Informe de Auditoría Independiente

CANAL DE NAVARRA, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de Diciembre de 2014

Ernst & Young, S.L.
Centro Empresarial de Aragón
Avda. Gómez Laguna, 25
50009 Zaragoza

Tel.: 976 458 110
Fax: 976 458 111
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Canal de Navarra, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Canal de Navarra, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Canal de Navarra, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas, basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

Domicilio Social: Pº Pablo Ruiz Picasso, 1. 28020 Madrid - Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 12749, Libro 0, Folio 215, Sección 8ª, Hoja M-23123, Inscripción 116. C.I.F. B-78110560.
A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Canal de Navarra, S.A. a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

Auditores
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2015 Nº 08/15/00133
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Carlos Dulce Jimeno

26 de Marzo de 2015

ÍNDICE

- **Cuentas anuales**
  - Balance al 31 de diciembre de 2014
  - Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
  - Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
  - Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
  - Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
- **Informe de gestión**

CANAL DE NAVARRA S.A

Balance al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas	2014	2013
ACTIVO NO CORRIENTE		**460.119.710,66**	**461.706.060,83**
Inmovilizado intangible	**5**	**4.396,38**	**0,00**
Aplicaciones informáticas		4.396,38	-
Inmovilizado material	**6**	**442.189.964,16**	**451.394.091,18**
Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material		441.640.798,54	437.776.998,27
Inmovilizado en curso y anticipos		549.165,62	13.617.092,91
Inversiones financieras a largo plazo	**7**	**1.282,00**	**1.282,00**
Otros activos financieros		1.282,00	1.282,00
Activos por impuesto diferido	**11**	**17.924.068,12**	**10.310.687,65**
ACTIVO CORRIENTE		**29.754.307,48**	**21.684.450,92**
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	**7**	**1.887.162,20**	**11.804.181,78**
Clientes por ventas y prestaciones de servicios		1.637.322,76	3.296.600,31
Deudores varios		155.208,64	8.500.000,00
Activos por impuesto corriente	11	1.916,99	7.581,47
Otros créditos con las Administraciones Públicas	11	92.713,81	-
Periodificaciones a corto plazo		**86.727,27**	**89.624,43**
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes		**27.780.418,01**	**9.790.644,71**
Tesorería		27.780.418,01	9.790.644,71
TOTAL ACTIVO		**489.874.018,14**	**483.390.511,75**

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	Notas	2014	2013
PATRIMONIO NETO		**297.082.197,77**	**309.712.364,82**
Fondos propios		**337.516.766,08**	**329.038.071,86**
Capital	**8**	**337.621.496,06**	**320.537.729,96**
Capital escriturado		341.891.686,32	320.537.729,96
(Capital no exigido)		(4.270.190,26)	-
Reservas	**8**	**8.500.341,90**	**9.756.308,66**
Resultado del ejercicio	**3**	**(8.605.071,88)**	**(1.255.966,76)**
Ajustes por cambios de valor	**9**	**(40.434.568,31)**	**(19.325.707,04)**
Operaciones de cobertura		(40.434.568,31)	(19.325.707,04)
PASIVO NO CORRIENTE		**177.973.509,51**	**153.738.600,04**
Deudas a largo plazo	**10**	**177.973.509,51**	**153.738.600,04**
Deudas con entidades de crédito		118.437.500,00	120.562.500,00
Derivados		50.942.301,67	24.676.100,04
Usos expectantes		8.593.707,84	8.500.000,00
PASIVO CORRIENTE		**14.818.310,86**	**19.939.546,89**
Provisiones a corto plazo	**12**	**-**	**760.408,92**
Deudas a corto plazo	**10**	**11.995.444,87**	**17.556.386,49**
Deudas con entidades de crédito		4.910.285,08	4.788.064,33
Derivados		2.970.456,08	2.932.052,87
Otros pasivos financieros		4.114.703,71	9.836.269,29
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	**10**	**2.560.918,03**	**1.622.751,48**
Proveedores		519.515,27	443.525,36
Proveedores, empresas del grupo y asociadas		601.625,02	416.143,23
Acreedores varios		1.378.082,36	647.604,97
Personal (remuneraciones pendientes de pago)		12.957,08	7.647,43
Otras deudas con las Administraciones Públicas	11	48.738,30	107.830,49
Periodificaciones a corto plazo		**261.947,96**	**-**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		**489.874.018,14**	**483.390.511,75**

CANAL DE NAVARRA S.A

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de Diciembre de 2014

(Expresado en euros)

	Notas	2014	2013
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios	**12**	**10.552.300,19**	**15.464.601,36**
Ventas		10.552.300,19	15.464.601,36
Otros ingresos de explotación		**780,00**	**-**
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente		780,00	-
Gastos de personal	**12**	**(126.364,50)**	**(141.685,33)**
Sueldos, salarios y asimilados		(109.839,48)	(122.433,21)
Cargas sociales		(16.525,02)	(19.252,12)
Otros gastos de explotación		**(4.836.159,36)**	**(5.369.888,74)**
Servicios exteriores	12	(4.412.688,46)	(4.564.612,12)
Tributos	12	(414.945,83)	(787.632,66)
Otros gastos de gestión corriente		(8.525,07)	(17.643,96)
Amortización del inmovilizado	**5 y 6**	**(9.723.713,45)**	**(8.105.611,46)**
Otros resultados	**12**	**387.140,68**	**-**
RESULTADO DE EXPLOTACION		**(3.746.016,44)**	**1.847.415,83**
Ingresos Financieros		**2.370,01**	**7.512,71**
De valores negociables y otros instrumentos financieros		2.370,01	7.512,71
De terceros		2.370,01	7.512,71
Incorporación al activo de gastos financieros	**6**	**-**	**3.626.486,60**
Gastos Financieros		**(7.279.062,35)**	**(7.275.653,37)**
Por deudas con terceros		(7.279.062,35)	(7.275.653,37)
RESULTADO FINANCIERO		**(7.276.692,34)**	**(3.641.654,06)**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		**(11.022.708,78)**	**(1.794.238,23)**
Impuestos sobre beneficios	**11**	**2.417.636,90**	**538.271,47**
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		**(8.605.071,88)**	**(1.255.966,76)**
RESULTADO DEL EJERCICIO		**(8.605.071,88)**	**(1.255.966,76)**

CANAL DE NAVARRA S.A

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

	Notas	2014	2013
RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		(8.605.071,88)	(1.255.966,76)
Ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto			
Por coberturas de flujos de efectivo	9	(31.044.191,16)	8.221.959,57
Efecto impositivo		9.313.257,35	(2.466.587,87)
Efecto impositivo cambio de tipos (*)		(2.695.637,89)	-
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto		(24.426.571,70)	5.755.371,70
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
Por coberturas de flujos de efectivo	9	4.739.586,33	4.387.302,26
Efecto impositivo		(1.421.875,90)	(1.316.190,68)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		3.317.710,43	3.071.111,58
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		(29.713.933,15)	7.570.516,52

(*) Corresponde al ajuste por el cambio del tipo de gravamen del impuesto sobre sociedades Nota 11

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

	Capital escriturado (Nota 8)	Capital no exigido (Nota 8)	Reservas (Nota 8)	Resultado del ejercicio (Nota 3)	Ajuste por cambios de valor (Nota 9)	TOTAL
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012	320.637.729,96	0,00	10.801.284,14	(1.044.975,48)	(28.162.190,32)	302.141.848,30
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(1.255.966,76)	8.826.483,28	7.570.516,52
Otras variaciones del patrimonio neto						
Distribución del resultado 2012	-	-	(1.044.975,48)	1.044.975,48	-	-
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013	320.637.729,96	-	9.756.308,66	(1.255.966,76)	(19.326.707,04)	309.712.364,82
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(8.605.071,88)	(21.108.861,27)	(29.713.933,15)
Operaciones con socios o propietarios						
Ampliación de capital	21.353.956,36	(4.270.190,26)	-	-	-	17.083.766,10
Otras variaciones del patrimonio neto						
Distribución del resultado 2013	-	-	(1.255.966,76)	1.255.966,76	-	-
SALDO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014	341.891.686,32	(4.270.190,26)	8.500.341,90	(8.605.071,88)	(40.434.668,31)	297.082.197,77

CANAL DE NAVARRA, S.A.

Estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)

	Notas	2014	2013
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACION			
Resultado del ejercicio antes de impuestos		**(11.022.708,78)**	**(1.794.238,23)**
Ajustes del resultado		**16.239.996,87**	**12.507.674,44**
Amortización del inmovilizado	5 y 6	9.723.713,45	8.105.611,46
Variacion de provisiones		(760.408,92)	760.408,92
Ingresos financieros		(2.370,01)	(7.512,71)
Gastos financieros		7.279.062,35	3.649.166,77
Cambios en el capital corriente		**(3.107.198,81)**	**(5.042.998,76)**
Deudores y otras cuentas para cobrar	7	1.504.068,91	(1.640.692,46)
Otros activos corrientes	7	(89.816,65)	564.442,64
Acreedores y otras cuentas para pagar	10	938.166,55	766.352,61
Otros pasivos corrientes	10	(5.459.617,62)	(4.733.101,55)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación		**(7.177.320,02)**	**(3.636.043,09)**
Pagos de intereses		(7.185.354,51)	(3.649.166,77)
Cobros de intereses		2.370,01	7.512,71
Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios		5.664,48	5.610,97
Flujos de efectivo de las actividades de explotación		**(5.067.230,74)**	**2.034.394,36**
FLUJO DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSION			
Pagos por inversiones		**(523.982,81)**	**(20.281.139,67)**
Inmovilizado material e intangible	5 y 6	(523.982,81)	(20.284.335,57)
Otros activos financieros		-	3.195,90
Flujos de efectivo de las actividades de inversión		**(523.982,81)**	**(20.281.139,67)**
FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio		**17.083.766,10**	-
Emisión de instrumentos de patrimonio	8	17.083.766,10	-
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		**6.497.220,75**	**(2.512.862,42)**
Deudas con entidades de crédito	10	(2.002.779,25)	(2.512.862,42)
Deudas por usos expectantes	7	8.500.000,00	-
Flujo de efectivo de las actividades de financiación		**23.580.986,85**	**(2.512.862,42)**
AUMENTO/DISMINUCION NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		**17.989.773,30**	**(20.759.607,73)**
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		9.790.644,71	30.550.252,44
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		27.780.418,01	9.790.644,71

CANAL DE NAVARRA, S.A.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

La Sociedad Estatal "CANAL DE NAVARRA, S.A.", con duración indefinida y domicilio social en Zaragoza, calle Gastón de Bearne nº 59 quedó constituida en escritura de 18 de enero de 2000, otorgada por el Notario de Zaragoza, Don José Luis de Miguel Fernández.

La actividad principal desde su constitución coincide con su objeto social que, según los Estatutos y el Acuerdo del Consejo de Ministros de 30 de diciembre de 1999 que autorizó su creación, es:

- La contratación, construcción y explotación, de las obras hidráulicas de regulación y transporte incluidas en el Proyecto del Canal de Navarra, declarado de interés general por Ley 22/1997, de 8 de Julio.

- La realización de cuantas actividades de carácter complementario sean necesarias para llevar a cabo la ejecución y explotación de la infraestructura hidráulica señalada en el apartado anterior.

De acuerdo con la Ley 13/1996, las relaciones entre la Administración General del Estado y Canal de Navarra, S.A. se regularán mediante los correspondientes convenios que, previo informe favorable del Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, habrán de ser autorizados por el Consejo de Ministros.

A estos efectos, con fecha 19 de enero de 2000 se firmó el Convenio de Gestión Directa para la Construcción y/o Explotación de Obras Hidráulicas entre el antiguo Ministerio de Medio Ambiente, ahora Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente y la Sociedad y con fecha 12 de junio de 2001, se firmó una Adenda de Actualización de dicho Convenio. Este Convenio y su Adenda tienen por objeto establecer las relaciones entre la Administración General del Estado y la Sociedad, en orden a la ejecución por gestión directa de las obras hidráulicas de titularidad estatal incluidas en el Proyecto del Canal de Navarra. El 4 de diciembre de 2014 se firmó la segunda modificación del convenio de gestión directa de construcción y/o explotación de obras hidráulicas entre el ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente y "Canal de Navarra, S.A.".

El 28 de agosto de 2013 se firmó un acuerdo de actualización del convenio de colaboración entre el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente y la Comunidad Foral de Navarra para la ejecución del Canal de Navarra. Los principales acuerdos fueron:

- Ambas Administraciones mantienen su compromiso de aportar como fondos propios de la sociedad Canal de Navarra, S.A. el 50% aproximado del total de inversión del canal de Navarra; a su vez, dicha aportación de fondos propios se mantendrá en la proporción 60/40 entre el Estado Español (a través de Aguas de las Cuencas de España, S.A.) y la Comunidad Foral de Navarra. Fruto de este compromiso, la sociedad Canal de Navarra, S.A. llevará a cabo una ampliación de capital que será suscrita por el Estado Español (a través de Aguas de las Cuencas de España, S.A.) mediante aportaciones de capital en los términos previstos en la Modificación N° 7 del Convenio de Gestión Directa de Aguas de las Cuencas de España, S.A. aprobado por el Consejo de Ministros de fecha 21 de junio de 2013, y por la Comunidad Foral de Navarra con una aportación adicional para esta ampliación de la Primera Fase de 8.542.000 euros.

- El Gobierno de Navarra manifestó su compromiso de realizar, entre los años 2013 a 2026 un anticipo económico a la Sociedad en concepto de "usos expectantes del Canal de Navarra", con la previsión de que la Sociedad reintegre dicho anticipo al Gobierno de Navarra entre los años 2027 y 2040, devengando un interés del tres por ciento anual (dichos gastos financieros serán repercutidos a los usuarios vía tarifas), pudiendo amortizar la deuda antes si se dispone de fondos. Mediante la Ley Foral 35/2013, de 26 de noviembre, se autorizó al Gobierno de Navarra a adquirir un compromiso de gasto de carácter plurianual de 77.000.000 euros que abarcaba las anualidades 2013 a 2026 para atender las necesidades de financiación del compromiso adquirido por el Gobierno de Navarra a favor de la Sociedad en concepto de "usos expectantes del Canal de Navarra" y se determinaron las anualidades para los años 2013 a 2026.

  Mediante acuerdo del Gobierno de Navarra de fecha 15 de enero de 2014 se aprobó el referido compromiso de gasto de carácter plurianual para los años 2014 a 2026 y se delegó en la Consejera de Economía, Hacienda, Industria y Empleo, la competencia de modificación, en cuanto a los importes anuales y número de años máximo, del gasto autorizado por la Ley Foral 35/3013 de 26 de noviembre. Mediante escrito de la Directora General del Agua del Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente de fecha 19 de mayo de 2014 se manifiesta que no existen reparos a los nuevos plazos e importes parciales de compromiso aprobados por el Gobierno de Navarra dado que los plazos e importes globales no se han modificado y a continuación se detallan:

Año	Pago
2014	8.500.000,00
2015	8.500.000,00
2016	8.500.000,00
2017	9.350.000,00
2018	8.350.000,00
2019	7.350.000,00
2020	6.350.000,00
2021	5.850.000,00
2022	4.850.000,00
2023	2.850.000,00
2024	2.850.000,00
2025	2.350.000,00
2026	1.350.000,00
	77.000.000,00

La financiación de la obra se realizará con cargo a Fondos Propios y mediante la aportación de los usuarios interesados, previa firma de los correspondientes convenios, en virtud de los cuales se comprometan al pago de tarifas que se deriven del cuadro financiero que se establezca. Dichas tarifas incluirán, además del importe de la amortización de la obra, la cobertura total de los gastos de explotación y conservación de la misma, así como, en su caso, los gastos financieros de los préstamos que se hayan concertado para financiar el coste de la obra.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

Las cuentas anuales se han preparado de acuerdo con el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, el cual fue modificado por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre, así como con el resto de la legislación mercantil vigente.

Las cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad para su sometimiento a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros, salvo que se indique lo contrario.

2.1 Imagen fiel

Las cuentas anuales se han preparado a partir de los registros contables auxiliares de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable con la finalidad de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad. El estado de flujos de efectivo se ha preparado con el fin de informar verazmente sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes de la Sociedad.

2.2 Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establezca que no es necesario.

No hay ningún motivo que impida la comparación de los saldos del ejercicio con los del precedente.

2.3 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la preparación de las Cuentas Anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que utilizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de activos, pasivos, ingresos y gastos y al desglose de activos y pasivos contingentes a la fecha de emisión de las presentes Cuentas Anuales.

Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias, cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes.

Las estimaciones y asunciones respectivas son revisadas de forma continuada; los efectos de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el período en el cual se realizan, si éstas afectan sólo a ese período, o en el período de la revisión y futuros, si la revisión afecta a ambos. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir un ajuste de los valores contables de los activos y pasivos afectados en el futuro.

Al margen del proceso general de estimaciones sistemáticas y de su revisión periódica, los Administradores llevan a término determinados juicios de valor sobre temas con especial incidencia sobre las Cuentas Anuales.

Los juicios y estimaciones principales relativos a hechos futuros y otras fuentes de estimación inciertas a la fecha de formulación de las Cuentas Anuales que tienen un riesgo significativo de causar correcciones significativas en activos y pasivos se exponen en las normas de registro y valoración.

2.4 Principio de empresa en funcionamiento

A 31 de diciembre de 2014 la Sociedad presenta unas pérdidas después de impuestos de 8.605.071,88 euros (1.255.966,76 euros en 2013). Estas pérdidas son consecuencia, fundamentalmente, de la falta de repercusión de la totalidad de los gastos financieros devengados por la financiación del canal de Navarra a los usuarios finales por la vía de las tarifas por venta de agua.

No obstante, la Sociedad tiene garantizado a través del Convenio de Gestión Directa que le resulta aplicable, la recuperación de todos los costes en los que incurre. A este respecto, los administradores de la Sociedad han elaborado un plan de acción para que en los próximos años se produzca un aumento en las tarifas aplicadas a los regantes, y con ello, obtener beneficios suficientes para compensar las pérdidas acumuladas.

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS

El Consejo de Administración de la Sociedad ha acordado proponer la aprobación de la siguiente distribución de resultados del ejercicio 2014 a la Junta General de Accionistas:

(Euros)	Importe
Base de reparto	
Resultado del ejercicio	(8.605.071,88)
Aplicación	
A compensar con resultados positivos de proximos ejercicios	(8.605.071,88)

La Sociedad está obligada a destinar el 10% de los beneficios del ejercicio a la constitución de la reserva legal, hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas.

Una vez cubiertas las atenciones previstas por la Ley o los estatutos, sólo pueden repartirse dividendos con cargo al beneficio del ejercicio, o a reservas de libre disposición, si el valor del patrimonio neto no es o, a consecuencia del reparto, no resulta ser inferior al capital social. A estos efectos, los beneficios imputados directamente al patrimonio neto no pueden ser objeto de distribución, directa ni indirecta. Si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que el valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra del capital social, el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

Los principales criterios de registro y valoración utilizados por la Sociedad en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

4.1 Inmovilizado material e intangible

El inmovilizado se ha valorado por el precio de adquisición, incluyendo aquellos impuestos que no son recuperables directamente de la Hacienda Pública.

A partir del ejercicio 2004, el precio de adquisición se deduce en el importe facturado a los adjudicatarios de las actuaciones en curso, y se incrementa en el valor de los costes internos reales asociados a cada actuación.

En las actuaciones para las cuales se tiene recibida financiación específica se incluyen los gastos financieros de las deudas directamente relacionadas con estas actuaciones, devengados hasta el momento de su puesta en funcionamiento.

Los costes de mantenimiento, conservación o reparación de los bienes de inmovilizado que no suponen aumento de la capacidad productiva son considerados gastos del ejercicio en que se incurren.

La depreciación experimentada por los elementos del inmovilizado es registrada mediante la correspondiente cuenta de amortización acumulada que se dota siguiendo el método lineal de acuerdo a la vida útil estimada para cada elemento que viene a ser la siguiente:

	% Amortización
Aplicaciones informaticas	10
Construcciones	2 - 3
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	8 - 15
Otro inmovilizado	15 - 25

4.2 Activos financieros

Clasificación y valoración

Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se registran los créditos por operaciones comerciales y no comerciales, que incluyen los activos financieros cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, que no se negocian en un mercado activo y para los que se estima recuperar todo el desembolso realizado por la Sociedad, salvo, en su caso, por razones imputables a la solvencia del deudor.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. Tras su reconocimiento inicial, estos activos financieros se valoran a su coste amortizado. No obstante, los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal cuyo importe se espera recibir en el corto plazo se valoran inicialmente y posteriormente por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Activos financieros mantenidos para negociar

Incluyen los activos financieros originados o adquiridos con el objetivo de obtener ganancias a corto plazo. Asimismo, también forman parte de esta categoría los instrumentos derivados que no hayan sido designados como instrumentos de cobertura.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción. Los costes de transacción que les sean directamente atribuibles se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Tras su reconocimiento inicial, los activos financieros mantenidos para negociar se valoran a su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en los que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o cuando se transfieren, siempre que en dicha transferencia se transmitan sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como el descuento de efectos. En estos casos, la Sociedad reconoce un pasivo financiero por un importe igual a la contraprestación recibida.

Intereses y dividendos recibidos de activos financieros

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Deterioro del valor de los activos financieros

El valor en libros de los activos financieros se corrige por la Sociedad con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando existe una evidencia objetiva de que se ha producido una pérdida por deterioro.

Para determinar las pérdidas por deterioro de los activos financieros, la Sociedad evalúa las posibles pérdidas tanto de los activos individuales, como de los grupos de activos con características de riesgo similares.

4.3 Pasivos financieros

Clasificación y valoración

Débitos y partidas a pagar

Incluyen los pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad y los débitos por operaciones no comerciales que no son instrumentos derivados.

En su reconocimiento inicial en el balance, se registran por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Tras su reconocimiento inicial, estos pasivos financieros se valoran por su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, así como los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

4.4 Coberturas Contables

La Sociedad realiza operaciones de cobertura de flujos de efectivo de los préstamos recibidos a tipo de interés variable.

Sólo se designan como operaciones de cobertura aquellas que eliminan eficazmente algún riesgo inherente al elemento o posición cubierta durante todo el plazo previsto de cobertura, lo que implica que desde su contratación se espera que ésta actúe con un alto grado de eficacia (eficacia prospectiva) y que exista una evidencia suficiente de que la cobertura ha sido eficaz durante la vida del elemento o posición cubierta (eficacia retrospectiva).

Las operaciones de cobertura se documentan de forma adecuada, incluyendo la forma en que se espera conseguir y medir su eficacia, de acuerdo con la política de gestión de riesgos de la Sociedad.

La Sociedad para medir la eficacia de las coberturas realiza pruebas para verificar que las diferencias producidas por las variaciones del valor de los flujos del elemento cubierto y su cobertura se mantienen dentro de un rango de variación del 80% al 125% a lo largo de la vida de las operaciones, cumpliendo así las previsiones establecidas en el momento de la contratación.

Cuando en algún momento deja de cumplirse esta relación, las operaciones de cobertura dejan de ser tratadas como tales y son reclasificadas a derivados de negociación.

Las coberturas de flujos de efectivo cubren la exposición al riesgo de la variación en los flujos de efectivo atribuibles a cambios en los tipos de interés de los préstamos recibidos. Para cambiar los tipos variables por tipos fijos se contratan permutas financieras. La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura, que se ha determinado como cobertura eficaz, se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto, imputándose a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta afecta al resultado.

4.5 Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Este epígrafe incluye el efectivo en caja, las cuentas corrientes bancarias y los depósitos y adquisiciones temporales de activos que cumplen con todos los siguientes requisitos:

- Son convertibles en efectivo.
- En el momento de su adquisición su vencimiento no era superior a tres meses.
- No están sujetos a un riego significativo de cambio de valor.
- Forman parte de la política de gestión normal de tesorería de la Sociedad.

4.6 Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de aplicar el correspondiente tipo de gravamen a la base imponible del ejercicio menos las bonificaciones y deducciones existentes, y de las variaciones producidas durante dicho ejercicio en los activos y pasivos por impuestos diferidos registrados. Se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias, excepto cuando corresponde a transacciones que se registran directamente en el patrimonio neto, en cuyo caso el impuesto correspondiente también se registra en el patrimonio neto.

Los impuestos diferidos se registran para las diferencias temporarias existentes en la fecha del balance entre la base fiscal de los activos y pasivos y sus valores contables. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales.

El efecto impositivo de las diferencias temporarias se incluye en los correspondientes epígrafes de "Activos por impuesto diferido" y "Pasivos por impuesto diferido" del balance.

La Sociedad reconoce un pasivo por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias imponibles, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

La Sociedad reconoce los activos por impuesto diferido para todas las diferencias temporarias deducibles, créditos fiscales no utilizados y bases imponibles negativas pendientes de compensar, en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos, salvo, en su caso, para las excepciones previstas en la normativa vigente.

En la fecha de cierre de cada ejercicio la Sociedad evalúa los activos por impuesto diferido reconocidos y aquellos que no se han reconocido anteriormente. En base a tal evaluación, la Sociedad procede a dar de baja un activo reconocido anteriormente si ya no resulta probable su recuperación, o procede a registrar cualquier activo por impuesto diferido no reconocido anteriormente siempre que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan su aplicación.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran a los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión, según la normativa vigente aprobada, y de acuerdo con la forma en que racionalmente se espera recuperar o pagar el activo o pasivo por impuesto diferido.

Los activos y pasivos por impuesto diferido no se descuentan y se clasifican como activos y pasivos no corrientes.

4.7 Ingresos y gastos

De acuerdo con el principio de devengo, los ingresos y gastos se registran cuando ocurren, con independencia de la fecha de su cobro o de su pago.

Los ingresos se reconocen cuando es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción y el importe de los ingresos y de los costes incurridos o a incurrir pueden valorarse con fiabilidad. Los ingresos se valoran al valor razonable de la contrapartida recibida o por recibir, deduciendo los descuentos, rebajas en el precio y otras partidas similares que la Sociedad pueda conceder, así como, en su caso, los intereses incorporados al nominal de los créditos. Los impuestos indirectos que gravan las operaciones y que son repercutibles a terceros no forman parte de los ingresos.

4.8 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Los costes incurridos en la adquisición de sistemas, equipos e instalaciones cuyo objeto sea la eliminación, limitación o el control de los posibles impactos que pudiera ocasionar el normal desarrollo de la actividad de la Sociedad sobre el medio ambiente, se consideran inversiones en inmovilizado.

El resto de los gastos relacionados con el medio ambiente, distintos de los realizados para la adquisición de elementos de inmovilizado, se consideran gastos del ejercicio.

Por lo que respecta a las posibles contingencias que en materia medioambiental pudieran producirse, los administradores consideran que éstas se encuentran suficientemente cubiertas con las pólizas de seguro de responsabilidad civil que tienen suscritas.

5. INMOVILIZADO INTANGIBLE

El movimiento del inmovilizado intangible durante el ejercicio 2014 ha sido el siguiente:

(Euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Saldo final
2014			
Coste			
Aplicaciones informáticas	1.102,95	4.400,00	5.502,95
	1.102,95	**4.400,00**	**5.502,95**
Amortización acumulada			
Aplicaciones informáticas	1.102,95	3,62	1.106,57
	1.102,95	**3,62**	**1.106,57**
Valor neto contable	-		**4.396,38**

Durante el ejercicio 2013 no se produjo ningún movimiento en este epígrafe.

6. INMOVILIZADO MATERIAL

El movimiento del inmovilizado material durante los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

(Euros)	Saldo inicial	Altas y dotaciones	Traspasos	Saldo final
2014				
Coste				
Canal de Navarra	472.864.335,50	518.644,81	13.067.927,29	486.450.907,60
Otras instalaciones	2.103,54	-	-	2.103,54
Mobiliario	20.107,61	-	-	20.107,61
Equipos proceso información	20.720,65	938,00	-	21.658,65
Inmovilizado material en curso	13.617.092,91	-	(13.067.927,29)	549.165,62
	486.524.360,21	**519.582,81**	-	**487.043.943,02**
Amortización acumulada				
Canal de Navarra	35.092.088,25	9.722.409,15	-	44.814.497,40
Otras instalaciones	2.103,54	-	-	2.103,54
Mobiliario	17.918,14	287,50	-	18.205,64
Equipos proceso información	18.159,10	1.013,18	-	19.172,28
	35.130.269,03	**9.723.709,83**	-	**44.853.978,86**
Valor neto contable	**451.394.091,18**			**442.189.964,16**
2013				
Coste				
Canal de Navarra	331.611.981,81	4.929.146,97	136.323.206,72	472.864.335,50
Otras instalaciones	2.103,54	-	-	2.103,54
Mobiliario	20.107,61	-	-	20.107,61
Equipos proceso información	17.305,25	3.415,40	-	20.720,65
Inmovilizado material en curso	134.588.526,43	15.351.773,20	(136.323.206,72)	13.617.092,91
	466.240.024,64	**20.284.335,57**	-	**486.524.360,21**
Amortización acumulada				
Canal de Navarra	26.987.917,96	8.104.170,29	-	35.092.088,25
Otras instalaciones	2.103,54	-	-	2.103,54
Mobiliario	17.330,82	587,32	-	17.918,14
Equipos proceso información	17.305,25	853,85	-	18.159,10
	27.024.657,57	**8.105.611,46**	-	**35.130.269,03**
Valor neto contable	**439.215.367,07**			**451.394.091,18**

Los traspasos realizados durante los ejercicios 2014 y 2013 tienen que ver principalmente con la puesta en funcionamiento progresiva de tramos del canal de Navarra.

En Inmovilizado material en curso se recogen las inversiones realizadas en las siguientes actuaciones:

(Euros)	2014	2013
Balsa Artajona	-	13.067.927,29
Canal de Navarra Tramo 10B	180.517,24	180.517,24
Balsa de Pitillas	357.725,88	357.725,88
Ampliación 1ª Fase	10.922,50	10.922,50
	549.165,62	**13.617.092,91**

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad mantenía en uso inmovilizado material totalmente amortizado por importe de 36.641,40 euros (36.641,40 euros en 2013).

No han existido gastos financieros capitalizados como mayor valor del inmovilizado durante el ejercicio 2014 (3.626.486,60 euros en 2013).

7. ACTIVOS FINANCIEROS

La composición de los activos financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

	Créditos, derivados y otros	
(Euros)	2014	2013
Activos financieros no corrientes		
Fianzas y depósitos constituidos	1.282,00	1.282,00
	1.282,00	1.282,00
Activos financieros corrientes		
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.792.531,40	11.796.600,31
	1.792.531,40	11.796.600,31
	1.793.813,40	**11.797.882,31**

Durante el ejercicio 2014 se han cobrado 8.500.000 euros como usos expectantes reconocidos al cierre del ejercicio 2013.

8. PATRIMONIO NETO - FONDOS PROPIOS

Capital escriturado

El Capital Social al cierre del ejercicio 2014 está fijado en 341.891.686,32 euros, representado mediante títulos y dividido en 56.886 acciones nominativas de 6.010,12 euros de valor nominal cada una de ellas, numeradas correlativamente, siendo la sociedad Aguas de las Cuencas de España, S.A.U. el accionista mayoritario con 34.132 acciones, lo que equivale a una participación del 60%, y siendo, Corporación Pública Empresarial de Navarra, S.L.U. accionista con el otro 40% del capital social restante, equivalente a 22.754 acciones.

El capital social está íntegramente suscrito y desembolsado en 337.621.496,06 euros.

El capital social al cierre del ejercicio 2013 estaba fijado en 320.537.729,96 euros, siendo la sociedad Aguas de las Cuencas de España, S.A.U. el accionista mayoritario con 32.000 acciones, lo que equivalía a una participación del 60%, y siendo, Corporación Pública Empresarial de Navarra, S.L.U. accionista con el otro 40% del capital social restante, equivalente a 21.333 acciones.

Con fecha 17 de diciembre de 2014, la Junta General acordó el aumento de capital social de la entidad en 21.353.956,36 euros mediante la emisión de 3.553 nuevas acciones nominativas, de un valor nominal de 6.010,12 euros cada una, numeradas del 53.334 al 56.886, ambos inclusive pertenecientes a la misma clase de las ya existentes, de las cuales 2.132 acciones fueron suscritas y desembolsadas en su totalidad por la Sociedad Aguas de las Cuencas de España S.A.U. y las 1.421 acciones restantes resultaron suscritas totalmente por la Corporación Pública Empresarial de Navarra y desembolsadas en un 50% del valor nominal de cada acción por importe de 4.270.190,26 euros. La parte no desembolsada por la Corporación Pública Empresarial de Navarra, que asciende a 4.270.190,26 euros, lo será en metálico en el ejercicio 2015, mediante ingreso en las cuentas bancarias de la Sociedad.

Reserva Legal

De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, la reserva legal, mientras no supere el límite del 20% del capital social, no es distribuible a los accionistas y sólo podrá destinarse, en el caso de no tener otras reservas disponibles, a la compensación de pérdidas. Esta reserva podrá utilizarse igualmente para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado.

El importe de la misma a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es de 1.324.120,74 euros.

9. PATRIMONIO NETO – AJUSTES POR CAMBIO DE VALOR

Los ajustes por cambios de valor provienen de operaciones de cobertura de flujos de efectivo. Los movimientos producidos durante el ejercicio son los siguientes:

(Euros)	Saldo inicial	Ingresos/ (gastos)	Efecto impositivo de los ingresos/ (gastos)	Ajustes cambio de tipos	Saldo final
2014					
Cobertura de flujos de efectivo	(19.325.707,04)	(26.304.604,83)	7.891.381,45	(2.695.637,89)	(40.434.568,31)
	(19.325.707,04)	**(26.304.604,83)**	**7.891.381,45**	**(2.695.637,89)**	**(40.434.568,31)**
2013					
Cobertura de flujos de efectivo	(28.152.190,32)	12.609.261,83	(3.782.778,55)	-	(19.325.707,04)
	(28.152.190,32)	**12.609.261,83**	**(3.782.778,55)**	**-**	**(19.325.707,04)**

El detalle de las valoraciones de las operaciones de cobertura a 31 de diciembre de 2014 es el siguiente (Ver Nota 10):

Importe nocional máximo	Tipo Fijo	Fecha		Valor razonable	
		Inicio	Vencimiento	2014	2013
120.437.463,55	4,21%	12/02/2012	12/02/2039	(53.912.757,75)	(27.608.152,91)
120.437.463,55				**(53.912.757,75)**	**(27.608.152,91)**

El importe estimado de los pagos previstos por los contratos de permuta de interés es como sigue:

(Euros)	2014	2013
2014	-	2.932.052,87
2015	2.970.456,08	4.414.322,00
2016	4.891.463,00	3.783.744,00
2017	4.667.580,00	3.020.208,00
2018	4.408.955,00	2.285.470,00
Años posteriores	36.974.303,67	11.172.356,04
	53.912.757,75	**27.608.152,91**

10. PASIVOS FINANCIEROS

La composición de los pasivos financieros al 31 de diciembre es la siguiente:

	Deudas con entidades de crédito		Derivados y otros		Total	
(Euros)	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Pasivos financieros no corrientes						
Deudas con entidades de crédito	118.437.500,00	120.562.500,00	-	-	118.437.500,00	120.562.500,00
Derivados	-	-	50.942.301,67	24.676.100,04	50.942.301,67	24.676.100,04
Usos Expectantes	-	-	8.593.707,84	8.500.000,00	8.593.707,84	8.500.000,00
	118.437.500,00	120.562.500,00	59.536.009,51	33.176.100,04	177.973.509,51	153.738.600,04
Pasivos financieros corrientes						
Deudas con entidades de crédito	4.910.285,08	4.788.064,33	-	-	4.910.285,08	4.788.064,33
Derivados	-	-	2.970.456,08	2.932.052,87	2.970.456,08	2.932.052,87
Otras deudas a corto plazo	-	-	4.114.703,71	9.836.269,29	4.114.703,71	9.836.269,29
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	2.512.179,73	1.514.920,99	2.512.179,73	1.514.920,99
	4.910.285,08	4.788.064,33	9.597.339,52	14.283.243,15	14.507.624,60	19.071.307,48
	123.347.785,08	**125.350.564,33**	**69.133.349,03**	**47.459.343,19**	**192.481.134,11**	**172.809.907,52**

Deudas largo plazo:

Deudas con entidades de crédito

La Sociedad suscribió en el ejercicio 2009 un crédito sindicado (Senior) de carácter mancomunado cuyo importe total máximo era de 125 millones de euros para la financiación parcial del proyecto de construcción y explotación de las obras hidráulicas del canal de Navarra, y particularmente para la construcción de los Tramos 7B-8-9-10A del canal de Navarra, Balsa de Pitillas, Central Hidroeléctrica del Canal, Control y Automatización Sector II. Tanto la Balsa de Pitillas como la Obra de Control y Automatización Sector II se eliminan como unidad de obra integrante del proyecto financiado por el crédito Senior, según nuevo contrato de novación modificativo y no extintivo del crédito Senior, elevado a escritura pública el 26 de enero de 2012.

El importe dispuesto por el crédito Senior al 31 de diciembre de 2014 es de 120.562.500 euros (122.562.500 euros 2013) produciéndose una amortización de 2.000.000 euros (2.125.000 euros es previsión de amortización para el ejercicio 2015).

Las condiciones más relevantes del crédito sindicado son:

- ✓ Interés: Euribor más un margen fijado en:

  1er a 3er año: 1,60%
  4º a 12º año: 1,70 %
  13º a 21º año: 1,80%
  22º a 30º año: 1,90%

- ✓ Comisión Disponibilidad: 0,45% anual sobre el saldo no dispuesto a trimestres vencidos.
- ✓ Periodo disposición: 12/02/09 a 12/02/12.
- ✓ Periodo amortización: 12/02/12 a 12/02/39.
- ✓ Garantías otorgadas en el Contrato de Coordinación de garantías con los acreedores del crédito sindicado, elevado a público con fecha 12 de febrero de 2009:
  - Prenda de los derechos de crédito derivados de ciertos acuerdos del proyecto y de los contratos de cobertura de riesgos de tipo de interés.
  - Derecho real de prenda sobre ingresos y cuentas del proyecto.
  - Compromiso de Constitución de hipoteca y prenda sin desplazamiento sobre los activos del proyecto.
- ✓ Cuenta restringida: a 31 de diciembre del total de la cuenta de tesorería 4.642.760,41 euros tienen restringida su disponibilidad (3.695.231,79 euros en 2013).

Con la finalidad de cubrir riesgos futuros en cuanto a cambios en los tipos de interés aplicables a este crédito, la Sociedad suscribió tres contratos de coberturas de riesgos del tipo de interés de referencia (Euribor) cuyas características agregadas son las siguientes:

Importe nominal:	125.000.000 que se irá reduciendo a la par que se produzca la amortización del préstamo sindicado
Fecha inicial:	12/02/2012
Fecha final:	12/02/2039
Liquidaciones:	semestrales
Tipo variable:	Euribor 6M
Tipo fijo:	4,21%

El importe de las deudas a largo plazo (crédito Senior) con entidades de crédito que vencen en cada uno de los próximos años es el siguiente:

(Euros)	2014	2013
Año 2015	-	2.125.000,00
Año 2016	2.125.000,00	2.125.000,00
Año 2017	2.000.000,00	2.000.000,00
Año 2018	2.250.000,00	2.250.000,00
Año 2019	2.250.000,00	2.250.000,00
Años posteriores	109.812.500,00	109.812.500,00
	118.437.500,00	**120.562.500,00**

Usos expectantes:

La Ley Foral 35/2013, de 26 de noviembre, determina las anualidades comprometidas por el Gobierno de Navarra a favor de la Sociedad en concepto de "usos expectantes del Canal de Navarra". El primer cobro de los mismos por importe de 8.500.000 euros se produjo en agosto de 2014 sin producirse ningún otro durante el ejercicio 2014. Este importe devenga según lo establecido en el contrato suscrito el 11 de Agosto de 2014 entre el Gobierno de Navarra y la Sociedad unos intereses del 3% lo que ha supuesto 93.702,84 euros durante el ejercicio.

Deudas con entidades de crédito a corto plazo:

El detalle de esta partida del balance de situación es el siguiente:

(Euros)	2014	2013
Crédito sindicado Senior intereses	2.785.285,08	2.788.064,33
Crédito sindicado Senior principal	2.125.000,00	2.000.000,00
	4.910.285,08	**4.788.064,33**

11. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos relativos a activos fiscales y pasivos fiscales al 31 de diciembre es el siguiente:

(Euros)	2014	2013
Activos por impuesto diferido	17.924.068,12	10.310.687,65
Activos por impuesto corriente	1.916,99	7.581,47
Otros créditos con las Administraciones Públicas		
IVA	92.713,81	-
	18.018.698,92	**10.318.269,12**
Otras deudas con las Administraciones Públicas		
IRPF	5.455,68	3.236,28
Seguridad Social	1.630,47	1.674,19
Impuesto de la electricidad 7% produccion	41.652,15	88.357,45
IVA	-	14.562,57
	48.738,30	**107.830,49**

Según establece la legislación fiscal vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción.

La Sociedad firmó el 12 de noviembre de 2010 sendas actas de conformidad sobre los periodos comprendidos entre 2006 y 2009, ambos inclusive, por la revisión del Impuesto sobre Sociedades y del Impuesto Sobre el Valor Añadido. De estas actas no se derivó perjuicio o sanción hacia la Sociedad.

Cálculo del Impuesto sobre Sociedades

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos de los ejercicios 2014 y 2013 con sus respectivas bases imponibles se muestra a continuación:

	Cuenta de pérdidas y ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
2014	**Aumentos**	**Disminuciones**	**Total**	**Aumentos**	**Disminuciones**	**Total**
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio						
Operaciones continuadas	(8.605.071,88)	-	(8.605.071,88)	4.739.586,33	(31.044.191,16)	(26.304.604,83)
	(8.605.071,88)	-	(8.605.071,88)	4.739.586,33	(31.044.191,16)	(26.304.604,83)
Impuesto sobre Sociedades						
Operaciones continuadas	-	2.417.636,90	(2.417.636,90)	-	-	-
	-	2.417.636,90	(2.417.636,90)	-	-	-
Saldo de ingresos y gastos antes de impuestos			**(11.022.708,78)**			**(26.304.604,83)**
Diferencias permanentes	-	-	-	-	-	-
Diferencias temporarias						
Con origen en el ejercicio	-	5.485.751,75	5.485.751,75	-	-	26.304.604,83
Base imponible (resultado fiscal)			**(5.536.957,03)**			-

	Cuenta de pérdidas y ganancias			Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto		
2013	**Aumentos**	**Disminuciones**	**Total**	**Aumentos**	**Disminuciones**	**Total**
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio						
Operaciones continuadas	(1.255.966,76)	-	(1.255.966,76)	12.609.261,83	-	12.609.261,83
	(1.255.966,76)	-	(1.255.966,76)	12.609.261,83	-	12.609.261,83
Impuesto sobre Sociedades						
Operaciones continuadas	-	538.271,47	(538.271,47)	-	-	-
	-	538.271,47	(538.271,47)	-	-	-
Saldo de ingresos y gastos antes de impuestos			**(1.794.238,23)**			**12.609.261,83**
Diferencias permanentes	-	-	-	-	-	-
Diferencias temporarias						
Con origen en el ejercicio	-	211.486,36	211.486,36	-	-	(12.609.261,83)
Base imponible (resultado fiscal)			**(1.582.751,87)**			-

La conciliación entre el gasto / (ingreso) por impuesto sobre beneficios y el resultado de multiplicar los tipos de gravámenes aplicables al total de ingresos y gastos reconocidos es la siguiente:

	Cuenta de pérdidas y ganancias	
	2014	**2013**
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio antes de impuestos	(11.022.708,78)	(1.794.238,23)
Carga impositiva teórica (tipo impositivo 30%)	(3.306.812,64)	(538.271,47)
Gastos no deducibles	-	-
Gastos por cambio de tipos	889.175,74	-
Gasto / (ingreso) impositivo efectivo	**(2.417.636,90)**	**(538.271,47)**

El cálculo del Impuesto sobre Sociedades a devolver es el siguiente:

	2014	**2013**
Cuota Impositiva	-	-
Retenciones y pagos a cuenta	386,09	1.530,90
Impuesto corriente pendiente de cobro ejercicios anteriores	1.530,90	6.050,57
Impuesto sobre Sociedades a devolver	**1.916,99**	**7.581,47**

La composición y movimiento del ejercicio de los activos por impuesto diferido es como sigue:

(euros)	**Saldo inicial**	**Impuesto ejercicio**	**Ajustes de valor**	**Cambio de Tipos**	**Saldo final**
2014					
Bases imponibles negativas	1.964.795,88	1.661.087,11	-	(604.313,83)	3.021.569,16
Gastos financieros pendientes deducción	63.445,91	1.645.725,54	-	(284.861,91)	1.424.309,54
Por valoración de derivados	8.282.445,86	-	7.891.381,45	(2.695.637,89)	13.478.189,42
	10.310.687,65	**3.306.812,65**	**7.891.381,45**	**(3.584.813,63)**	**17.924.068,12**
2013					
Bases imponibles negativas	1.489.970,31	474.825,57	-	-	1.964.795,88
Gastos financieros pendientes deducción	-	63.445,91	-	-	63.445,91
Por valoración de derivados	12.065.224,41	-	(3.782.778,55)	-	8.282.445,86
	13.555.194,72	**538.271,48**	**(3.782.778,55)**	**-**	**10.310.687,65**

La Ley Foral Navarra 24/1996 del Impuesto sobre Sociedades se ha modificado en el ejercicio 2014 modificando el tipo de gravamen general, que pasa del 30% actual al 25% en ejercicios posteriores. Como consecuencia de ello, la Sociedad ha ajustado los activos por impuesto diferido anteriores en función del tipo de gravamen vigente en la fecha estimada de reversión. El efecto de dicho ajuste ha supuesto un cargo en el patrimonio neto de 2.695.637,89 euros y un cargo en el gasto por impuesto sobre sociedades de 889.175,74 euros.

12. INGRESOS Y GASTOS

El detalle del importe neto de la cifra de negocio es el siguiente:

(Euros)	2014	2013
Segmentación por categorías de actividades		
Agua	5.098.994,89	4.740.874,78
Electricidad	5.453.305,30	10.723.726,58
	10.552.300,19	**15.464.601,36**

El Real Decreto-Ley 9/2013, de 12 de julio, por el que se adoptaban medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico, (en adelante, el "RDL 9/2013") articulaba una serie de medidas de amplio alcance destinadas a garantizar la estabilidad financiera del sistema eléctrico y continúa con el proceso de corrección del déficit tarifario del sector eléctrico iniciado por el Real Decreto-Ley 6/2009, de 30 de abril (BOE de 7 de mayo de 2009). La nueva norma entró en vigor el día 14 de julio de 2013. Este decreto derogaba en su articulado el Real Decreto 661/2007 de 25 de mayo, del Sector Eléctrico.

Con la publicación del Real Decreto-Ley 9/2013 de 12 de julio, por el que se adoptaron medidas urgentes para garantizar la estabilidad financiera del sector eléctrico, se anticiparon cambios en el modelo retributivo de las energías renovables. No obstante, el régimen retributivo establecido en el RDL 661/2007 y en el RDL 1578/2008 se aplicaría transitoriamente a las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial hasta que se aprobara otro nuevo Real Decreto y una vez que hubiera sido aprobado el referido Real Decreto, las instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos habrían de regularizar sus derechos de cobro u obligaciones de pago en conformidad de la aplicación de la nueva metodología, con efectos desde la entrada en vigor del RDL 9/2013 (14 julio de 2013).

A la vista de lo establecido en la Disposición Final 2ª del RDL 9/2013, debe señalarse que dicho RDL no establecía un nuevo régimen retributivo para las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial sino los principios concretos sobre los que se articularía dicho régimen en un posterior Real Decreto. El principal cambio consistió en que la retribución de las instalaciones de producción de energía eléctrica en régimen especial vendrá determinada por: (i) la venta de energía generada valorada a precio de mercado y (ii) una retribución específica compuesta por un término por unidad de potencia instalada que, en caso de resultar necesario, cubra los costes de inversión de una instalación tipo que no se recuperen en el mercado por la venta de energía, así como un término a la operación que cubra, en su caso, la diferencia entre los costes de explotación y los ingresos por la participación en el mercado de dicha instalación tipo.

La Sociedad recogía al cierre del ejercicio 2013 una provisión en su pasivo a corto plazo y como contrapartida la cuenta de ventas, por la diferencia: entre el valor de la producción a precios de mercado y el valor de la tarifa regulada desde la entrada en vigor del Real Decreto-Ley 9/2013 teniendo en cuenta la información contenida en la propuesta de Orden Ministerial publicada el 4 de febrero.

Finalmente, en el ejercicio 2014 ha sido publicado el Real Decreto 413/2014, de 6 de junio, por el que se regula la actividad de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos; así como la Orden IET/1045/2014, de 16 de junio, por la que se aprueban los parámetros retributivos de las instalaciones tipo aplicables a determinadas instalaciones de producción de energía eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, cogeneración y residuos. Las consecuencias de este cambio normativo que implica efectos retroactivos sobre los ingresos desde julio de 2013 hasta la aprobación del mismo, ya fueron estimadas y provisionadas en las cuentas anuales del ejercicio 2013, para los ingresos correspondientes a 2013, al aplicar la Sociedad al cierre de sus estados financieros la propuesta de Orden comentada con anterioridad y que en los aspectos más relevantes y que atañen a la Sociedad, coincide con la normativa finalmente aprobada.

El detalle de gastos de personal es el siguiente:

(Euros)	2014	2013
Sueldos y salarios	52.525,44	71.521,35
Seguridad social a cargo de la empresa	16.230,36	18.933,83
Dietas al Consejo de Administración	57.314,04	50.911,86
Otros gastos sociales	294,66	318,29
	126.364,50	**141.685,33**

El detalle de servicios exteriores y otros tributos es el siguiente:

(Euros)	2014	2013
Arrendamientos y cánones	2.208.170,98	1.861.194,93
Reparaciones y conservación	1.298.079,86	1.797.135,71
Servicios profesionales independientes	80.738,05	44.255,46
Primas de seguros	551.281,92	585.298,65
Servicios bancarios	16.348,41	24.639,40
Publicidad, propaganda y relaciones públicas	5.148,08	1.787,23
Suministros	61.497,51	65.725,57
Otros gastos varios	191.423,65	184.575,17
Otros tributos	414.945,83	787.632,66
	4.827.634,29	**5.352.244,78**

13. OTRA INFORMACIÓN

13.1 Administradores y alta dirección

El detalle de las remuneraciones devengadas por los miembros del Consejo de Administración y de la alta dirección de la Sociedad es el siguiente:

(Euros)	2014	2013
Administradores	57.314,04	50.911,86
Alta Dirección	-	18.343,62
	57.314,04	**69.255,48**

Durante la mayor parte del ejercicio 2014, las funciones de Alta Dirección han sido realizadas desde Aguas de las Cuencas de España, S.A.

La Sociedad no ha concedido ningún tipo de anticipo o crédito a los administradores ni a los miembros de la alta dirección, ni ha contraído ningún tipo de obligación alguna en materia de pensiones o seguros de vida.

En relación con el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

13.2 Estructura de personal

Las personas empleadas por la Sociedad distribuidas por categorías son las siguientes:

	Número de personas empleadas al final del ejercicio		
	Hombres	Mujeres	Promedio Total
2014			
Directores, Técnicos y similares	-	-	-
Administrativos y Auxiliares	1	1	2
	1	**1**	**2**
Consejeros	5	4	9
2013			
Directores, Técnicos y similares	-	-	-
Administrativos y Auxiliares	1	1	2
	1	**1**	**2**
Consejeros	5	4	9

13.3 Honorarios de auditoría

Los honorarios correspondientes a la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2014 han ascendido a 5.800 euros (5.800 euros en 2013). Los honorarios por otros trabajos de revisión distintos de la auditoría han ascendido en el ejercicio 2014 a 1.200 euros (1.200 euros en 2013).

13.4 Aspectos medioambientales

Todos los proyectos en ejecución o en licitación están aprobados por el Ministerio de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente y necesariamente en dicha aprobación se han contemplado las medidas de carácter ambiental.

Las medidas de carácter ambiental que se incluyen en los proyectos, son consideradas parte integrante de la obra e incluidas en los contratos de ejecución de obra, por este motivo, la Sociedad considera que no existen pasivos medioambientales susceptibles de cuantificación, diferentes a los ya mencionados.

14. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTES DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las políticas de gestión de riesgos de la Sociedad son establecidas por la Dirección, habiendo sido aprobadas por los Administradores. En base a estas políticas, el Departamento Financiero de la Sociedad ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad con instrumentos financieros. Estas políticas establecen que la Sociedad no puede realizar operaciones especulativas con derivados.

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

14.1 Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

Para gestionar el riesgo de crédito la Sociedad distingue entre los activos financieros originados por las actividades operativas y por las actividades de inversión.

Actividades operativas

Periódicamente se elabora un detalle con la antigüedad de cada uno de los saldos a cobrar, que sirve de base para gestionar su cobro. Las cuentas vencidas son reclamadas por el Departamento Financiero hasta que tienen una antigüedad superior a 6 meses, momento en el que se pasan a Asesoría Jurídica para su seguimiento y, en su caso, posterior reclamación por vía judicial.

Actividades de inversión

No se considera la existencia de un riesgo significativo, dado que todos los excedentes de tesorería, son gestionados a través productos de renta fija de alta seguridad.

14.2 Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio y otros riesgos de precio. La Sociedad entiende que no tiene exposición significativa a este tipo de riesgos.

14.3 Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. El objetivo de la Sociedad es mantener las disponibilidades líquidas necesarias. Las políticas de la Sociedad establecen los límites mínimos de liquidez que se deben mantener en todo momento.

15. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

El periodo medio de pago a proveedores durante el ejercicio ha sido de 55,84 días (55,13 días en 2013).

16. ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha poseído ni ha realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.

17. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DE EJERCICIO

El 18 de febrero de 2015 la Sociedad procedió a licitar mediante concurso abierto la Ejecución de las obras de la Ampliación de la Primera Fase del Canal de Navarra con un presupuesto de 38.911.339,27 euros (IVA no incluido).

CANAL DE NAVARRA, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

1. DATOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS DEL EJERCICIO 2014

Las principales magnitudes económicas del ejercicio 2014 en comparativa con el ejercicio anterior son las siguientes:

Producción Energía Eléctrica:

Central Hidroeléctrica	Producción (Mwh)		
	2014	2013	Δ (2014/2013)
Pie de Presa	90.489,10	138.193,00	-34,52%
Toma del Canal	11.814,55	4.719,91	150,31 %
Total	**102.303,65**	**142.912,91**	**-28,42 %**

Central Hidroeléctrica	Ingresos (Miles de €)		
	2014	2013	Δ (2014/2013)
Pie de Presa	4.837,50	10.518,02	-54,01%
Toma del Canal	615,80	205,71	199,35 %
Total	**5.453,31**	**10.723,73**	**-49,15 %**

Central Hidroeléctrica	Volumen turbinado (Hm^3)			Rendimiento (kwh/m^3)		
	2014	2013	Δ (2014/2013)	2014	2013	Δ (2014/2013)
Pie de Presa	436,75	652,35	-33,05%	0,2072	0,2118	-2,17 %
Toma del Canal	117,85	50,23	134,62 %	0,1002	0,0940	6,60%
Total	**554,60**	**702,58**	**-21,06 %**			

Aportaciones Presa de Itoiz	695,46	885,73	-21,48%

Se comprueba una disminución de la producción de la Central de Pie de Presa a causa de las menores aportaciones a la Presa de Itoiz.

Este decremento junto con la derogación del RD 661/2007 de 25 de mayo y la entrada en vigor para todo el ejercicio (en 2013 afectó a partir de julio) de la normativa que regula la actividad de producción eléctrica a partir de fuentes renovables, explican el descenso de los ingresos por la venta de energía eléctrica.

Este ejercicio es el primero en que la Central Hidroeléctrica de Toma del Canal ha estado plenamente operativa.

Riego y Abastecimiento:

	2014	2013	Δ (2014/2013)
Has d. p. r	22.445,07	22.411,88	0,15%
Consumo Riego (Hm^3)	90.296,53	76.004,67	18,80%
Consumo Abastecimiento (Hm^3)	2.187,34	2.201,08	-0,62 %
Ingresos Riego (Miles de €)	4.032,10	3.670,35	9,86 %
Ingresos Abastecimiento (Miles de €)	1.066,90	1.070,53	-0,34%
Total	5.098,99	4.740,87	7,55%

El incremento de los ingresos por venta de agua es debido al aumento en el consumo para riego.

Con fecha 14 de diciembre de 2014, la Junta General acordó el aumento de capital social de la entidad en 21.353.956,36 euros, que ha sido suscrito en su totalidad, quedando pendiente de desembolsar a 31 de diciembre de 2014 4.270.190,26 euros por parte de la Corporación Pública Empresarial de Navarra. La parte pendiente será desembolsada en el ejercicio 2015.

El Capital Social de la Social de la Sociedad asciende a 31 de diciembre de 2014 a 341.891.686,32 euros frente a los 320.537.729,96 euros del cierre de 2013.

2. PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

El periodo medio de pago a proveedores durante el ejercicio ha sido de 55,84 días (55,13 días en 2013).

3. ACTIVIDADES EN MATERIA DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

La sociedad no ha desarrollado actividades de investigación y desarrollo en en el ejercicio.

4. ACCIONES PROPIAS

La sociedad no ha poseído ni ha realizado operaciones con acciones propias durante el ejercicio.

5. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTES DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las políticas de gestión de riesgo de la Sociedad son establecidos por la Dirección, habiendo sido aprobadas por los Administradores. En base a estas políticas, el Departamento Financiero de la Sociedad ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad con instrumentos financieros. Estas políticas establecen que la Sociedad no puede realizar operaciones especulativas con derivados.

La actividad con instrumentos financieros expone a la Sociedad al riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad, es decir, por la posibilidad e no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

Para gestionar el riesgo de crédito la Sociedad distingue entre los activos financieros originados por las actividades operativas y por las actividades de inversión.

Actividades operativas

Periódicamente se elabora un detalle con la antigüedad de cada uno de los saldos a cobrar, que sirve de base para gestionar su cobro. Las cuentas vencidas son reclamadas por el Departamento Financiero hasta que tienen una antigüedad superior a 6 meses, momento en el que se pasan a Asesoría Jurídica para su seguimiento y, en su caso posterior reclamación por vía judicial.

Actividades de inversión

No se considera la existencia de un riesgo significativo, dado que todos los excedentes de tesorería, son gestionados a través de productos de renta fija de alta seguridad.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio y otros riesgos de precio. La Sociedad entiende que no tiene exposición significativa a este tipo de riesgos.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquido, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. El objetivo de la Sociedad es mantener las disponibilidades liquidas necesarias. Las políticas de la Sociedad establecen los límites mínimos de liquidez que se deben de mantener en todo momento.

6. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

El 18 de febrero de 2015 la Sociedad procedió a licitar mediante concurso abierto la Ejecución de las obras de la Ampliación de la Primera Fase del Canal de Navarra con un presupuesto de 38.911.339,27 euros (IVA no incluido).

Las presentes Cuentas Anuales y el Informe de Gestión del ejercicio 2014, quedan formuladas en 28 folios numerados correlativamente del 1 al 28, incluido éste, y firmadas por la totalidad de los administradores de la Sociedad, en Zaragoza, el 25 de marzo de 2015.

D. José Javier Esparza Abaurrea
N.I.F. 72671890D

Ausente

D. Miguel Ángel Horta Sicilia
N.I.F. 13058421X

Dª. Maj-Britt Larka Abellán
N.I.F. 2621568M

D. Ildefonso Sebastián Labayen
N.I.F. 15851495X

Dª. Raquel Orts Nebot
N.I.F. 20008271L

D. Javier Rueda Vázquez
N.I.F. 33861700L

Dª Liana Ardiles López
N.I.F. 50791176W

Dª. Lourdes Goicoechea Zubelzu
N.I.F. 15850590W

D. Carlos Manuel Escartín Hernández
N.I.F. 17848357N