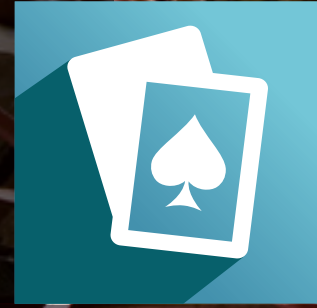


05



Oportunidades y riesgos



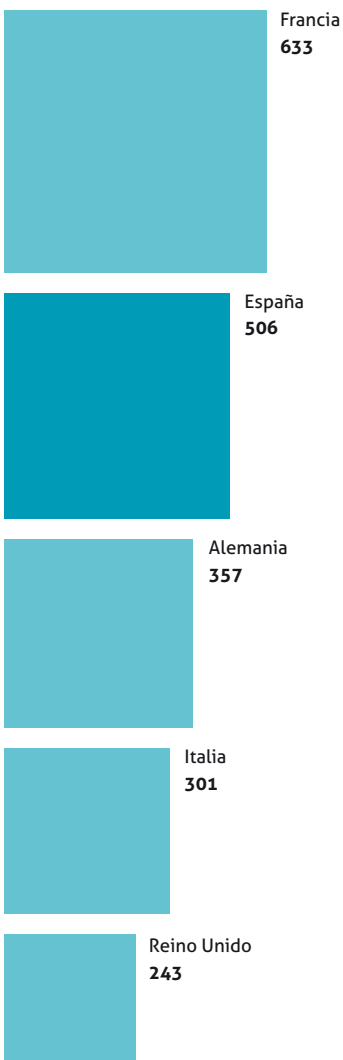
5.1 Oportunidades

Las singularidades de España en superficie y población precisan un ratio Inversión/PIB superior a la media de la UE. Un ratio anual de 1.500 euros de inversión por km² y millón de habitantes implica

que el esfuerzo inversor de España sobre el PIB tendría que ser superior en 1,6 puntos con respecto a Alemania; 1,5 p en el caso de Italia; 1,1 p y 0,3 p en los de Reino Unido y Francia.

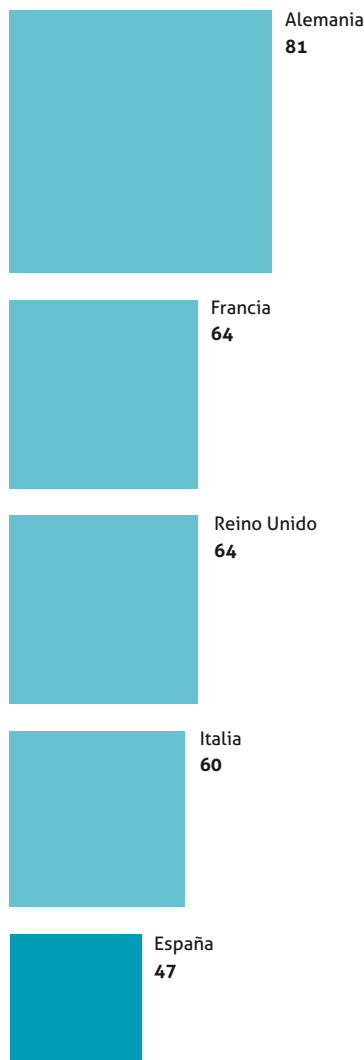
SUPERFICIE

(Miles km²)



POBLACIÓN

(Millones de habitantes)





En un entorno difícil, diversos sectores en los que actúa decididamente nuestro Grupo, presentan claras oportunidades de desarrollo para el futuro inmediato, en base a diferentes planes de inversión previstos:

- Mercados emergentes doblando su volumen de construcción hasta 2020.
- Plan de renovación de infraestructuras de transporte en EEUU (476Bn\$ de inversión en 2013-2019).
- Programas de inversiones en construcción industrial, especialmente en Latinoamérica, e.g. Brasil y Mexico.
- Restricciones al vertido en la UE (-65% vertidos para 2016 vs 1995 - EU Landfill Directive).
- Necesidad de infraestructuras en el sector de tratamiento de residuos.
- Creciente demanda de gestión integral del agua en zonas con tensiones hídricas, especialmente en Latinoamérica, y Middle East and North Africa, Oriente Medio y Norte de África.
- Crecimientos urbanos en países emergentes implicando necesidad de elevadas inversiones en infraestructuras hidráulicas.

Construcción-Obra civil-infraestructuras

Desde el punto de vista doméstico se presentan oportunidades en el medio plazo de la mano de los proyectos de Colaboración Público-Privada, en sectores como el ciclo integral del agua, el transporte ferroviario de mercancías, el transporte ferroviario de viajeros en cercanías o la red de puertos. Además un posible cambio en el modelo de uso de las infraestructuras que pasaría por un incremento de la tarificación por uso y de un menor peso de la red libre.

En el sector exterior, la contratación y facturación alcanzó en 2013 un 1,6% sobre el PIB respectivamente. El peso de la contratación en América del Norte, Central y del Sur, con cerca del 50% sobre el total, constituyó el primer mercado de generación de nuevo negocio, seguido de Europa.

Construcción industrial-energía

Tanto los procesos vinculados al ciclo integral del agua, como la construcción vinculada a procesos industriales, representan claras oportunidades de crecimiento para el sector. En el primero de los casos, la escasez de agua y la baja calidad de las mismas, tradicionalmente vinculadas a los países con escaso desarrollo o en vías de crecimiento, suponen oportunidades para aquellas compañías con la suficiente capacidad técnica para acometer procesos de mejora, distribución, desalación, limpieza o depuración.



En el segundo de los casos, el mundo de la energía está sometido a cambios interesantes en un futuro inmediato. El mapa energético mundial se está reconfigurando como consecuencia del resurgimiento de la producción de petróleo y gas en algunos países, del menor uso de la energía nuclear y del crecimiento más acelerado de energías eólicas y solar. La sostenibilidad de los sistemas energéticos y su eficiencia, las interacciones entre los diferentes combustibles, la seguridad y el coste de los mismos, su transporte y comercialización, representan oportunidades para las empresas del sector.

La demanda sostenida de combustibles y el objetivo de acceso universal a la energía, junto con la necesidad de recursos hídricos asociados a la generación energética, dibujan un escenario de alta demanda de infraestructuras industriales para los próximos años.

Gestión de infraestructuras

España ocupa un lugar destacado a nivel mundial en la Gestión de infraestructuras. Si clasificamos las concesionarias por capital invertido, cinco de las diez primeras concesionarias del mundo son españolas. En ese ranking, Sacyr ocupa el séptimo lugar. La demanda de infraestructuras via proyectos "greenfield" en países emergentes y en vías de desarrollo ha sido una constante hasta 2013 y las previsiones para los próximos ejercicios apuntan el mantenimiento de esa demanda.

POSICIÓN	EMPRESA	PAÍS	INVERSIÓN TOTAL* (MILLONES \$)
1	Ferrovial (Cintra)	España	73,500
2	ACS (Hochtief + Iridium)	España	72,000
3	VINCI	Francia	70,700
4	Macquarie	Australia	84,200
5	Bouygues	Francia	38,600
6	Egis Projects	Francia	26,600
7	Sacyr	España	21,800
8	Global Vía (FCC+Bankia)	España	19,400
9	OHL	España	18,200
10	John Laing	Reino Unido	21,400

* Valor agregado de todos los proyectos PPP de transporte de una empresa desde 1985.
Fuente: Public Works Financing (Octubre 2013).



Patrimonio en Renta

Para aquellas compañías que no están afectadas por tasas de desocupación relevantes y que han sabido mantener una cartera de clientes fiel y con contratos ajustados en términos de precio y calidad, el futuro de este negocio arroja algunos vectores interesantes como potenciales oportunidades.

En el mercado de oficinas se preveen movimientos de grandes corporaciones que todavía no han reagrupado sus diferentes dependencias, buscando además ajustes en el precio de las rentas para los mercados de Madrid y Barcelona.

En el área industrial y logística, España será una oportunidad como plataforma para otros mercados internacionales y para todo tipo de distribuidores orientados al comercio electrónico que necesiten fuertes centros de distribución.

Finalmente y desde el punto de vista hotelero, existe un creciente interés por parte de operadores nacionales e internacionales por la ubicación en grandes ciudades, siempre que se trate de las mejores localizaciones. Adicionalmente, la liberalización de activos inmobiliarios por parte de las diferentes administraciones públicas, podrían aportar procesos de reconversión hacia este tipo de activos, de la mano de mejores rentabilidades y maximización del valor del propio activo.



Edificio de oficinas
C/ Juan de Mariana, 17
Madrid, España.



5.2 Riesgos

Sacyr se encuentra expuesto a una serie de riesgos e incertidumbres. Entre los riesgos financieros cabe destacarse:

Riesgo de crédito: Este tipo de riesgo es prácticamente inexistente en las áreas de Construcción, Concesiones de Infraestructuras y Servicios de nuestro Grupo, ya que gran parte de los ingresos de las mismas, provienen directamente de las Administraciones Estatales, Autonómicas y Locales de nuestro país, así como de las de los otros mercados geográficos donde opera el Grupo Sacyr. Dichas Administraciones realizan sus pagos de forma puntual, conforme a las condiciones estipuladas en los respectivos contratos firmados con ellas, disfrutando, todas ellas, de excelentes calificaciones crediticias.

En el resto de áreas, Patrimonio en Renta y Promoción de Viviendas, los riesgos crediticios también son mínimos, al requerirse, en el caso de la primera, garantías financieras adicionales por parte de los arrendatarios antes de la formalización de los contratos, y realizándose la facturación, en el caso de la segunda, mediante anticipos de clientes durante la construcción de las viviendas, un 30%, y exigiéndose, el 70% restante, en el momento de la escrituración. De ocasionarse algún impago se produciría la rescisión del contrato y, por ello, la paralización en la entrega del inmueble. Por todo lo anteriormente expuesto, el Grupo no tiene un riesgo de crédito debido a la elevada solvencia de sus clientes y al reducido periodo de cobro negociado con éstos.

Riesgo de liquidez: El riesgo de liquidez, existente en las distintas áreas del Grupo, es prácticamente nulo como consecuencia de la naturaleza y características de los cobros y pagos de los mismos. En el caso de las concesiones de infraestructuras, y de los proyectos de energía, los mismos proyectos garantizan, y autofinancian sus inversiones, con el "cash-flow" generado por los mismos. En el caso de la actividad de construcción, el Grupo garantiza sus niveles de liquidez mediante la contratación de líneas de crédito. En cuanto al sector de patrimonio en renta, la liquidez viene proporcionada por la naturaleza de las inversiones realizadas y el alto grado de ocupación existente a la fecha. Respecto al área de promoción, la estructura de la financiación de la actividad promotora mitiga el riesgo de liquidez existente, ya que las compras de suelo se financian mediante la contratación de préstamos bilaterales a largo plazo. Antes de la construcción efectiva de las viviendas, estos préstamos bilaterales se transforman en hipotecarios que financian la construcción de las mismas. En último lugar, estos préstamos son transferidos, mediante subrogación, al cliente final.

En el caso de producirse excesos de tesorería puntuales, en todas las áreas del Grupo, y siempre que la mejor gestión financiera así lo indique, se realizarán inversiones financieras temporales en depósitos de máxima liquidez y sin riesgo.



Riesgos de mercado: Los principales riesgos de este tipo a los que se enfrenta el Grupo son:

- **Riesgos de tipo de interés:** Es el principal riesgo al que se encuentra expuesto el Grupo, como consecuencia de la deuda que mantiene con las entidades financieras que se han detallado en la memoria. Una gran parte de dicha deuda es a tipo de interés fijo, como consecuencia de la utilización de instrumentos financieros de cobertura, como permutas financieras de intereses ("swaps"), que permiten reducir la exposición de los negocios ante evoluciones alcistas de los tipos de interés.
- **Riesgos de tipo de cambio:** La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro. Debido a la fuerte expansión geográfica que está experimentando el Grupo en los últimos años, en el futuro pueden presentarse situaciones de exposición al riesgo de tipo de cambio frente a monedas extranjeras, por lo que llegado el caso se contemplará la mejor solución para minimizar este riesgo mediante la contratación de instrumentos de cobertura, siempre dentro del cauce establecido por los criterios corporativos.

Otros riesgos de mercado, a los que se encuentra también sometido el grupo son:

- **Ralentización del sector inmobiliario:** El sector inmobiliario continúa, durante un ejercicio más, ralentizado como consecuencia de la desaceleración experimentada en la demanda, y al endurecimiento de las condiciones hipotecarias. No obstante, el área de Promoción de nuestro Grupo cuenta, a 31 de diciembre de 2013, con 11,26 millones de euros de preventas.
- **Riesgo de expansión del negocio a otros países:** Existente debido a la continua expansión de nuestro Grupo a otros mercados. Siempre se realiza un análisis exhaustivo y pormenorizado de los países objetivos de acometer nuevas inversiones, y que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno.
- **Riesgos regulatorios:** Las sociedades del Grupo de Sacyr están sujetas al cumplimiento de las distintas normativas existentes, tanto generales como específicas, que les afectan (normativa jurídica, contable, medioambiental, laboral, fiscal, de protección de datos, etc.), pudiendo afectar, de manera positiva o negativa, los distintos cambios regulatorios que puedan realizarse en un futuro.

Otros riesgos a los que se encuentra sometido el Grupo son los medioambientales, aquellos que potencialmente se pueden ocasionar en el trabajo o por riesgos laborales y los de pérdida de bienes.