentra en 0,38%.
- Se sitúa entre las referencias comparables en términos de riesgo de crédito de España y Europa, cuya TIR comparable se sitúa entre el 2,26% y el 4,04%.
- Se sitúa sólo 7 puntos básicos por encima del rango de cotización inferido a partir de las emisiones en circulación de AUDASA: 2,22% - 2,83%.
- El cupón bonificado de 2,90% de AUCALSA a 5 años es consistente con la emisión que pretende llevar a cabo AUDASA en mayo de 2016 con un cupón del 3,15% también con bonificación fiscal y un plazo de 10 años. Si tenemos en cuenta la pendiente de la curva entre el IRS 10 años y el IRS 5 años observamos que la prima por plazo se sitúa en 0,53% mientras que AUCALSA la establece únicamente en un 0,25%.

Síntesis de resultados

IRS Euro 10 años 15/04/2016	0,54%
IRS Euro 5 años 15/04/2016	0,01%
Prima por plazo	0,53%
TIR emisión AUDASA 10 años	3,15%
TIR emisión AUCALSA 5 años	2,62%

Síntesis de resultados

TIR AUCALSA con bonificación fiscal	1,84%	3,29%
TIR AUCALSA sin bonificación fiscal	2,38%	4,24%
<hr/>		
TIR España 10 años		0,38%
Rango de TIR a partir de bonos en circulación de AUDASA	2,40%	3,01%
TIR teórica sin bonificación fiscal estimada a partir de ABERTIS		3,50%
TIR teórica sin bonificación fiscal estimada a partir de Autovía de la Plata		4,12%
TIR teórica de AUDASA (sin bonificación fiscal) a partir de BB+ España y Europa	2,26%	4,04%

ANEXO 1. Estados Financieros de AUCALSA

Activo					
<i>Importes en miles €</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Activos no corrientes	703.667	694.416	686.178	679.730	671.863
Inmovilizado intangible	696.948	687.838	678.288	671.178	663.730
Acuerdo de concesión, activo regulado	533.975	520.181	506.426	492.671	478.915
Acuerdo de concesión, activación financiera	162.961	167.648	171.852	178.491	184.784
Anticipos por acuerdo de concesión, activo regulado	1	9	9	178.491	
Otro inmovilizado intangible: aplicaciones informáticas	11			16	31
Inmovilizado material	1.485	1.439	1.250	1.278	1.138
Terrenos y construcciones	511	575	575	580	580
Instalaciones y otro inmovilizado material	974	3.748	3.752	3.585	3.098
Amortización acumulada		-2.884	-3.077	-2.887	-2.540
Inversiones financieras a largo plazo	64	60	55	52	52
Instrumentos de patrimonio					
Créditos a terceros	16	12	7	4	4
Otros activos financieros	48	48	48	48	48
Activos por impuestos diferidos	5.170	5.079	659	7.221	6.942
Activos corrientes	9.962	9.655	9.803	7.157	15.532
Existencias	660	640	592	594	667
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	8.551	7.759	6.795	5.679	6.112
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	495	581	465	548	604
Empresas del grupo y asociadas, deudores	1	288	272		5
Deudores varios	421	306	202	163	187
Personal					
Otros créditos con las Administraciones Públicas	7.634	6.585	5.856	4.967	5.315
Inversiones financieras a corto plazo					
Periodificaciones a corto plazo	137	129	141	161	64
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	614	1.127	2.276	723	8.689
Total Activo	713.629	704.071	695.982	686.887	687.396

Patrimonio Neto y Pasivo

<i>Importes en miles €</i>	2011	2012	2013	2014	2015
Patrimonio Neto	361.864	352.942	351.476	355.102	356.424
Fondos propios	333.671	325.078	323.953	326.008	328.127
Capital	326247,74	326.248	326.248	326.248	326.248
Reserva Legal	9.195	10.102	10.102	10.102	10.250
Otras reservas	-10.840	-10.840	-10.840	-10.265	-10.265
Resultado del ejercicio	9.068	-432	-1.125	1.481	3.451
Dividendo a cuenta					
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	28.193	27.864	27.254	29.094	28.297
Pasivos no corrientes	328.609	331.081	104.428	322.532	272.157
Provisiones a largo plazo	21.589	21.851	21.571	23.319	20.876
Provisiones por actuaciones sobre la infraestructura	21.589	21.851	21.571	23.319	20.876
Deudas a largo plazo	286.410	288.760	62.533	282.388	234.743
Obligaciones y otros valores negociables	274.916	276.798	50.042	269.390	221.218
Otros pasivos financieros	11.493	11.963	12.491	12.998	13.525
Deudas con empresas del grupo y asoci. a largo plazo					
Pasivo por impuesto diferido	20.610	20.469	20.323	16.825	16.538
Periodificaciones a largo plazo					
Pasivos corrientes	23.156	20.048	240.078	9.253	58.815
Provisiones a corto plazo	3.975	4.777	4.526	3.426	3.284
Provisiones por actuaciones sobre la infraestructura	3.975	4.777	4.526	3.426	3.284
Deudas a corto plazo	814	1.836	230.362	1.349	52.076
Obligaciones y otros valores negociables	484	484	229.170	520	51.069
Deuda con entidades de crédito	329	1.352	1.192	830	1.007
Deudas con empresas del grupo y asoci. a corto plazo	16.396	11.450	3.106	2.579	1.384
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.972	1.986	2.083	1.898	2.071
Acreedores varios	1.600	1.586	1.656	1.580	1.423
Personal	72	95	130	89	380
Otras deudas con las Administraciones Públicas	299	305	296	229	268
Total Patrimonio Neto y Pasivo	713.629	704.071	695.982	686.887	687.396

Cuenta de resultados

Importes en miles €	2011	2012	2013	2014	2015
Importe neto de la cifra de negocios	39.813	35.557	34.361	35.015	36.906
Ingresos de peaje	39.813	35.557	34.361	35.015	36.906
Aprovisionamientos	-290	-400	-720	-331	-649
Beneficio bruto	39.523	35.158	33.642	34.684	36.257
Trabajos realizados por la empresa para su activo					
Otros ingresos de explotación	784	598	661	613	502
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	784	598	661	613	502
Gastos de personal	-3.828	-3.967	-4.063	-3.830	-4.331
Sueldos, salarios y asimilados	-2.979	-3.094	-3.157	-2.943	-3.446
Cargas sociales	-849	-873	-906	-887	-885
Otros gastos de explotación	-9.348	-9.380	-8.930	-8.644	-6.037
Servicios exteriores	-6.217	-5.924	-6.007	-5.991	-5.556
Tributos	-208	-202	-173	-172	-171
Dotación a la provisión por actuaciones de conservación y gran reparación	-2.923	-3.254	-2.750	-2.481	-310
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales					
Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado	22		1	34	-12
Resultado bruto de explotación (EBITDA)	27.153	22.409	21.310	22.858	26.378
% Margen EBITDA	68,2%	63,0%	62,0%	65,3%	71,5%
% crecimiento		-17,5%	-4,9%	7,3%	15,4%
Amortización del inmovilizado	-5.310	-14.026	-13.985	-13.997	-14.017
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	0	0	0	0	1.084
Resultado neto de explotación (EBIT)	21.843	8.384	7.325	8.862	13.445
% Margen EBIT	54,9%	23,6%	21,3%	25,3%	36,4%
% crecimiento		-61,6%	-12,6%	21,0%	51,7%
Ingresos financieros	354	391	309	232	201
De valores negociables y otros instrumentos financieros	354	391	309	232	201
Gastos financieros	-9.692	-9.860	-9.728	-7.485	-8.723
Por deudas con empresas del grupo y asociadas	-230	-206	-105	-40	-3
Por deudas con terceros	-13.358	-13.591	-13.657	-14.247	-14.928
Por actualización de provisiones	-793	-750	-171	163	-84
Por aplicación de gastos financieros netos imputados a inversión		4.687			
Por aplicación de gastos financieros diferidos de financiación de autopista	4.689		4.204	6.639	6.292
Imputación de subvenciones, donaciones y legados de carácter financiero	449	469	487	507	
Resultado financiero	-8.888	-90.001	-8.932	-6.747	-8.522
Resultado antes de impuestos	12.955	-617	-1.607	2.115	4.922
Impuesto sobre las ganancias	-3.886	185	482	-635	-1.471
Ajustes negativos en la imposición sobre beneficios					
Resultado del ejercicio	9.068	-432	-1.125	1.481	3.451
% Margen Neto	22,8%	-1,2%	-3,3%	4,2%	9,4%
% crecimiento		-104,8%	160,4%	-231,6%	133,1%

ANEXO 2. Muestra de emisores de renta fija privada BB+

Referencia de emisiones BB+ de empresas españolas

Description	Maturity	Composite Rating	Currency	Sector Level 3	Face Value	OAS vs Swap
CELLNEX TELECOM	7/27/2022	BB1	EUR	Telecommunications	600	278
REPSOL INTL FIN	3/25/2021	BB1	EUR	Energy	1000	446
REPSOL INTL FIN	3/25/2025	BB1	EUR	Energy	1000	456
TELEFONICA EUROP	9/18/2018	BB1	EUR	Telecommunications	1125	367
TELEFONICA EUROP	9/18/2021	BB1	EUR	Telecommunications	625	483
TELEFONICA EUROP	3/31/2020	BB1	EUR	Telecommunications	750	380
TELEFONICA EUROP	3/31/2024	BB1	EUR	Telecommunications	1000	438
TELEFONICA EUROP	12/04/2019	BB1	EUR	Telecommunications	850	347

Referencia de emisiones BB+ de empresas europeas

Description	Maturity	Composite Rating	Currency	Sector Level 3	Face Value	OAS vs Swap
BARRY CALLE SVCS	7/13/2017	BB1	EUR	Consumer Goods	350	80
BARRY CALLE SVCS	6/15/2021	BB1	EUR	Consumer Goods	250	189
CASINO GUICHARD	11/12/2018	BB1	EUR	Retail	507,8	164
CASINO GUICHARD	5/26/2021	BB1	EUR	Retail	850	268
CASINO GUICHARD	03/09/2020	BB1	EUR	Retail	600	240
CASINO GUICHARD	08/06/2019	BB1	EUR	Retail	1000	188
CASINO GUICHARD	1/25/2023	BB1	EUR	Retail	1000	331
CASINO GUICHARD	03/07/2024	BB1	EUR	Retail	900	356
CASINO GUICHARD	08/05/2026	BB1	EUR	Retail	884,5	368
CASINO GUICHARD	02/07/2025	BB1	EUR	Retail	636,6	359
FRESENIUS FIN	4/15/2019	BB1	EUR	Healthcare	500	54
FRESENIUS FIN	7/15/2020	BB1	EUR	Healthcare	500	87
FRESENIUS FIN	02/01/2019	BB1	EUR	Healthcare	300	62
FRESENIUS FIN	02/01/2021	BB1	EUR	Healthcare	450	92
FRESENIUS FIN	02/01/2024	BB1	EUR	Healthcare	450	112
BILFNGR BRGR SE	12/07/2019	BB1	EUR	Services	500	226
FRANZ HANIEL&CIE	02/08/2018	BB1	EUR	Capital Goods	199,5	79
HORNBACH BAUMRKT	2/15/2020	BB1	EUR	Retail	250	180
HEIDELCEMENT FIN	01/04/2018	BB1	EUR	Basic Industry	480	69
HEIDELCEMENT FIN	10/31/2019	BB1	EUR	Basic Industry	500	140
HEIDELCEMENT FIN	04/03/2020	BB1	EUR	Basic Industry	750	143
HEIDELCEMENT FIN	12/15/2018	BB1	EUR	Basic Industry	500	114
HEIDELCEMENT FIN	10/21/2020	BB1	EUR	Basic Industry	300	131
HEIDELCEMENT FIN	10/21/2021	BB1	EUR	Basic Industry	500	148
HEIDELCEMENT FIN	03/12/2019	BB1	EUR	Basic Industry	500	105
HEIDELBERGCEMENT	3/30/2023	BB1	EUR	Basic Industry	1000	175
DT LUFTHANSA AG	09/12/2019	BB1	EUR	Transportation	500	74
NOKIA OYJ	02/04/2019	BB1	EUR	Technology & Electronics	500	115
RHEINMETALL	9/22/2017	BB1	EUR	Capital Goods	500	104
SMURFIT KAPPA AQ	9/15/2018	BB1	EUR	Basic Industry	200	119
SMURFIT KAPPA AQ	1/30/2020	BB1	EUR	Basic Industry	400	136
SMURFIT KAPPA AQ	06/01/2021	BB1	EUR	Basic Industry	500	174
SMURFIT KAPPA AQ	02/01/2025	BB1	EUR	Basic Industry	250	249
SPCM SA	6/15/2023	BB1	EUR	Basic Industry	550	308
TESCO PLC	11/02/2018	BB1	EUR	Retail	750	157
TESCO CORP TREAS	11/12/2020	BB1	EUR	Retail	500	204
TESCO CORP TREAS	11/13/2017	BB1	EUR	Retail	500	106
TESCO CORP TREAS	07/01/2019	BB1	EUR	Retail	1250	182
TESCO CORP TREAS	07/01/2024	BB1	EUR	Retail	750	278
VOITH GMBH	6/21/2017	BB1	EUR	Capital Goods	600	138
WIENERBERGER AG	07/04/2018	BB1	EUR	Basic Industry	100	132
WIENERBERGER AG	4/17/2020	BB1	EUR	Basic Industry	300	182

Fuente: Afi a partir de Bank of America/Merryll Lynch

ANEXO 3. Curva de tipos de interés cupón cero empleada en la valoración

Mty/Pay	Discount
15/04/2016	1,000
19/10/2016	1,001
21/11/2016	1,001
19/12/2016	1,001
19/01/2017	1,001
20/02/2017	1,001
20/03/2017	1,001
19/04/2017	1,002
19/05/2017	1,002
19/10/2017	1,003
19/04/2018	1,004
23/04/2019	1,004
20/04/2020	1,004
19/04/2021	1,000
19/04/2022	0,995
19/04/2023	0,986
19/04/2024	0,975
22/04/2025	0,963
20/04/2026	0,949
19/04/2027	0,935
19/04/2028	0,920
21/04/2031	0,877
21/04/2036	0,816
23/04/2041	0,770
19/04/2046	0,732
19/04/2051	0,703
19/04/2056	0,679
19/04/2061	0,663
19/04/2066	0,644

Fuente: Bloomberg

ANEXO 4. Cálculo de TIR Equivalente a la de una emisión con bonificación fiscal.

1. Cupón compatible con el mercado de renta fija privada. Cálculo de la TIR equivalente con bonificación fiscal

TIR teórica basada en un cupón de 2,26% (sin bonificación fiscal)

Síntesis de cálculos

TIR Bruta	2,26%
-----------	-------

Fecha	(A) Flujos de caja	(B) Cupón cero sin riesgo	(C) Spread	(D) Cupón cero con riesgo (B+C)	(E) Factor de descuento con riesgo	(F) Flujos actualizados (A*E)
18/04/2016	-100				1,00	-100,0
18/04/2017	2,26	-0,16%	2,24%	2,08%	0,98	2,2
18/04/2018	2,26	-0,17%	2,24%	2,07%	0,96	2,2
18/04/2019	2,26	-0,13%	2,24%	2,11%	0,94	2,1
18/04/2020	2,26	-0,09%	2,24%	2,15%	0,92	2,1
18/04/2021	102,26	0,00%	2,24%	2,24%	0,89	91,4
Valor actual neto						0,00

TIR equivalente en el momento de la emisión con bonificación fiscal

Síntesis de cálculos

TIR Con Efecto Fiscal	2,26%
TIR sin efecto fiscal	1,84%

Fecha	(A) Flujos de caja	(B) Efecto fiscal	(C) Flujo de caja + efecto fiscal (A+B)	(D) Cupón cero sin riesgo	(E) Spread	(F) Cupón cero con riesgo (D+E)	(G) Factor de descuento con riesgo	(H) Flujos actualizados (C*G)
18/04/2016	-100		-100,00				1,00	-100,0
18/04/2017	1,84	0,42	2,26	-0,16%	2,24%	2,08%	0,98	2,2
18/04/2018	1,84	0,42	2,26	-0,17%	2,24%	2,07%	0,96	2,2
18/04/2019	1,84	0,42	2,26	-0,13%	2,24%	2,11%	0,94	2,1
18/04/2020	1,84	0,42	2,26	-0,09%	2,24%	2,15%	0,92	2,1
18/04/2021	101,84	0,43	102,27	0,00%	2,24%	2,24%	0,89	91,4
Valor actual neto								0,0

TIR teórica basada en un cupón entre de 4,04% (sin bonificación fiscal)
Síntesis de cálculos

TIR Bruta	4,04%
------------------	--------------

Fecha	(A) Flujos de caja	(B) Cupón cero sin riesgo	(C) Spread	(D) Cupón cero con riesgo (B+C)	(E) Factor de descuento con riesgo	(F) Flujos actualizados (A*E)
18/04/2016	-100				1,00	-100,0
18/04/2017	4,04	-0,16%	3,99%	3,84%	0,96	3,9
18/04/2018	4,04	-0,17%	3,99%	3,82%	0,93	3,7
18/04/2019	4,04	-0,13%	3,99%	3,86%	0,89	3,6
18/04/2020	4,04	-0,09%	3,99%	3,90%	0,86	3,5
18/04/2021	104,04	0,00%	3,99%	3,99%	0,82	85,3
Valor actual neto						0,00

TIR equivalente en el momento de la emisión con bonificación fiscal
Síntesis de cálculos

TIR Con Efecto Fiscal	4,04%
TIR sin efecto fiscal	3,29%

Fecha	(A) Flujos de caja	(B) Efecto fiscal	(C) Flujo de caja + efecto fiscal (A+B)	(D) Cupón cero sin riesgo	(E) Spread	(F) Cupón cero con riesgo (D+E)	(G) Factor de descuento con riesgo	(H) Flujos actualizados (C*G)
18/04/2016	-100		-100,00				1,00	-100,0
18/04/2017	3,29	0,75	4,04	-0,16%	3,99%	3,84%	0,96	3,9
18/04/2018	3,29	0,75	4,04	-0,17%	3,99%	3,82%	0,93	3,7
18/04/2019	3,29	0,75	4,04	-0,13%	3,99%	3,86%	0,89	3,6
18/04/2020	3,29	0,75	4,04	-0,09%	3,99%	3,90%	0,86	3,5
18/04/2021	103,29	0,76	104,05	0,00%	3,99%	3,99%	0,82	85,3
Valor actual neto								0,0

2. Cálculo de la TIR equivalente sin bonificación fiscal

TIR neta del efecto fiscal en el momento de la emisión a partir del cupón bonificado del 1,84% (considerando bonificación fiscal)

Síntesis de cálculos

TIR neta efecto fiscal	1,88%
------------------------	-------

Fecha	(A) Flujos de caja	(B) Cupón cero sin riesgo	(C) Spread	(D) Cupón cero con riesgo (B+C)	(E) Factor de descuento con riesgo	(F) Flujos actualizados (A*E)
18/04/2016	-100				1,00	-100,0
18/04/2017	1,88	-0,16%	1,85%	1,70%	0,98	1,8
18/04/2018	1,88	-0,17%	1,85%	1,68%	0,97	1,8
18/04/2019	1,88	-0,13%	1,85%	1,72%	0,95	1,8
18/04/2020	1,88	-0,09%	1,85%	1,76%	0,93	1,7
18/04/2021	101,88	0,00%	1,85%	1,85%	0,91	92,8
Valor actual neto						0,0

(A) El Flujo de caja se calcula atendiendo a la siguiente fórmula:

$$\text{Cupón} = \text{Cupón Bruto} * 98,8\% + \text{Cupón Bruto} (24\% - \text{Tipo de retención medio del ahorro})$$

TIR de AUDASA equivalente en el momento de la emisión (sin bonificación fiscal)

Síntesis de cálculos

TIR Bruta	2,38%
TIR neta de efecto fiscal	1,88%

Fecha	(A) Flujos de caja	(B) Efecto fiscal	(C) Flujo de caja + efecto fiscal (A+B)	(D) Cupón cero sin riesgo	(E) Spread	(F) Cupón cero con riesgo (D+E)	(G) Factor de descuento con riesgo (E+F)	(H) Flujos actualizados (C*G)
18/04/2016	-100		-100,00				1,00	-100,0
18/04/2017	2,38	0,50	1,88	-0,16%	1,85%	1,70%	0,98	1,8
18/04/2018	2,38	0,50	1,88	-0,17%	1,85%	1,68%	0,97	1,8
18/04/2019	2,38	0,50	1,88	-0,13%	1,85%	1,72%	0,95	1,8
18/04/2020	2,38	0,50	1,88	-0,09%	1,85%	1,76%	0,93	1,7
18/04/2021	102,38	0,50	101,88	0,00%	1,85%	1,85%	0,91	92,8
Valor actual neto								0,0

TIR neta del efecto fiscal en el momento de la emisión a partir del cupón bonificado del 3,29% (considerando bonificación fiscal)

Síntesis de cálculos

TIR neta efecto fiscal	3,35%
------------------------	-------

Fecha	(A) Flujos de caja	(B) Factor de descuento sin riesgo	(B) Cupón cero sin riesgo	(C) Spread	(D) Cupón cero con riesgo (B+C)	(E) Factor de descuento con riesgo	(F) Flujos actualizados (A*E)
18/04/2016	-100	1,00				1,00	-100,0
18/04/2017	3,35	1,00	-0,16%	3,31%	3,15%	0,97	3,2
18/04/2018	3,35	1,00	-0,17%	3,31%	3,14%	0,94	3,1
18/04/2019	3,35	1,00	-0,13%	3,31%	3,18%	0,91	3,0
18/04/2020	3,35	1,00	-0,09%	3,31%	3,22%	0,88	2,9
18/04/2021	103,35	1,00	0,00%	3,31%	3,31%	0,85	87,6
Valor actual neto							0,0

(A) El Flujo de caja se calcula atendiendo a la siguiente fórmula:

$$\text{Cupón} = \text{Cupón Bruto} * 98,8\% + \text{Cupón Bruto} (24\% - \text{Tipo de retención medio del ahorro})$$

TIR de AUDASA equivalente en el momento de la emisión (sin bonificación fiscal)

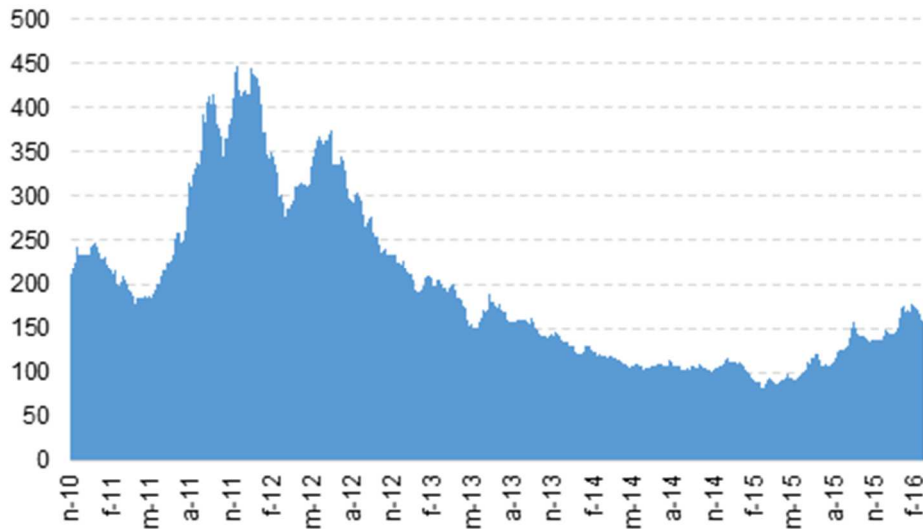
Síntesis de cálculos

TIR Bruta	4,24%
TIR neta de efecto fiscal	3,35%

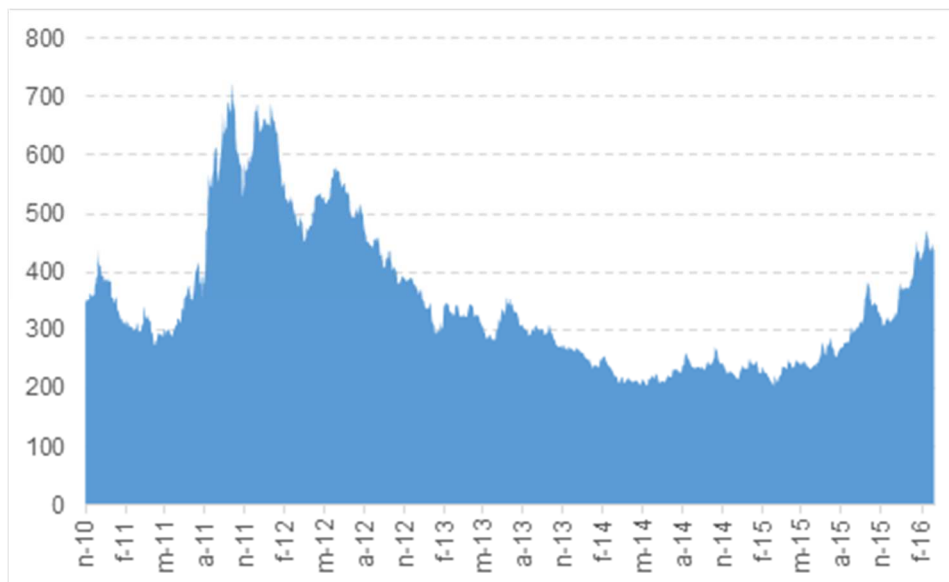
Fecha	(A) Flujos de caja	(B) Efecto fiscal	(C) Flujo de caja + efecto fiscal (A+B)	(D) Cupón cero sin riesgo	(E) Spread	(F) Cupón cero con riesgo (D+E)	(G) Factor de descuento con riesgo (E+F)	(H) Flujos actualizados (C*G)
18/04/2016	-100		-100,00				1,00	-100,0
18/04/2017	4,24	0,89	3,35	-0,16%	3,31%	3,15%	0,97	3,2
18/04/2018	4,24	0,89	3,35	-0,17%	3,31%	3,14%	0,94	3,1
18/04/2019	4,24	0,89	3,35	-0,13%	3,31%	3,18%	0,91	3,0
18/04/2020	4,24	0,89	3,35	-0,09%	3,31%	3,22%	0,88	2,9
18/04/2021	104,24	0,89	103,35	0,00%	3,31%	3,31%	0,85	87,6
Valor actual neto							0,0	

ANEXO 5. Evolución reciente de los diferenciales BB y BBB en el mercado secundario

Evolución del spread frente a IRS del índice Bank Of America Merryll Lynch de renta fija privada europea. Categoría BBB (genérico)



Evolución del spread frente a IRS del índice Bank Of America Merryll Lynch de renta fija privada europea. Categoría BB (genérico)



ANEXO 6. Modelo de análisis de riesgo de crédito de Afi

La medición del riesgo de crédito de la concesión de AUDASA se ha realizado a partir del modelo interno desarrollado por Afi, que tiene las siguientes características:

A. INPUTS del modelo

- Los inputs del modelo comprenden variables cuantitativas y cualitativas:
 - Cuantitativas: ratios económico-financieros
 - Cualitativas: sector, país, antigüedad, carácter cotizado y tamaño

Principales Inputs del modelo Afi de riesgo de crédito

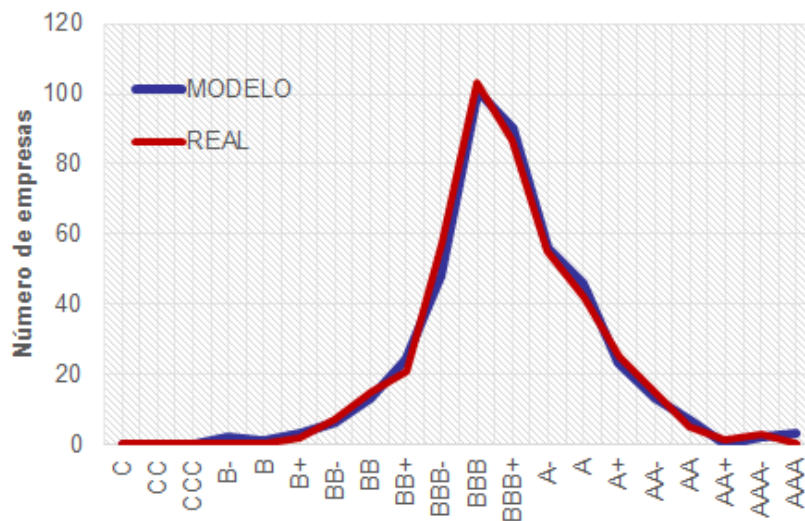


B. METODOLOGÍA de Análisis y Calibrado del Modelo

- El análisis se realiza sobre la base de información histórica, tomándose los estados financieros de los últimos 4 años y asignando una mayor ponderación a los años más recientes.
- Se emplean los ratios fundamentales que definen la calidad crediticia de una empresa, y que son comúnmente utilizados por las agencias de calificación crediticia.
- La asignación de pesos a las variables utilizadas, la definición de puntos de corte y la equivalencia entre el índice de calidad crediticia de Afi y el rating de agencias de calificación crediticia se ha realizado buscando maximizar el porcentaje de ajuste a la muestra de observaciones reales
- Para calibrar el modelo se utilizaron varias muestras de empresas:

- Empresas cotizadas: más de 500 empresas del EuroStoxx 600 y S&P 500, con calificación crediticia por Moody's y S&P.
- Empresas no cotizadas: más de 500 empresas que se dividen entre:
 - Empresas con rating público
 - Muestras reales de default y no default proporcionadas por entidades financieras
- El modelo se recalibra periódicamente para incorporar los últimos estados financieros de las empresas de la muestra, así como su rating actualizado.
- El grado de ajuste del modelo a la muestra real de observaciones es muy significativo, con desviaciones que en términos generales se sitúan en +/-1,6 notches.

Ajuste del modelo Afi de riesgo de crédito a la muestra real de empresas con rating



C. OUTPUT del modelo

- El output es un índice numérico que guarda correspondencia con la escala de las agencias (AAA/C), de acuerdo con la siguiente equivalencia.

Índice de calidad crediticia de Afi para empresas no financieras
Equivalencia con el rating oficial de agencias de calificación crediticia

Rating Agencias	Índice Afi de calidad crediticia
C	0
CC	3
CCC	6
B-	10
B	17
B+	21
BB-	26
BB	30
BB+	35
BBB-	42
BBB	50
BBB+	60
A-	68
A	74
A+	80
AA-	85
AA	88
AA+	90
AAA-	93
AAA	98