INFORME ANUAL

2014

EMPRESA NAVIERA ELCANO, S.A.

EMPRESA NAVIERA ELCANO S.A. - INFORME ANUAL 2014

INFORME ANUAL

2014

EMPRESA NAVIERA ELCANO, S.A.

INFORME ANUAL

2014

EMPRESA NAVIERA ELCANO, S.A.

El presente documento constituye un extracto de las Cuentas Anuales Consolidadadas a 31 de diciembre de 2014 de la Empresa Naviera Elcano S.A. y sociedades dependientes, formulada por los administradores y aprobada por la Junta General de la Sociedad, cuyo texto íntegro podrá ser examinado en el Registro Mercantil de Madrid.

ÍNDICE

- Consejo de administración de la Empresa Naviera Elcano S.A. a 31-12-2014 7
- Carta a los accionistas..... 9
- Flota del Grupo Elcano 31-12-2014..... 10

1. Panorama general de la economía y del transporte marítimo internacional 12
2. Actuaciones y desarrollo estratégico 2014..... 18
3. Evolución de los parámetros financieros básicos 20
4. Actividad de la flota 22
5. Personal..... 24

- Cuentas anuales consolidadas 27
- Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas..... 67

FORTE DE SAO JOSE

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE LA EMPRESA NAVIERA ELCANO, S.A. A 31.12.2014

Presidente

D. José Silveira Cañizares

Consejero Delegado

D. Juan M. Cordeiro Rodríguez

Vocales

D. Juan Manuel Arana Arechabala

Dª Rosario Martín Alonso

D. Constantino Méndez Martínez

D. Julio Cesar Silveira Martín

Inversiones Ahorro 2000, S.A (representada por D. Juan Manuel Gutiérrez Oís)

Secretario (no Consejero)

D. Jesús Rayón Gutiérrez

Vicesecretario (no Consejero)

D. Máximo Gutiérrez Hurtado

NO SMOKING
SWL 628KN

CARTA A LOS ACCIONISTAS

El ejercicio de 2014, que ahora presentamos, ha significado una continuación del proceso de reestructuración de nuestra flota iniciado en el año 2012, que ha supuesto la desinversión de buques antiguos, técnicamente obsoletos y económicamente ineficientes. Esta actuación, que se ha producido en una situación difícil de mercado como la que se vivió el año pasado y que todavía se mantiene en el actual, especialmente en carga seca, se enmarca en el ámbito de nuestro posicionamiento estratégico y la hemos considerado como necesaria para mejorar nuestra competitividad en el futuro.

La venta de estas unidades no ha supuesto en modo alguna una reducción de nuestra dimensión, antes al contrario, porque ha venido acompañada de un duro esfuerzo inversor, que se ha materializado en la contratación de siete nuevos buques, vinculados a contratos a largo plazo con nuestros clientes. Estos buques están actualmente en construcción, y tenemos vocación de continuar y aumentar su número con nuevos e ilusionantes proyectos en los que estamos involucrados.

Este penoso esfuerzo financiero no debe resultar baldío, sino que contribuirá decisivamente a aumentar nuestra base de negocio y a configurar una flota diversificada, moderna y altamente competitiva, basada en buques "eco-type", ecológica y económicamente eficientes, que incorporan los más recientes desarrollos de la ingeniería naval en cuanto a mejora de sus características operativas y protección medioambiental. Estos nuevos buques, que se incorporarán pronto a nuestra flota, van a contribuir decisivamente a fortalecer nuestra relación con clientes tradicionales y a intensificar nuestra presencia en sectores tecnológicamente punteros, con una gran exigencia operativa.

Estoy convencido de que todo ello nos aportará una mayor competitividad y eficiencia, y nos permitirá sin duda dar un salto cuantitativo y cualitativo, afianzándonos como un armador eficiente y consolidándonos como un socio fiable para nuestros clientes.

Soy plenamente consciente de que nada de lo anterior se podría llevar a cabo sin el apoyo, el sacrificio y el esfuerzo de accionistas, directivos y trabajadores, a quienes quiero expresar mi más sincero agradecimiento y reiterarles mi convicción de que estamos sentando las bases de un futuro próspero para nuestra compañía.

José Silveira Cañizares
Presidente

FLOTA GRUPO ELCANO

LAURIA SHIPPING, S.A. (Madeira)

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
"Castillo de Catoira"	Bulkcarrier	173.586	2005
"Castillo de Valverde"	Bulkcarrier	173.764	2005
"Castillo de Maceda"	Chemical/Product	15.500	2007
"Castillo de Herrera"	Chemical/Product	15.500	2008
"Castillo de Plasencia"	Chemical/Tanker	12.219	1988

EMPRESA DE NAVEGAÇAO ELCANO, S.A. (Brasil)

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
"Forte de São Luis"	LPG Carrier	7.866	2000
"Forte de São Marcos"	LPG Carrier	8.688	2003
"Forte de Copacabana"	LPG Carrier	8.688	2004
"Forte de São Felipe"	Bulkcarrier	83.486	2012
"Forte de São Jose"	Bulkcarrier	78.000	2013

ELCANO PRODUCT TANKERS 1, S.A.U. (España)

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
"Castillo de Monterreal"	Product/Tanker	29.950	2002

ELCANO PRODUCT TANKERS 2, S.A.U. (España)

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
"Castillo de Trujillo"	Product/Tanker	30.583	2004

EMPRESA PETROLERA ATLÁNTICA, S.A. (ENPASA) (Argentina)

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
"Recoleta"	Oil Tanker	69.950	2005
"Caleta Rosario"	Chemical/Product	15.500	2004

ELCANO GAS TRANSPORT, S.A.U. (España)

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
"Castillo de Villalba"	LNG	138.000 m^3	2003

JOFRE SHIPPING LTD (Malta)

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
"Castillo de Santisteban"	LNG	173.600 m^3	2010

OJEDA SHIPPING LTD (Malta)

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
"Castillo de Pambre"	Asphalt Carrier	8.447	2013

EN CONSTRUCCIÓN

Nombre	Tipo de buque	TPM	Año
TBN 1	Bulkcarrier	120.000	2015
TBN 2	Bulkcarrier	120.000	2015
TBN 3	LNG	178.000 m^3	2017
TBN 4	LNG	178.000 m^3	2017
TBN 5	Bulkcarrier	121.000	2017
TBN 6	Bulkcarrier	121.000	2017
TBN 7	Chemical/Product	13.000	2016

1 PANORAMA GENERAL DE LA ECONOMÍA Y EL TRANSPORTE MARÍTIMO INTERNACIONAL

Al igual que sucedió en los tres últimos años, el crecimiento de la economía mundial durante 2014 fue algo decepcionante y por debajo de las previsiones. Globalmente, la economía de los países desarrollados sigue recuperándose más lentamente de lo deseado de las consecuencias de la crisis financiera, mientras que las economías emergentes han mostrado un menor dinamismo.

El final del año 2013 hizo pronosticar una senda de aceleración de la economía y el comercio mundial. Sin embargo estas expectativas no han llegado a cumplirse, llegando a una cifra de crecimiento en el entorno del 2,6%, muy cercana a la registrada en el año anterior.

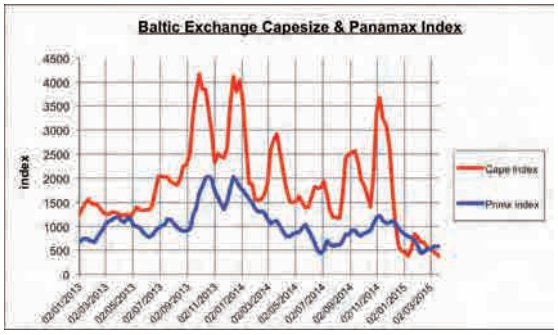
Una gran responsabilidad del mal comportamiento de la economía mundial lo han tenido las economías de la Zona Euro y Japón, que siguen sin sacudirse el lastre de la crisis. En el capítulo negativo también son resaltables países emergentes tan significativos como Rusia o Brasil, que tuvieron una evolución negativa principalmente por la bajada de precios de materias primas y por mostrar rigideces que demandan urgentes reformas estructurales de sus economías.

Por otra parte, se ha producido una significativa divergencia en la evolución de las economías desarrolladas, destacando el crecimiento de Estados Unidos y Reino Unido, donde sus políticas monetarias más intensivas, junto con su mayor flexibilidad y dinamismo, parecen haber surtido un efecto positivo.

Por su parte China continuó con su suave y controlada desaceleración. Atrás quedaron décadas con crecimiento superior al 10% anual y parece que los dirigentes del país están consiguiendo fijar el crecimiento en el entorno del 7% anual.

Este bajo crecimiento ha tenido su reflejo en la evolución del comercio mundial, que ha registrado un crecimiento, también en línea con los años inmediatamente anteriores, ligeramente por encima del 2%. Para nuestra industria de transporte marítimo este es sin duda el dato más representativo. El mal comportamiento de los mercados de transporte marítimo, se debe no solo al débil crecimiento de la demanda, sino especialmente al exceso de oferta en casi todos sus sectores.

Muy representativo de la debilidad del mercado de transporte marítimo de carga seca, es el dato de que el índice más representativo del sector, el "Baltic Dry Index" está en los niveles históricamente más bajos de los últimos 20 años.



Por su parte el mercado de carga líquida, especialmente los grandes tamaños, ha vivido una significativa recuperación como consecuencia de la importante bajada del precio del petróleo,

no sólo por el aumento de la demanda de transporte, sino también por el uso de grandes buques como almacenamiento temporal de crudo.

Por último, el transporte de contenedores continúa con un mercado a bajos niveles.

Las perspectivas para el año 2015 vuelven a ser mas optimistas que para el año anterior. Un entorno global a medio plazo con precios bajos de materias primas y tipos de interés bajos favorecen una previsión más alcista. Si la Europa del Euro y Japón consiguen sumarse a la senda de crecimiento de Estado Unidos y Reino Unido y los países emergentes consiguen aumentar sus exportaciones, estabilizando la devaluación de sus monedas, el comercio mundial podrá crecer consistentemente y por tanto el transporte marítimo verá aumentar significativamente su demanda.

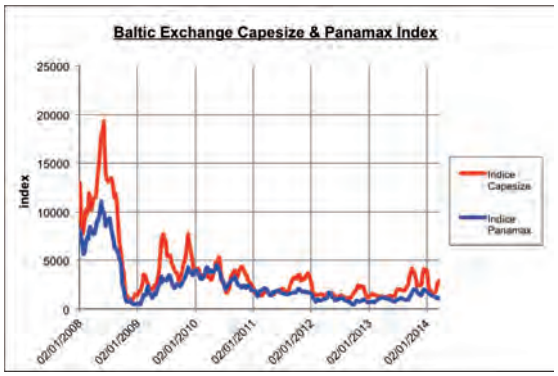
Como riesgos cabe destacar los geopolíticos, imprevisibles pero siempre presentes, y la falta de éxito de las políticas estimuladoras para Europa y Japón, y de ajustes estructurales para los países de renta media y en desarrollo.

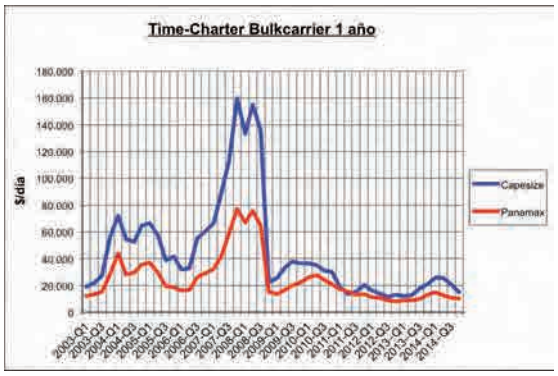
Para el transporte marítimo se espera que la mejora de la demanda, consecuencia del previsible incremento del comercio mundial, junto con una moderación del crecimiento de la oferta, permita por fin volver a un mercado con mejores rendimientos.

1.1 EL MERCADO DE CARGA SECA

A pesar de las predicciones que apuntaban a que 2014 iba a ser el año de la recuperación, la carga seca se comportó de media algo peor que en 2013. Aunque se estimaba un aumento en la demanda de en torno al 4 %, la caída de las importaciones chinas de carbón, bauxita y níquel lo impidieron y la realidad es que la demanda bajó en un 1%. Siendo mayor esta caída en la flota panamax.

El valor de los buques siguió la tendencia general del mercado, con una caída general de precios. La caída fue mayor en los mercados de segunda mano mientras que los precios de nueva construcción así como los buques capesize más modernos se mantuvieron firmes respecto a los valores de 2013.





Las entregas de nuevas unidades durante 2014 llegaron a 47 millones de toneladas de peso muerto, 13 millones menos de lo estimado a principio de año, incrementándose la flota mundial en un 5%. En cuanto a la contratación de nuevas unidades, aunque se mantuvo muy fuerte durante los primeros meses del año, sufrió luego una bajada por la falta de respuesta del mercado de fletes. De todos modos, 67 millones de toneladas de peso muerto fueron contratadas a lo largo del año, llevando a un aumento del número total de pedidos hasta un 20% por encima de la flota existente.

Los pronósticos para el año 2015 son de un aumento de demanda mundial de acero de hasta un 3% (aunque el aumento de la demanda china será sólo del 1%). Será crítico para el aumento de la demanda, especialmente para la flota

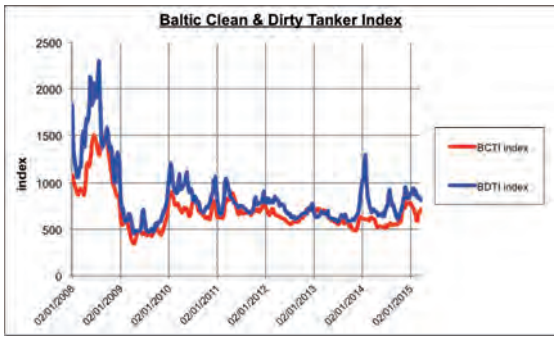
Capesize, el requerimiento de importación de mineral de hierro por parte de China. El aumento de sus importaciones durante el año pasado, unido al aumento de la producción local, han llevado a unos stocks de producto históricamente altos. Además, es posible que el gobierno chino siga manteniendo las subvenciones a las costosas minas locales, lo cual reduciría sus importaciones. Por otra parte, su importación de carbón depende de factores medioambientales que podrían obligarles a buscar formas alternativas de energía, así como a la capacidad hidrográfica del país, que depende del volumen de las lluvias. Ambos factores influirían negativamente en el aumento de sus importaciones. El aumento potencial de transporte de carbón viene, en cambio, del aumento de demanda de India. La expansión, tanto en la fabricación de acero como en la generación de energía, está muy por encima del aumento de su capacidad de producción local.

Deducimos, por lo tanto, que aunque se prevé un aumento en la demanda de transporte, éste será moderado. El factor decisivo para mover el mercado en uno u otro sentido será el rumbo que tomen las difícilmente previsibles oscilaciones de la demanda china y que se confirme la positiva evolución del desarrollo industrial indio.

1.2 MERCADO DE CARGA LÍQUIDA

El mercado de buques petroleros en 2014 tuvo un comportamiento muy similar al del año 2013, con una demanda a la baja la mayor parte del año hasta que en el último trimestre se produjo una importante subida, más pronunciada que en 2013 y que afectó fundamentalmente a los tamaños grandes, los VLCCs y Suezmaxes, aunque también a los tanques de productos.

A la hora de explicar la subida de fletes de finales del 2014, la bajada en el precio del crudo fue el factor más decisivo. A finales de junio el barril de Brent se cotizaba a US$ 115 por barril y desde julio no dejó de bajar hasta cerrar el año en niveles de US$ 59 por barril.



La evolución en el precio a la baja del crudo es una consecuencia directa del aumento de la producción en Estados Unidos de petróleo no convencional a partir de esquistos bituminosos. Este hecho, junto con la decisión de los grandes productores de la OPEP, de mantener cuotas de mercado a pesar del exceso de oferta de crudo, ha sido el desencadenante de la bajada tan drástica de precios.

Se estima que el volumen de crudo transportado en 2014 se redujo en un 1%. No obstante, el incremento en un 3% de la distancia media de transporte, consecuencia de las mayores importaciones a Estados Unidos desde Golfo Pérsico y al incremento en el número de cargas que se están moviendo desde Brasil y el Golfo de Guinea a China e India se reflejó en una subida del 2% de la demanda en toneladas-milla, cuando en 2013 este ratio había permanecido estable.

El aumento de las toneladas-milla, la menor productividad de la flota y durante el último trimestre del año el incremento de la demanda de buques VLCC destinados al almacenamiento a flote ante las expectativas de subida de precio del crudo, fueron las causas de la fuerte recuperación del mercado.

Este comportamiento positivo, teniendo en cuenta que el entorno económico internacional, con la excepción de Estados Unidos, no ha sido nada favorable, nos permite ser optimistas con relación al año 2015.

La oferta de flota aumentó solamente

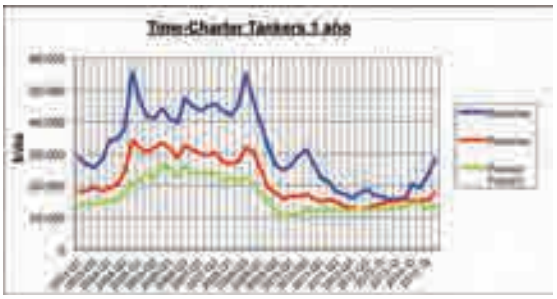
un 2% en 2014. Se entregaron 16 millones de toneladas de peso muerto, un descenso del 25% sobre el tonelaje entregado en 2013, bajada especialmente concentrada en el segmento de petroleros Suexmax. Únicamente en el segmento de los tanques de producto se registró un aumento importante del 4%, especialmente como consecuencia del aumento del 8% en los petroleros de producto de tamaño medio.

Los buques encargados en 2014 se redujeron en un tercio, a pesar de la mejora en niveles en la última parte del año. El interés se centró más en la adquisición de buques de segunda mano que pudieran beneficiarse a corto plazo del mejor nivel de mercado que en la contratación de nuevas construcciones. El precio de los buques de segunda mano subió un 30% en 2014; hay que matizar que los incrementos de precio se concentraron en buques modernos mientras que los buques antiguos apenas subieron.

Los precios de nuevas construcciones apenas subieron ligeramente al concentrarse el interés de los inversores en buques de segunda mano.

Desde el punto de vista de ingresos, el bajo incremento del 2% en la flota, unido al arriba mencionado factor de las toneladas-millas, permitió que el ratio de utilización de la flota pasara de un 83% en 2013 al 85% en 2014, la tasa más elevada desde 2010.

Los rendimientos medios conseguidos en 2014 por la flota de buques tanques fue un 44% más alto que los de 2013. Destaca por encima de todos los segmentos la flota Suezmax, que superó en un 84% los rendimientos diarios de 2013.



La previsión para 2015 es optimista dado el escenario de precios bajos que está estimulando la demanda, las políticas de almacenamiento a flote, el aumento de compras para incrementar existencias y un crecimiento esperado de la flota muy moderado, inferior al 2%.

1.3 MERCADO DE GAS NATURAL LICUADO

Durante 2014 la oferta en el mercado de transporte de Gas Natural Licuado (GNL) continuó creciendo claramente por encima de la demanda. Esta evolución no influye en los niveles de contratos a largo plazo, pero ha impulsado a una significativa reducción de los niveles de fletamento a corto plazo.

La demanda creció apenas un 2,5 %. La reducción de la distancia media de transporte redujo el efecto de la entrada en funcionamiento de 3 nuevas terminales.

Por su parte la oferta creció el doble de porcentaje debido, por una parte, a la entrada en servicio de 30 nuevos buques frente a sólo 4 que fueron retirados del servicio, y por el aumento de la eficiencia de la flota existente al aumentar su velocidad debido al menor coste de los combustibles.

Para el 2015 está previsto un considerable incremento de la demanda, de aproximadamente el doble del producido el pasado año, basado en la puesta en funcionamiento de al menos 5 nuevas plantas. Sin embargo, se espera que la oferta siga creciendo por encima de la demanda, aunque sólo ligeramente.

FORTE DE SAO JOSE
PANAMA
IMO 8512033

2 ACTUACIONES Y DESARROLLO ESTRATÉGICO

2.1. ACTUACIONES DE LA FLOTA PANAMAX

Durante 2014 se llevó a cabo la venta de las unidades Panamax de 20 años "Castillo de Vigo" y "Castillo de San Pedro" mientras que, a la vista del mercado a la baja, se están analizando oportunidades de inversión en nuevas unidades Kamsarmax que incorporen los últimos avances técnicos.

Las unidades "Forte de São Jose" y "Forte de São Felipe" continúan cumpliendo sus compromisos de largo plazo, bajo bandera brasileña, con óptimos niveles de efectividad.

2.2. ACTUACIONES DE LA FLOTA CAPESIZE

La flota Capesize de Elcano continuó siendo empleada en los Contratos de Transporte a plazo, siempre en rutas en las que maximizan el beneficio. A final de 2014, aprovechando un repunte en el mercado spot y la óptima posición, el buque "Castillo de Catoira" fue cerrado para una carga a China desde el Mar Negro, posicionando el buque para su próxima varada. Los compromisos de transporte adquiridos por Elcano fueron cubiertos optimizando los viajes con buques propios y los fletados en mercado, asegurando el mayor rendimiento posible de los contratos.

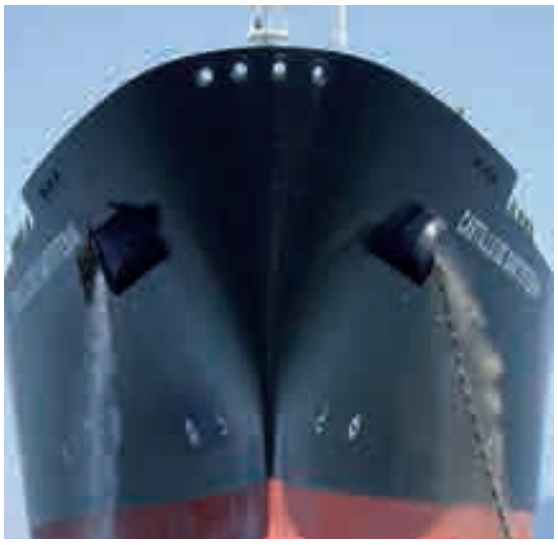
En 2014 se ha contratado la construcción de 2 nuevos buques de carga seca de 121.000 toneladas de peso muerto, para el transporte de mineral de hierro en régimen de tráfico de cabotaje en Brasil, por un período de 25 años. Los buques tienen prevista su entrada en operación a mediados de 2017.

2.3. ACTUACIONES EN BUQUES PETROLEROS

El "Castillo de Monterreal" continúa su actividad en el tráfico de cabotaje argentino, esperando que permanezca allí hasta la finalización del próximo invierno austral.

En relación con su buque gemelo, el "Castillo de Trujillo", se han iniciado a finales de 2014 las negociaciones de renovación con su actual fletador que esperamos concluyan con éxito a principios de 2015, aumentando así considerablemente su periodo de fletamento.

La operación del buque asfaltero "Castillo de Pambre" continúa sin novedad empleándose por su fletador en tráficos fundamentalmente en Mediterráneo español, así como norte y costa atlántica africana.



2.4. ACTUACIONES EN BUQUES QUÍMICOS

La flota de buques químicos, operando en Brasil, continúa generando confianza en nuestro fletador, permitiéndonos haber llegado al acuerdo de sustitución del navío químico más antiguo por otro de nueva construcción, que continuará con el fletamento a largo plazo. La nueva construcción fue contratada a mediados de 2014 en un astillero chino de primera calidad, y tiene prevista su entrada en operación durante el último trimestre de 2016.

2.5. ACTUACIONES DE LOS BUQUES LNG Y LPG

La flota de LNG siguió operando con normalidad, sin paradas y a satisfacción de los fletadores durante todo el año 2014.

Este año fue el primer año de operación del buque "Castillo de Santisteban" con su nuevo fletador, habiéndose completado sin incidencias y con gran colaboración mutua, permitiendo programar con anticipación la varada del buque que se llevará a cabo durante 2015, lo que ayudará a que el buque continúe prestando sus servicios de manera satisfactoria durante su fletamento a largo plazo.

La operación de los LPG durante el año 2014 ha continuado mejorando su fiabilidad e incrementando la satisfacción del fletador.

3 EVOLUCIÓN DE LOS PARÁMETROS FINANCIEROS BÁSICOS

La evolución de los Parámetros principales de la Cuenta de Resultados Consolidada en los ejercicios 2014 y 2013 ha sido la siguiente:

	Miles de $	
	2014	2013
Ingresos	485.385	425.450
Gastos de Explotación	(421.637)	(360.402)
EBITDA (CASH FLOW OPERATIVO)	**63.748**	**65.048**
Dotaciones para Amortización del Inmovilizado	(43.281)	(42.721)
EBIT	**20.467**	**22.327**
Resultado financiero	(26.710)	(24.201)
RESULTADO ANTES DE EXCEPCIONALES	**(6.243)**	**(1.874)**
RESULTADO NETO ANTES DE IMPUESTOS	**(10.686)**	**(2.324)**
RESULTADO NETO DESPUÉS DE IMPUESTOS	**(4.956)**	**3.524**
CASH FLOW EXPLOTACIÓN ANTES DE EXCEPCIONALES	**42.767**	**46.694**
CASH FLOW TOTAL	**38.325**	**46.245**

La evolución de los Parámetros principales del Balance Consolidado en los ejercicios 2014 y 2013 ha sido la siguiente:

	Miles de $	
	2014	2013
Activo no Corriente	557.463	592.544
Activo Corriente	246.507	229.998
TOTAL ACTIVO	**803.970**	**822.542**
Patrimonio	352.624	358.280
Pasivo no Corriente	322.516	306.800
Pasivo Corriente	128.830	157.462
TOTAL PASIVO	**803.970**	**822.542**

Ratios:	2014	2013
Patrimonio Neto/Activo no Corriente	63,3%	60,5%
Patrimonio Neto/Total Pasivo	43,9%	43,6%
Deuda L.P./Activo no Corriente	**57,9%**	**51,8%**
Resultados Financieros/EBITDA	-41,9%	-37,2%
Deuda L.P./EBITDA	5,1	4,7
Fondo de Maniobra. Activo Corriente-Pasivo Corriente	117.677	72.536

En el ejercicio 2014 se han vendido los buques Castillo de Guadalupe, Castillo de San Pedro y Castillo de Vigo. Por otro lado se han realizado los pagos de los hitos de construcción por importe de 21,8 millones de dólares a los astilleros que están construyendo para el Grupo cuatro buques capers y un químico.

4 ACTIVIDAD DE LA FLOTA

Durante el año 2014 se ha transportado un total de 27,9 millones de toneladas, lo que representa un incremento del 29% sobre los 21,7 millones de toneladas de 2013.

Esta subida se debe principalmente al incremento registrado en nuestros contratos de exportación de crudo brasileño, donde hemos pasado de 3,8 millones en 2013 a 10,5 millones en 2014.

A esta cifra hay que sumarle las 2,5 millones de toneladas de crudo que se transportan en nuestros contratos de cabotaje argentino.

Los tráficos de productos petrolíferos se han mantenido estables en niveles cercanos a los 2 millones de toneladas mientras que los productos químicos han sufrido un ligero descenso, justo por debajo del millón de toneladas, una bajada del 9% sobre el volumen de 2013.

El gas natural licuado transportado ha subido un 57%, al transportarse en 2014 3,6 millones de toneladas como consecuencia de la menor duración de los viajes de nuestra flota.

En carga seca hay que señalar el descenso en el volumen de mineral de hierro transportado. En 2013 se transportó cerca de 6,5 millones de toneladas y en 2014 3,0 millones, siendo el motivo principal el vencimiento de contratos de transporte que no han sido renovados por el momento, debido al bajo nivel ofrecido.

A corto plazo se espera recuperar los volúmenes por la entrada en servicio en 2015 de las dos primeras unidades de 120.000 toneladas de peso muerto.

Nuestra flota de carga seca ha estado muy activa en el transporte de carbón, sobre todo los buques capesize. En 2014 hemos transportado 1,2 millones de toneladas métricas.

Finalmente, la cantidad de bauxita transportada ha aumentado un 9% hasta alcanzar 3,6 millones de toneladas.

O DE CATURA

5 PERSONAL

A 31 de diciembre de 2014 la plantilla de la empresa estaba integrada por 57 trabajadores fijos. A lo largo del año se produjeron: únicamente una baja de personal fijo.

La empresa desea agradecer a todos ellos el esfuerzo y la dedicación con los que ha contribuido a su actitud.

Juan M. Cordeiro Rodríguez
Consejero Delegado

EMPRESA NAVIERA ELCANO, S.A.

Cuentas Anuales Consolidadas

31 de diciembre de 2014

El presente documento constituye un extracto de las Cuentas Anuales Consolidadas a 31 de diciembre de 2014 de la Empresa Naviera Elcano, S.A. y sociedades dependientes, formulada por los administradores y aprobada por la Junta General de la Sociedad, cuyo texto íntegro podrá ser examinado en el Registro Mercantil de Madrid.

Balances de Situación Consolidados para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	32.556	34.608
Inmovilizado material	401.144	374.622
Inversiones financieras a largo plazo	311	283
Activos por impuesto diferido	25.240	21.974
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	459.251	431.487
Activo corriente		
Activos no corrientes mantenidos para la venta	30.541	27.335
Existencias	4.499	5.505
Deudores	115.147	95.434
Inversiones financieras a corto plazo	9.396	5.976
Periodificaciones a corto plazo	2.920	2.961
Efectivos y otros activos líquidos equivalentes	40.534	29.562
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**203.037**	**166.773**
TOTAL ACTIVO	**662.288**	**598.260**

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio Neto		
Fondos Propios		
Capital suscrito	50.211	50.211
Reservas de la sociedad dominante	133.165	124.843
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	91.782	97.540
Beneficios / (Pérdida) del ejercicio atribuido a sociedad dominante	(4.116)	2.565
TOTAL FONDOS PROPIOS	**271.042**	**275.159**
Ajustes por cambio de valor: Diferencias de conversión	19.492	(13.535)
Total ajustes por cambio de valor	19.492	(13.535)
TOTAL PATRIMONIO NETO	**290.534**	**261.624**
Pasivo no corriente		
Provisiones a largo plazo	1.100	759
Deudas a largo plazo		
Entidades de crédito	263.385	220.562
Otras deudas	954	840
Derivados	106	170
Periodificaciones a largo plazo	97	129
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	**265.642**	**222.460**
Pasivo corriente		
Pasivos vinculados a activos no corrientes mantenidos para venta	-	1.095
Deudas a corto plazo		
Entidades de crédito	52.122	69.890
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	49.968	39.842
Periodificaciones a corto plazo	4.022	3.349
TOTAL PASIVO CORRIENTE	**106.112**	**114.176**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	**662.288**	**598.260**

Cuentas de Pérdidas y Ganancias Consolidadas para los ejercicios anuales terminados en 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en miles de euros)

OPERACIONES CONTINUADAS	2014	2013
Importe neto de la cifra de negocios	357.123	311.987
Ventas	357.123	311.987
Aprovisionamientos	(37.225)	(41.966)
Consumos de mercaderías	(37.225)	(41.966)
Otros ingresos de explotación	8.784	8.568
Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	8.784	8.568
Gastos de personal	(39.182)	(41.651)
Sueldos, salarios y asmilados	(28.047)	(30.410)
Cargas sociales	(10.826)	(10.750)
Provisiones	(309)	(491)
Otros gastos de explotación	(244.793)	(188.266)
Servicios exteriores	(211.775)	(160.155)
Tributos	(21.135)	(18.629)
Otros gastos de gestión corriente	(8.535)	(9.144)
Otros resultados	(3.348)	(338)
Amortización del inmovilizado	(32.628)	(32.188)
Resultado de explotación	12.079	16.484
Ingresos financieros	840	1.278
De participac. en instrumentos de patrimonio	838	1.274
En terceros	838	1.274
De valores, negoc. y de créditos del activo inmov.	2	4
Gastos financieros	(11.706)	(12.699)
Por deudas con terceros	(11.706)	(12.699)
Diferencias de cambio	(9.649)	(6.904)
Resultado Financiero	(20.515)	(18.325)
Resultado antes de impuestos	(8.436)	(1.841)
Impuesto sobre sociedades	4.320	4.406
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS = RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	(4.116)	2.565

1. NATURALEZA, ACTIVIDADES Y COMPOSICIÓN DEL GRUPO

Empresa Naviera Elcano, S.A. (en adelante la Sociedad o ENE) se constituyó como sociedad anónima en España el 20 de octubre de 1943, por un período de tiempo indefinido, con la denominación de Empresa Nacional Elcano de la Marina Mercante, S.A. Con fecha 21 de noviembre de 1997 dicha denominación fue modificada por la actual. El domicilio social de ENE está situado en José Abascal, 2-4, Madrid.

La actividad de la Sociedad, en cumplimiento de su objeto social, es la realización de transporte marítimo internacional de mercancías en buques propiedad de alguna de sus sociedades dependientes o de terceros y la gestión de los buques de alguna de sus sociedades dependientes.

Los accionistas de la Sociedad son los siguientes:

	Porcentaje de participación	Nacionalidad
Grupo Nosa Terra 21, S.A.	57,5%	Española
Inversiones Ahorro 2000, S.A.	20,0%	Española
Naviera Murueta, S.A.	15,0%	Española
Otros	7,5%	Española

La Sociedad es filial del grupo Grupo Nosa Terra 21, S.A., que consolida y deposita en el Registro Mercantil de Vigo las Cuentas Anuales Consolidadas como "Grupo Nosa Terra 21, S.A. y Sociedades Dependientes". No obstante, ENE como cabecera de un grupo de sociedades, consolida y formula Cuentas Anuales Consolidadas, a pesar de no estar obligado, que deposita en el Registro Mercantil de Madrid como "Empresa Naviera Elcano, S.A. y sociedades dependientes", en adelante el Grupo o Grupo Elcano.

Estas Cuentas Anuales hacen referencia al citado Grupo.
Las sociedades dependientes que conforman el Grupo son las siguientes:
Lauria Shipping, S.A. (en adelante Lauria): ENE mantiene el 100% de la participación.

Su domicilio se encuentra en Calçada de São Lourenço nº 5 1º, Letra F, 9000 Funchal (Sé) Madeira (Portugal). Su actividad principal es el arrendamiento a ENE de los buques de su propiedad, incluidas tripulaciones, en su caso.

Elcano Product Tankers 1, S.A.U. (en adelante EPT1): ENE es propietaria del 100% de las acciones de esta sociedad. Su domicilio social se encuentra en Calle Cano nº 39 3º, Las Palmas de Gran Canaria. Su actividad principal es el arrendamiento a ENPASA de un buque "product-tanker" de su propiedad.

Elcano Product Tankers 2, S.A.U. (en adelante EPT2): ENE es titular del 100% de las acciones de esta empresa. Su domicilio social se encuentra en Calle Cano nº 39 3º, Las Palmas de Gran Canaria. Su actividad principal es el arrendamiento a ENE de un buque "product tanker" de su propiedad.

Empresa Naviera Petrolera Atlántica, S.A. (en adelante ENPASA): ENE posee el 99,99% de las acciones. Su domicilio social se encuentra en Reconquista 1050, Ciudad de Buenos Aires (Argentina). Su actividad principal es la explotación de dos buques de su propiedad, un petrolero y un quimiquero "product tanker" y de uno arrendado propiedad de EPT1. Los buques están fletados a terceros.

Empresa de Navegaçao Elcano, S.A. (en adelante Elcano Brasil o EBR): ENE posee

el 99,99% de las acciones de esta sociedad. Su domicilio se encuentra en Praia de Botafogo nº 440, 12º Andar, Río de Janeiro (Brasil). Su actividad principal es la explotación de los cinco buques de su propiedad y de tres buques arrendados a filiales del Grupo Elcano.

Doria Shipping, Ltd. (en adelante Doria): ENE posee el 100% de sus acciones. Su domicilio se encuentra en Ocean Centre, Montagu Foreshore, East Bay Street, Nassau, New Providence, Bahamas. Esta sociedad fue constituida en 2005 y a 31 de diciembre de 2014 su actividad principal consiste en el tráfico y comercio marítimo en general.

Doria fue adquirida por ENE en el ejercicio 2012 (anteriormente era filial de Elcano Brasil). El precio de adquisición ascendió a 30.264 miles de dólares, que correspondía con el valor liquidativo en la fecha de operación. El pago se realizó mediante la compensación de las deudas que mantenía Elcano Brasil con ENE con devolución de aportaciones.

Posteriormente, ENE como accionista único de Doria decidió reducir capital en 20.000 miles de dólares. Dicha reducción de capital se realizó mediante amortización de acciones, con devolución de aportaciones.

ENE ha registrado un deterioro en el presente ejercicio de 1.045 miles de dólares, que junto con el deterioro registrado en el ejercicio precedente, suponen un deterioro de la participación de 2.631 miles de dólares.

Globalspectre, Lda. (en adelante Global): ENE es propietaria del 100% de las acciones de Global. Su domicilio se encuentra en Rua da Mouraria nº 50 – 2, Letra A, 9000 Funchal (São Pedro) Madeira (Portugal). Su actividad principal consiste en la prestación de servicios marítimos, tales como actividades navieras y de explotación de tráficos marítimos, remolcadores, salvamentos, servicios anticontaminación, fletamentos y compraventa de buques y tenencia de participaciones en sociedades. A su vez Global participa en un 60% en la sociedad Mureloil, S.A. (en adelante Mureloil), constituyendo el "Grupo Global" para la consolidación con ENE.

Elcano Gas Transport, S.A.U. (en adelante EGT): ENE es propietaria del 100% de las acciones de esta sociedad. Su domicilio social se encuentra en Calle Cano nº 39, Las Palmas de Gran Canaria. Su actividad principal es la explotación de un buque arrendado de un tercero. Dicho buque transporta gas natural licuado (GNL).

Jofre Shipping Ltd. (en adelante Jofre): ENE es propietaria del 100% de las acciones. Su domicilio social se encuentra en 171, Old Bakery Street, Valletta, Malta. Su actividad principal es el arrendamiento a ENE de un buque de transporte de GNL, que arrienda de un tercero.

Ojeda Shipping Ltd. (en adelante Ojeda): ENE es propietaria del 100% de las acciones. Su domicilio social se encuentra en 171, Old Bakery Street, Valletta, Malta. La sociedad se constituyó en febrero de 2013 y su actividad principal es el arrendamiento a ENE de un buque asfaltero de su propiedad.

A 31 de diciembre de 2014, Lauria, EPT1, EPT2, ENPASA, Elcano Brasil, Grupo Global, Doria, EGT, Jofre y Ojeda constituyen, junto con ENE, el Grupo Elcano.

A 31 de diciembre de 2014 el Grupo es propietario de un buque petrolero, seis buques quimiqueros/product tanker, cuatro bulkcarriers, tres de transporte de gas licuado de petróleo (LPG), un asfaltero y dos buques de suministro de productos petrolíferos en los que el Grupo participa en un 60%. Asimismo, el Grupo opera dos buques de transporte de gas natural licuado (GNL) en arrendamiento operativo.

2. BASES DE PRESENTACIÓN Y DE CONSOLIDACIÓN

En cumplimiento de la legislación mercantil vigente, los Administradores de ENE han formulado estas Cuentas Anuales consolidadas con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados y de los cambios en la situación patrimonial consolidados del Grupo en el ejercicio 2014, así como la veracidad de los flujos de caja del Estado Consolidado de Flujos de Efectivo.

Hasta 31 de diciembre de 2013 el Grupo no aplicó la norma de valoración 9ª punto 6 sobre alguno de sus instrumentos financieros de coberturas contables ya que la aplicación de esta norma implicaría no mostrar la imagen fiel del patrimonio del Grupo. Si bien el Grupo tenía coberturas contables, cuya valoración realizada por un tercero a 31 de diciembre de 2013 ascendió a 14 miles de dólares de menor valor de Patrimonio Neto. Éste no se registró ya que el Grupo entendía que por tratarse de una cobertura contable asociada a un negocio a largo plazo cerrado por la vía tanto de los ingresos como de los costes, no procedían los cambios en el patrimonio neto, año tras año, como consecuencia de la aplicación de esta norma. Si se hubiese registrado el impacto de la valoración de las citadas coberturas contables, el patrimonio neto del grupo a 31 de diciembre de 2013 sería 10 miles de euros inferior al que se refleja en el balance de situación adjunto a estas Cuentas Anuales Consolidadas. A 31 de diciembre de 2014 dichas coberturas contables están canceladas.

Las citadas Cuentas Anuales consolidadas han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de ENE, Lauria, EPT1, EPT2, ENPASA, Elcano Brasil, Global, Mureloil, Doria, EGT, Ojeda y Jofre.

Las Cuentas Anuales individuales de las sociedades que han sido objeto de consolidación, se propondrán a la aprobación de las respectivas Juntas Generales de Accionistas dentro de los plazos establecidos por la normativa vigente. No obstante, los Administradores de la Sociedad Dominante estiman que no se producirán cambios que puedan afectar de forma significativa a las Cuentas Anuales Consolidadas.

El ejercicio económico y fiscal de las sociedades consolidadas coincide con el año natural.

Las sociedades Lauria, EPT1, EPT2, ENPASA, Elcano Brasil, Doria, Grupo Global, EGT, Jofre y Ojeda, han sido consolidadas por el método de integración global. En consecuencia, todos los saldos y transacciones por operaciones entre estas sociedades han sido eliminados en el proceso de consolidación.

La sociedad Mureloil ha sido consolidado con Global por el método de integración proporcional como consecuencia de su dirección conjunta con el otro accionista de dicha sociedad, esto es, los Estados Financieros de Mureloil han sido integrados en Grupo Global en proporción al 60% (porcentaje de participación de Global en Mureloil en su capital social).

No existen incertidumbres significativas ni aspectos acerca del futuro que puedan llevar asociado un riesgo importante que pueda suponer cambios significativos en el valor de los activos y pasivos en los ejercicios siguientes.

No se han producido cambios en estimaciones contables que hayan afectado al ejercicio actual o que puedan afectar a ejercicios futuros de forma significativa.

De acuerdo con la legislación mercantil, el Consejo de Administración de la Sociedad Dominante presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del Balance de Situación, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, del Estado de Cambios

en el Patrimonio Neto y del Estado de Flujos de Efectivo Consolidados, además de las cifras del ejercicio 2014 las correspondientes al ejercicio anterior.

A efectos de facilitar la comprensión del Balance de Situación, de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, del Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y del Estado de Flujos de Efectivo consolidados, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los detalles requeridos en las notas correspondientes de esta memoria.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Las Cuentas Anuales consolidadas del ejercicio 2014 han sido obtenidas a partir de los registros contables de las Sociedades del Grupo y se han formulado de acuerdo con la legislación mercantil vigente y las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad español aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, aplicando las modificaciones introducidas al mismo mediante el Real Decreto 1159/2010, con objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio consolidado, de la situación financiera consolidada y de los resultados consolidados del Grupo, así como la veracidad de los flujos incorporados en el estado de flujos consolidados de efectivo.

La información contenida en estas Cuentas Anuales Consolidadas es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Dominante. En las presentes Cuentas Anuales Consolidadas se han utilizado estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Dominante para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos y gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente estas estimaciones se refieren a la evaluación de las pérdidas por deterioro de determinados activos y la vida útil de los activos materiales e intangibles.

Los principales principios y Normas de Valoración aplicados son los siguientes:

a. Moneda funcional

El entorno económico principal en el que opera el Grupo corresponde al mercado de transporte marítimo internacional de mercancías. Por este motivo, la moneda funcional del Grupo es el Dólar de EE.UU. (en adelante "dólar" o "dólares"), excepto para las filiales EGT, EPT2 y Mureloil, que es el euro. No obstante, y tal como establece el Plan General de Contabilidad, las Cuentas Anuales consolidadas se presentan expresadas en miles de euros.

Los criterios utilizados en la conversión a euros de las distintas partidas incluidas en las presentes Cuentas Anuales consolidadas, se detallan a continuación:

a. Los activos y pasivos se convierten utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha de cierre de las Cuentas Anuales consolidadas.

b. Las partidas de las Cuentas de Pérdidas y Ganancias se convierten utilizando el tipo de cambio medio del ejercicio.

c. El Patrimonio Neto se mantiene a tipo de cambio histórico de la fecha de su adquisición.

Las diferencias de cambio que se producen en la conversión se registran netas de su efecto fiscal en el epígrafe de "Ajustes por cambio de valor: Diferencias de conversión" dentro del patrimonio neto. A 31 de diciembre de 2014 ascienden a 19.492 miles de euros ((13.365) miles de euros en el ejercicio anterior), (ver nota 15).

En el anexo III de estas Cuentas Anuales Consolidadas se presentan los Balances

Consolidados, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, el Estado de Flujos de Efectivo Consolidado y el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto Consolidado de los ejercicios 2014 y 2013, en moneda funcional.

En las restantes notas de esta memoria cuando se haga referencia a cifras éstas se expresarán en miles de dólares. Cuando se expresen en otra moneda distinta al dólar se indicará explícitamente.

b. Inmovilizado intangible

Se valora por su precio de adquisición, menos la amortización acumulada y, en su caso, menos el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor.

Recoge, principalmente, el importe neto de amortización, de las varadas que han realizado los buques de la flota propia del Grupo y los que tiene tomados en arrendamiento operativo. La amortización de las varadas se realiza en el período entre varadas.

Adicionalmente recoge otros intangibles de vida útil definida, correspondiente a gastos necesarios para la consecución de contratos a largo plazo con clientes del Grupo. Estos activos se amortizan en el periodo de vida del contrato asociado.

Además recoge el coste del "software" adquirido, que se amortiza linealmente durante el período de 5 años en que está prevista su utilización. Los costes de mantenimiento de intangibles se llevan a gastos en el momento en que se incurre en ellos.

En el momento en que existen dudas razonables sobre el éxito técnico o la rentabilidad económico-comercial de un desarrollo informático, los importes registrados en el activo correspondientes al mismo, se imputan directamente a pérdidas del ejercicio. Los gastos de mantenimiento de software incurridos durante el ejercicio se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

c. Inmovilizado material

Se valora a su precio de adquisición neto de la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, del importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre su valor de coste, siguiendo el método lineal durante los siguientes períodos de vida útil.

	Años de vida útil
Buques	20 - 25
Edificios y otras construcciones	25
Instalaciones, utillaje y mobiliario	5 - 10
Elementos de transporte	6
Equipos para proceso de información	6 - 7

Los gastos financieros de los créditos directamente relacionados con la construcción de los buques, son capitalizados como parte del coste hasta la puesta en explotación de activo.

Los gastos de mantenimiento y reparaciones de los buques que mejoran su utilización o prolongan su vida útil se capitalizan y se van cargando a la cuenta de pérdidas y ganancias en función de los años de vida útil que le restan al buque. Cuando no mejoran su utilización o no alargan su vida útil se llevan a gastos en el momento en que se producen.

El importe en libros de un elemento de inmovilizado material se da de baja en cuentas por su enajenación o disposición por otra vía; o cuando no se espera obtener beneficios o rendimientos económicos futuros por su uso, enajenación o disposición por otra vía.

La pérdida o ganancia derivada de la baja en cuentas de un elemento de inmovilizado material, se determina como la diferencia entre el importe obtenido de su enajenación minorado, en su caso, de los costes necesarios para su venta y el importe en libros del elemento, y se imputa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio en que ésta se produce.

Al cierre del ejercicio, el Grupo evalúa si existen indicios de deterioro del valor de algún elemento del inmovilizado material o de alguna unidad generadora de efectivo, en cuyo caso, se estiman los importes recuperables y se efectúan las correcciones valorativas necesarias.

Se entiende que existe una pérdida por deterioro del valor de un elemento del inmovilizado material cuando su valor contable supera a su importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta su valor en uso.

Los cálculos del deterioro de los elementos del inmovilizado material se efectúan elemento a elemento de forma individualizada. Cuando no resulta posible estimar el importe recuperable de cada bien individual, se determina el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo a la que pertenece cada elemento del inmovilizado. En caso de reconocerse una pérdida por deterioro de una unidad generadora de efectivo que tiene asignado todo o parte de un fondo de comercio, en primer lugar se reduce el valor contable del fondo de comercio correspondiente a dicha unidad y, si el deterioro supera el importe de éste, en segundo lugar, se reduce, en proporción a su valor contable el resto de activos de la unidad generadora de efectivo, hasta el límite del mayor valor entre los siguientes: su valor razonable menos los costes de venta, su valor en uso y cero.

Para estimar el valor en uso, el Grupo prepara las previsiones de flujos de caja futuros antes de impuestos a partir de los presupuestos más recientes aprobados. Estos presupuestos incorporan las mejores estimaciones disponibles de ingresos y gastos de las unidades generadoras de efectivo utilizando la experiencia del pasado y las expectativas futuras.

Las correcciones valorativas por deterioro de los elementos del inmovilizado material, así como su reversión cuando las circunstancias que las motivaron dejan de existir, se reconocen como un gasto o un ingreso, respectivamente, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada. La reversión del deterioro tiene como límite el valor contable del inmovilizado que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

Los Administradores de ENE consideran que al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 el valor contable de los activos materiales no supera el valor recuperable de los mismos, por lo que no se requiere dotar provisión alguna por deterioro.

d. Arrendamientos y otras operaciones de carácter similar

Los gastos de arrendamientos operativos incurridos durante el ejercicio se cargan a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

e. Existencias

Las existencias de combustibles y manutención se presentan a su precio de coste, el cual no excede de su valor de mercado. El precio de coste de las existencias de combustible se determina aplicando el método FIFO. El precio de coste de las existencias de manutención se determina aplicando el método de coste medio ponderado.

f. Instrumentos financieros

El Grupo únicamente reconoce un instrumento financiero en su balance cuando se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico en cuestión, conforme a las disposiciones del mismo.

El Grupo determina la clasificación de sus activos financieros en el momento de su reconocimiento inicial y, cuando está permitido y es apropiado, se reevalúa dicha clasificación en cada cierre del balance.

Los instrumentos financieros, a efectos de su valoración, se clasifican en algunas de las siguientes categorías:

1.- Préstamos y partidas a cobrar y débitos y partidas a pagar.

2.- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento.

3.- Activos y pasivos mantenidos para negociar.

4.- Otros activos y pasivos financieros a valor razonable con cambios en las cuentas de pérdidas y ganancias.

5.- Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

6.- Activos financieros disponibles para la venta.

A 31 de diciembre de 2014 la clasificación se ha realizado de la siguiente forma:

- **Préstamos y partidas a cobrar y débitos y partidas a pagar**

  - **Préstamos y partidas a cobrar**

    En esta categoría se clasifican:

    a) Débitos por operaciones comerciales: activos financieros originados por la venta de bienes y la prestación de servicios por operaciones de tráfico.

    b) Créditos por operaciones no comerciales: activos financieros que, no

siendo instrumentos de patrimonio ni derivados, no tienen origen comercial, cuyos cobros son de cuantía determinada o determinable, y que no se negocian en un mercado activo. No incluyen aquellos activos financieros para los cuales la Sociedad pueda no recuperar sustancialmente toda la inversión inicial, por circunstancias diferentes al deterioro crediticio. Estos últimos se clasifican como disponibles para la venta.

- **Débitos y partidas a pagar**

En esta categoría se clasifican:

a. Débitos por operaciones comerciales: pasivos financieros originados por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico.

b. Débitos por operaciones no comerciales: pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial.

Inicialmente, los activos y pasivos financieros incluidos en esta categoría, se valoran por su valor razonable, que es el precio de la transacción, y que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les son directamente atribuibles.

No obstante lo señalado en el párrafo anterior, los créditos y débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tienen un tipo de interés contractual, así como en su caso, los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio, cuyo importe se espera recibir en el corto plazo, y 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 resulta significativo.

En valoraciones posteriores, tanto activos como pasivos, 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 lo anterior, los créditos y débitos con vencimiento no superior a un año que se valoraron inicialmente por su valor nominal, continúan valorándose por dicho importe, salvo, en el caso de créditos, que se hubieran deteriorado.

Al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias si existe evidencia objetiva de que el valor de un crédito, se ha deteriorado, es decir, si existe evidencia de una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros correspondientes a dicho activo.

La pérdida por deterioro del valor de préstamos y cuentas a cobrar, corresponde a la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial.

La corrección valorativa por deterioro de deudores al 31 de diciembre de 2014, se ha estimado en función del análisis de cada uno de los saldos individualizados pendientes de cobro a dicha fecha.

- **Inversiones en el patrimonio de empresas del Grupo, multigrupo y asociadas**

Las inversiones financieras mantenidas en empresas multigrupo y asociadas corresponden a participaciones en sociedades que no han sido objeto de

consolidación en estas Cuentas Anuales, debido a que son sociedades cuya importancia relativa no es relevante en la situación patrimonial del Grupo Consolidado.

Se valoran inicialmente al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le son directamente atribuibles.

Posteriormente, se valoran por su coste, menos en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro.

Al cierre del ejercicio, y cuando existe evidencia objetiva de que el valor en libros de una inversión no será recuperable, se efectúan las correcciones valorativas necesarias.

El importe de la corrección valorativa se determina como la diferencia entre el valor en libros y el importe recuperable, salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones, en la estimación del deterioro de esta clase de activos se toma en consideración la parte proporcional del patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración, que corresponden a elementos identificables en el balance de la participada.

En la determinación del patrimonio neto de las sociedades participadas a los efectos de lo indicado en el párrafo anterior, se ha considerado en aquellos casos en los que la Sociedad participada participa a su vez en otra, aquél que se desprende de las Cuentas Anuales consolidadas elaboradas aplicando los criterios incluidos en el Código de Comercio Español y sus normas de desarrollo.

En la determinación del patrimonio neto de una empresa participada cuya moneda funcional es distinta del euro, se aplica el tipo de cambio de contado de cierre, tanto al patrimonio neto como a las plusvalías tácitas existentes a esa fecha.

- **Activos financieros disponibles para la venta**

En esta categoría se incluye los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no se han clasificado en ninguna de las categorías anteriores.

Inicialmente se valoran por su valor razonable o precio de la transacción que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, más los costes de transacción que les son directamente atribuibles, así como, en su caso, el importe satisfecho de los derechos preferentes de suscripción y similares.

Posteriormente, se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero causa baja del balance o se deteriora, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

No obstante lo anterior, las correcciones valorativas por deterioro del valor y las pérdidas y ganancias que resultan por diferencias de cambio en activos financieros monetarios en moneda extranjera, se registran en la Cuenta de

Pérdidas y Ganancias Consolidada.

También se registran en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada el importe de los intereses, calculados según el método del tipo de interés efectivo, y de los dividendos devengados.

Las inversiones en instrumentos de patrimonio cuyo valor razonable no se puede determinar con fiabilidad se valoran por su coste, menos, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro del valor.

Al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias cuando existe evidencia objetiva de que el valor de un activo, o grupo de activos con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado ocasionándose:

a) En el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, bien por insolvencia del deudor o por otras causas; o

b) En el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo, evidenciada, por un descenso prolongado o significativo en su valor razonable. A tales efectos se consideran prolongados aquellos descensos que se producen durante un periodo superior a 18 meses, y significativos aquellos que comportan una caída de la cotización de más de un 40%.

La corrección valorativa por deterioro del valor de estos activos financieros es la diferencia entre su coste o coste amortizado menos, en su caso, cualquier corrección valorativa por deterioro previamente reconocida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada y el valor razonable al cierre del ejercicio.

En el momento en que existe una evidencia objetiva de deterioro en el valor de un activo, las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable, se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

Si en ejercicios posteriores se incrementa el valor razonable, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores se revierte con abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada del ejercicio, excepto cuando se trate de un instrumento de patrimonio, en cuyo caso, la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores no se revierte y se registra el incremento de valor razonable directamente contra el patrimonio neto.

En el caso de instrumentos de patrimonio que se valoren por su coste, por no poder determinarse con fiabilidad su valor razonable, la corrección valorativa por deterioro se calcula de acuerdo con lo dispuesto en el apartado relativo a las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas, y no se revierte la corrección valorativa reconocida en ejercicios anteriores.

- **Baja de activos financieros**

Un activo financiero, o parte del mismo, se da de baja cuando expiran o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, y se han transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

- **Baja de pasivos financieros**

  Un pasivo financiero se da de baja cuando se extingue la obligación correspondiente.

- **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 Consolidadas.

  Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del socio a recibirlo. A estos efectos, en la valoración inicial de los activos financieros se registran de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos en dicho momento así como el importe de los dividendos acordados por el órgano competente en el momento de la adquisición.

- **Fianzas entregadas y recibidas**

  Las fianzas entregadas y recibidas a corto plazo se valoran por el importe desembolsado.

g. Cobertura de los flujos de efectivo

Corresponde a las coberturas sobre la exposición a la variación de los flujos de efectivo que se atribuye a un riesgo concreto asociado a activos o pasivos reconocidos o a una transacción prevista altamente probable, siempre que pueda afectar a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

La cobertura del riesgo de tipo de cambio de un compromiso en firme puede ser contabilizada como una cobertura de los flujos de efectivo. La parte de la ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura eficaz, se reconoce transitoriamente en el patrimonio neto consolidado, imputándose a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada en el ejercicio o ejercicios en los que la operación cubierta prevista afecta al resultado consolidado, salvo que la cobertura corresponda a una transacción prevista que termine en el reconocimiento de un activo o pasivo no financiero, en cuyo caso los importes registrados en el patrimonio neto consolidado se incluirán en el coste del activo o pasivo cuando sea adquirido o asumido.

h. Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera se registran contablemente por su contravalor en dólares, utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas en que se realizan dichas transacciones. Los beneficios o pérdidas por las diferencias de cambio surgidas en la cancelación de los saldos provenientes de transacciones en moneda extranjera, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que se producen.

Al cierre del ejercicio los saldos a cobrar y a pagar en moneda extranjera se valoran en dólares a los tipos de cambio vigentes al 31 de diciembre, reconociéndose como gastos las pérdidas netas de cambio no realizadas, determinadas para grupos de divisas de similar vencimiento y comportamiento en el mercado, y como ingresos los beneficios netos no realizados, determinados de igual modo. En los casos de cobertura de cambio, se considera únicamente la parte de riesgo no cubierto.

i. Impuesto sobre Sociedades

Determinadas Sociedades del Grupo tributan en regímenes de tributación por tonelaje (tonnage-tax).

ENE tributa en el Régimen Especial de Entidades Navieras en función del Tonelaje español desde 2004. La autorización inicial ha sido renovada por diez años más a partir de 1 de enero de 2014.

En cuanto a las actividades del Grupo no sujetas a estos regímenes de tonnage-tax, el gasto por Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el resultado económico de las actividades no sujetas al tonnage-tax, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuesto sobre beneficios anticipado o diferido del balance de situación adjunto, clasificados en cuanto a plazo, según el periodo de reversión previsto.

j. Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia de cuándo se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de éllos.

Los ingresos procedentes de la venta de bienes y de la prestación de servicios se valoran por el valor razonable de la contrapartida, recibida o por recibir, derivada de los mismos, que, salvo evidencia en contrario, es el precio acordado para dichos bienes o servicios, deducido el importe de cualquier descuento, rebaja en el precio u otras partidas similares que el Grupo pueda conceder, así como los intereses incorporados al nominal de los créditos.

k. Provisiones y contingencias

Las obligaciones existentes al cierre del ejercicio, surgidas como consecuencia de sucesos pasados de los que pueden derivarse perjuicios patrimoniales para el Grupo, y cuyo importe y momento de cancelación son indeterminados, se registran en el balance de situación consolidado como provisiones y se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación.

Los ajustes que surgen por la actualización de la provisión se registran como un gasto financiero conforme se van devengando. En el caso de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y siempre que el efecto financiero no sea significativo, no se efectúa ningún tipo de descuento.

l. Transacciones entre partes vinculadas

Con carácter general, los elementos objeto de una transacción con partes vinculadas se contabilizan en el momento inicial por su valor razonable. En su caso, si el precio acordado en una operación difiriere de su valor razonable, la diferencia se registrará atendiendo a la realidad económica de la operación. La valoración posterior se realiza de acuerdo con lo previsto en las correspondientes normas.

m. Activos no corrientes mantenidos para la venta

Se clasifican en este apartado aquellos activos no corrientes cuyo valor contable se recuperará fundamentalmente a través de su venta, en lugar de por su uso continuado, siempre que, además, se cumplan los siguientes requisitos:

a. El activo está disponible en sus condiciones actuales para su venta inmediata; y

b. Su venta es altamente probable, porque concurren las siguientes circunstancias:

b1. El Grupo esta comprometido por un plan para vender el activo y ha iniciado un programa para encontrar comprador y completar el plan.

b2. La venta del activo se negocia activamente a un precio adecuado en relación con su valor razonable actual.

b3. Se espera completar la venta dentro del año siguiente a la fecha de clasificación del activo como mantenido para la venta.

b4. Las acciones para completar el plan indican que es improbable que haya cambios significativos en el mismo o que vaya a ser retirado.

Los activos no corrientes mantenidos para la venta se valoran, en el momento de su clasificación en esta categoría, por el menor entre su valor contable y su valor razonable menos los costes estimados de venta.

Mientras un activo se encuentra clasificado como no corriente mantenido para la venta, no se amortiza, dotándose, en su caso, las oportunas correcciones valorativas de forma que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Cuando un activo deja de cumplir los requisitos para ser clasificado como mantenido para la venta se reclasifica en la partida del balance que corresponde a su naturaleza y se valora por el menor importe, en la fecha en que procede la reclasificación, entre su valor contable anterior a su calificación como activo no corriente en venta, ajustado, si procede, por las amortizaciones y correcciones de valor que se hubiesen reconocido de no haberse clasificado como mantenido para la venta, y su importe recuperable, registrando cualquier diferencia en la partida de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada que corresponda a su naturaleza.

Las correcciones valorativas por deterioro de los activos no corrientes mantenidos para la venta, así como su reversión cuando las circunstancias que las motivaron hubieran dejado de existir, se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada, salvo cuando procede registrarlas directamente en el patrimonio neto consolidado de acuerdo con los criterios aplicables con carácter general a los activos en sus normas específicas.

n. Estados de Flujos de Efectivo

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones en el sentido que figura a continuación:

Efectivo o Equivalentes: el efectivo comprende tanto la caja como los depósitos

bancarios a la vista. Los equivalentes al efectivo son instrumentos financieros, que forman parte de la gestión normal de la tesorería de la Sociedad, son convertibles en efectivo, tienen vencimientos iniciales no superiores a tres meses y están sujetos a un riesgo poco significativo de cambios de su valor.

Flujos de efectivo: entradas y salidas de efectivo o de otros medios equivalentes, entendiendo por éstos las inversiones a plazo inferior a tres meses de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.

Actividades de explotación: son las actividades que constituyen la principal fuente de ingresos ordinarios de la Sociedad, así como otras actividades que no puedan ser clasificados como de inversión o financiación.

Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación o disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y sus equivalentes.

Actividades de financiación: actividades que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los pasivos de carácter financiero.

4. INMOVILIZADO INTANGIBLE

La composición y movimiento del inmovilizado intangible, se mues tra a continuación:

	Miles de $					Miles de €
	Saldos a 31.12.13	Altas	Bajas	Traspasos	Saldos a 31.12.14	Saldos a 31.12.14
COSTE						
Varadas	43.601	3.560	(6.204)	-	40.957	33.734
Contratos de l.p./proyectos	24.307	-	(1.032)	(238)	23.037	18.975
Software	5.688	534		238	6.460	5.321
ISPS / ISM / TMSA, buques	819	-		-	819	675
	74.415	**4.094**	**(7.236)**	**-**	**71.273**	**58.704**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Varadas	(19.848)	(8.575)	5.743	-	(22.680)	(18.680)
Contratos de l.p./proyectos	(2.984)	(1.365)		-	(4.349)	(3.582)
Software	(3.197)	(784)		-	(3.981)	(3.279)
ISPS /ISM / TMSA, buques	(656)	(81)		-	(737)	(607)
	(26.685)	**(10.805)**	**5.743**	**-**	**(31.747)**	**(26.149)**
VALOR NETO	47.730	(6.711)	(1.493)	-	39.526	32.556

					Reexpresión	
	Miles de $				Miles de $	Miles de €
	Saldos a 31.12.12	Altas	Bajas	Traspa-sos	Saldos a 31.12.13	Saldos a 31.12.13
COSTE						
Varadas	58.062	10.628	(4.422)	(20.667)	43.601	31.615
Contratos de l.p./proyectos	10.283	2.262	(1.930)	13.692	24.307	17.625
Software	4.300	1.388	-	-	5.688	4.124
ISPS / ISM / TMSA, buques	726	93	-	-	819	594
	73.371	**14.371**	**(6.352)**	**(6.975)**	**74.415**	**53.958**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Varadas	(19.048)	(7.120)	4.422	1.898	(19.848)	(14.392)
Contratos de l.p./proyectos	(3.121)	(853)	990	-	(2.984)	(2.164)
Software	(2.565)	(632)		-	(3.197)	(2.318)
ISPS /ISM / TMSA, buques	(539)	(117)	-	-	(656)	(476)
	(25.273)	**(8.722)**	**5.412**	**1.898**	**(26.685)**	**(19.350)**
VALOR NETO	48.098	5.649	(940)	(5.077)	47.730	34.608

Las altas en varadas corresponde a los costes de las varadas realizadas a determinados buques durante los ejercicios 2014 y 2013.

Las bajas en varadas en el ejercicio 2014 corresponden a las varadas que durante el citado ejercicio han quedado totalmente amortizadas, así como, al igual que en el ejercicio 2013, a los costes asociados de las varadas de los buques que ha dejado de operar en el correspondiente ejercicio como consecuencia de su venta o desguace.

Las altas en Software corresponden, fundamentalmente, a las inversiones realizadas en el ejercicio para las mejoras en las seguridad informática, entre otros.

5. INMOVILIZADO MATERIAL

El detalle y movimiento del inmovilizado material se muestra a continuación:

	Miles de $					Miles de €
	Saldos a 31.12.13	Altas	Bajas	Traspa-sos	Saldos a 31.12.14	Saldos a 31.12.14
COSTE ACTUALIZADO						
Buques	703.879	1.027	(67.695)	-	637.211	525.292
Inmovilizado en curso	7.511	22.270	-	-	29.781	24.529
Edificios y otras construcciones	8.566	127	-	-	8.693	7.160
Instalaciones, utillaje y mobiliario	2.455	-	-	-	2.455	2.022
Elementos de transporte	1.060	126	-	-	1.186	977
Equipos para procesos de información	3.893	97	-	-	3.990	3.281
	727.364	**23.647**	**(67.695)**	**-**	**683.316**	**563.261**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Buques	(205.735)	(30.190)	48.127	(538)	(188.336)	(155.481)
Edificios y otras construcciones	(2.760)	(417)	-	-	(3.177)	(2.617)
Instalaciones, utillaje y mobiliario	(1.286)	(131)	-	538	(879)	(724)
Elementos de transporte	(767)	(206)	-	-	(973)	(802)
Equipos para procesos de información	(2.698)	(337)	-	-	(3.035)	(2.494)
	(213.246)	**(31.281)**	**48.127**	**-**	**(196.400)**	**(162.118)**
VALOR NETO	514.118	(7.635)	(19.568)	-	486.915	401.144

	Miles de $					Miles de €
	Saldos a 31.12.12	Altas	Bajas	Traspa-sos	Saldos a 31.12.13	Saldos a 31.12.13
COSTE ACTUALIZADO						
Buques	648.397	53.822	-	1.660	703.879	513.536
Inmovilizado en curso	34.312	9.695	-	(36.496)	7.511	5.446
Edificios y otras construcciones	7.850	716	-	-	8.566	6.211
Instalaciones, utillaje y mobiliario	2.335	120	-	-	2.455	1.780
Elementos de transporte	1.060	-	-	-	1.060	769
Equipos para procesos de información	3.496	397	-	-	3.893	2.824
	697.450	**64.750**	**-**	**(34.836)**	**727.364**	**530.566**
AMORTIZACIÓN ACUMULADA						
Buques	(186.659)	(32.806)	-	13.730	(205.735)	(150.496)
Edificios y otras construcciones	(2.386)	(374)	-	-	(2.760)	(2.001)
Instalaciones, utillaje y mobiliario	(636)	(650)	-	-	(1.286)	(932)
Elementos de transporte	(555)	(212)	-	-	(767)	(556)
Equipos para procesos de información	(2.376)	(322)	-	-	(2.698)	(1.959)
	(192.612)	**(34.364)**	**-**	**13.730**	**(213.246)**	**(155.944)**
VALOR NETO	504.838	30.386	-	(21.106)	514.118	374.622

Las altas en Buques corresponden principalmente a las inversiones realizadas en el ejercicio en buques del Grupo. En el último semestre del ejercicio 2013 Elcano Brasil adquirió un nuevo buque por importe de 45.872 miles de dólares para explotar en Brasil. Asimismo, en el citado ejercicio un astillero turco entregó al Grupo un buque asfaltero cuya inversión final ascendió a 25.890 miles de dólares.

Las altas de inmovilizado en curso se corresponden a:

Los pagos a cuenta realizados a un astillero chino, así como otras inversiones armador, para la construcción de dos buques babycape, que tienen prevista su entrega en el tercer y cuarto trimestre del ejercicio 2015. En el ejercicio 2013 los pagos al astillero correspondientes al primer hito ascendieron a 3.715 miles de dólares por buque. En el ejercicio 2014 se ha pagado al astillero el segundo hito de cada buque por importe de 3.715 miles de dólares cada uno.

El primer pago a cuenta realizado a un astillero chino, así como otras inversiones armador, para la construcción de un buque químico, que tiene prevista su entrega en el segundo trimestre del ejercicio 2016. El pago realizado al astillero correspondiente al primer hito ascendió a 4.025 miles de dólares.

El primer pago a cuenta realizado a un astillero chino, así como otras inversiones armador, para la construcción de dos buques babycape, que tienen prevista su entrega en el segundo y tercer trimestre del ejercicio 2017. El pago realizado al astillero correspondiente al primer hito ascendió a 4.479 miles de dólares por buque.

Las inversiones armador asumidas por ENE por la construcción de dos buques gaseros en un astillero japonés, que tienen prevista su entrega en el primer semestre de 2017.

Durante el ejercicio 2014 el Grupo ha vendido tres buques de la flota.

A 31 de diciembre de 2014 y de 2013 la mayoría de los buques de la flota del Grupo prestan garantía hipotecaria sobre los préstamos bancarios otorgados para la adquisición de los mismos (véase nota 16).

El Grupo tiene formalizadas pólizas de seguros para cubrir los posibles riesgos a los que están sujetos los diversos elementos de sus inversiones, entendiendo que dichas pólizas cubren de manera suficiente los riesgos a los que están sometidos.

6. INVERSIONES FINANCIERAS A LARGO PLAZO

La composición y movimiento durante los ejercicios 2014 y 2013 de las inversiones financieras a largo plazo, se muestra a continuación:

	Miles de $					Miles de €
	Saldos al 31.12.13	Altas	Bajas/ Traspasos	Diferencias de cambio	Saldos al 31.12.14	Saldos al 31.12.14
Inversiones financieras permanentes	11	-	-	1	12	10
Créditos a largo plazo	254	73	(47)	(31)	249	205
Depósitos y fianzas constituidos	126	-	-	(9)	117	96
VALOR NETO	391	73	(47)	(39)	378	311

	Miles de $					Miles de €
	Saldos al 31.12.12	Altas	Bajas/ Traspasos	Diferencias de cambio	Saldos al 31.12.13	Saldos al 31.12.13
Inversiones financieras permanentes	11	-	-	-	11	8
Créditos a largo plazo	223	76	(48)	3	254	184
Depósitos y fianzas constituidos	119	-	-	7	126	91
VALOR NETO	353	76	(48)	10	391	284

7. ACTIVOS POR IMPUESTO DIFERIDO

Corresponde principalmente a los créditos fiscales registrados por el Grupo. La Dirección del Grupo estima que dichos créditos fiscales serán recuperables en el largo plazo y dentro del periodo que marca la normativa legal vigente en los países de generación.

8. ARRENDAMIENTOS OPERATIVOS

El Grupo, en calidad de fletante a un tercero de dos buques de transporte de GNL que tiene tomados en arrendamiento operativo, tiene firmados contratos independientes con dos clientes, con vencimiento en 2023 y 2030, respectivamente. El Grupo, como arrendatario de los buques, generará a lo largo de este tiempo gastos fijos anuales en la cuenta de resultados consolidada en concepto de gastos de arrendamiento de buques.

9. EXISTENCIAS

Las existencias recogen combustible y manutención, según el siguiente detalle:

Los gastos por aprovisionamientos, incluidos combustibles y manutención, han sido los siguientes:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Combustibles	5.286	5.286	4.354
Manutención	176	247	145
	5.462	7.591	4.499

Las compras netas incluyen las realizadas en diversas monedas extranjeras, principalmente dólares de EE.UU., por importe de 38.017 miles de dólares (45.134 miles de dólares en el ejercicio anterior).

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Compras netas	51.055	52.467	38.488
Variación de existencias	(1.675)	3.232	(1.263)
	49.380	55.699	37.225

10. DEUDORES

Los deudores se clasifican como préstamos y otras deudas a cobrar. Su detalle es el que sigue:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Clientes (a)	24.102	15.431	19.852
Clientes, facturas pendientes de emitir	8.495	8.455	6.997
Consignatarios	1.382	916	1.138
Siniestros pendiente de liquidar	13.498	17.315	11.118
Deudores varios (b)	29.992	32.778	24.703
Administraciones públicas (c)	62.332	56.720	51.339
	139.801	131.615	115.147

(a) Al 31 de diciembre de 2014, el saldo de clientes incluye saldos en distintas monedas extranjeras, aunque principalmente en dólares de EE.UU., por importe de 16.659 miles de dólares (7.361 miles de dólares en el ejercicio anterior).

(b) El detalle de deudores varios es como sigue:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Cargos a terceros	2.297	3.212	1.892
Cuentas corrientes de buques	110	85	91
Garantías de construcción de buques	326	121	269
Otros deudores varios	27.259	29.360	22.451
	29.992	32.778	24.703

(c) Los saldos deudores con Administraciones públicas son los siguientes:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Administraciones Públicas, deudoras			
Retenciones	455	413	374
Activos por diferencias temporarias deducibles	23.856	18.091	19.649
Impuesto sobre sociedades	1.614	4.813	1.329
IVA	1.249	1.019	1.029
Otros impuestos	504	351	415
AFRMM a cobrar	34.654	32.033	28.543
	62.332	56.720	51.339

11. PERIODIFICACIONES A CORTO PLAZO

El detalle de este epígrafe, es el siguiente:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Seguros no devengados, pagados por anticipado	2.781	3.226	2.290
Otros gastos no devengados, pagados por anticipado	765	856	630
	3.546	4.082	2.920

12. INVERSIONES A CORTO PLAZO

En este epígrafe se recoge lo siguiente:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Inversiones en renta fija	8.956	5.763	7.377
Inversiones en sociedades cotizadas	1.380	1.380	1.137
Otras inversiones	1.071	1.099	882
	11.407	8.242	9.396

Las "inversiones en renta fija" corresponden a imposiciones a plazo fijo.

La partida de "Otras inversiones" recoge principalmente depósitos judiciales.

13. EFECTIVOS Y OTROS ACTIVOS LÍQUIDOS EQUIVALENTES

El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Tesorería	39.109	40.770	32.213
Otros activos líquidos equivalentes	10.103	-	8.321
	49.212	40.770	40.534

14. PATRIMONIO NETO

A 31 de diciembre de 2014 el capital social de la Sociedad Dominante (ENE) asciende a 50.211 miles de euros y está representado por 11.650.000 acciones nominativas ordinarias de 4,31 euros de valor nominal cada una, encontrándose totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos.

La Junta General de Accionistas de ENE celebrada el 27 de junio de 2014 acordó no distribuir dividendos y traspasar el resultado del ejercicio 2013 a reservas voluntarias. En el ejercicio anterior, el 20 de junio de 2013, la Junta acordó una distribución de dividendos sobre los resultados positivos del ejercicio 2012 por importe de 1.748 miles de euros.

El detalle de las reservas del Grupo es el que se indica a continuación:

	Miles de €	
	31.12.14	31.12.13
Reserva Legal	10.042	10.042
Reservas Voluntarias	123.123	114.801
Reservas en sociedades consolidadas	91.782	97.540
TOTAL	224.947	222.383

Las reservas en sociedades consolidadas corresponden a los resultados consolidados de ejercicios anteriores aportados por las sociedades dependientes.

Los ajustes por cambio de valor corresponden a:

- La variación del valor razonable (pérdidas) de los contratos de cobertura de tipos de interés (swaps) asociados a préstamos bancarios a largo plazo por importe de 127 miles de dólares (233 miles de dólares en el ejercicio anterior), equivalentes a 106 miles de euros (170 miles de euros en el ejercicio anterior) cuya contrapartida está reconocida en el pasivo no corriente, epígrafe de derivados.

- Las diferencias de conversión en el balance corresponde a la diferencia de los activos y pasivos de las sociedades consolidadas en dólares, convertidos a tipo de cierre. Sus correspondientes patrimonios netos se encuentran valorados a tipos de cambio histórico y sus cuentas de pérdidas y ganancias valoradas al tipo de cambio medio.

15. DEUDAS A LARGO PLAZO

El desglose de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Deudas a largo plazo con entidades de crédito	320.632	305.229	264.090
Gastos formalización deudas	(729)	(813)	(599)
Otras deudas	1.159	1.159	954
	321.062	305.575	264.445

El vencimiento de los nominales de los préstamos a largo plazo (sin incluir los préstamos (1) a (5) anteriormente mencionados) se muestra a continuación:

	Miles de $		Miles de €
Vencimiento de los nominales de los préstamos	31.12.14	31.12.13	31.12.14
A dos años	31.356	40.345	25.826
A tres años	27.370	27.998	22.543
A cuatro años	23.944	26.144	19.721
A cinco años	24.369	24.281	20.071
Resto	161.427	186.463	132.960
	268.465	305.229	221.122

La mayoría de los préstamos destinados a buques o inmuebles tienen garantía hipotecaria sobre los mismos.

16. DEUDAS A CORTO PLAZO

Su composición es como sigue:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Vencimientos a corto de préstamos a largo plazo	49.837	67.146	41.048
Pólizas de crédito dispuestas	11.607	26.756	9.560
Intereses devengados	1.837	2.484	1.514
	63.281	96.386	52.122

Los gastos financieros devengados en el ejercicio 2014 por los préstamos ascendieron a 13.134 miles de dólares (14.178 miles de dólares en el ejercicio anterior).

17. ACREEDORES COMERCIALES Y OTRAS CUENTAS A PAGAR

Se clasifican como deudas y otras partidas a pagar. A 31 de diciembre de 2014 y 2013 su detalle es el siguiente:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Proveedores	2.243	5.204	1.847
Acreedores	27.550	19.491	22.692
Administraciones Públicas	26.749	26.272	22.032
Remuneraciones pendientes de pago	4.009	3.654	3.302
Provisiones a corto plazo	6	13	5
Otros acreedores	109	313	90
	60.666	54.947	49.968

Al 31 de diciembre de 2014 y de 2013 los saldos de proveedores y acreedores incluyen saldos en diversas monedas, principalmente dólares de EE.UU.

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Organismos de la Seguridad Social acreedores	578	597	476
Retenciones	1.522	925	1.254
Impuesto sobre Sociedades	26	127	21
Impuestos diferidos	311	9.433	256
IVA	13.546	309	11.157
Otros impuestos	10.766	14.881	8.867
	26.749	26.272	22.032

Los saldos acreedores con Administraciones Públicas son los siguientes:
Impuesto de Sociedades corresponden al importe neto a pagar a Hacienda después de los pagos a cuenta realizados por las empresas del Grupo en los ejercicios 2014 y 2013.

18. PERIODIFICACIONES A CORTO PLAZO DE PASIVO

A 31 de diciembre de 2014 y de 2013 incluye, fundamentalmente, por importe de 4.883 miles de dólares (4.619 miles de dólares en el ejercicio anterior), ingresos no devengados como consecuencia de la periodificación de los viajes iniciados en el ejercicio correspondiente y formalizados en el siguiente.

19. INFORMACIÓN SOBRE LA NATURALEZA Y EL NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Las actividades del Grupo están expuestas a diferentes tipos de riesgos financieros, destacando fundamentalmente los riesgos de crédito, de liquidez y los riesgos de mercado (tipo de cambio, tipo de interés, y otros riesgos de precio).

a. Riesgo de crédito

Los principales activos financieros del Grupo son saldos de caja y efectivo, deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, e inversiones, que representan la exposición máxima del Grupo al riesgo de crédito en relación con los activos financieros.

El riesgo de crédito del Grupo es atribuible principalmente a sus deudas comerciales. Los importes se reflejan en el balance de situación netos de provisiones para insolvencias, estimadas por el Grupo en función de la experiencia de ejercicios anteriores y de su valoración del entorno económico actual.

El riesgo de crédito de inversiones en productos financieros se concentra principalmente en inversiones financieras temporales a corto plazo ("repos" de deuda soberana y/o depósitos con liquidez máxima en ambos casos) e instrumentos derivados para cobertura de riesgos de tipos de cambio, tipos de interés y precio de acciones. Las contrapartidas son siempre entidades de crédito con las que se sigue una política de diversificación, atendiendo a su calidad crediticia ("rating" de agencias internacionales), consistente en el establecimiento de límites máximos, con revisión periódica de los mismos. En el caso concreto, por ejemplo, de operaciones en países en los que por su condición económica y sociopolítica no es posible alcanzar altos niveles de calidad crediticia, se seleccionan principalmente sucursales y filiales de entidades extranjeras que cumplan o se acerquen, a los criterios de calidad establecidos, así como las entidades locales de mayor tamaño.

El Grupo no tiene una concentración significativa de riesgo de crédito, estando la exposición distribuida entre un gran número de contrapartes y clientes.

El Grupo dispone de una cartera de clientes con buena calidad crediticia. Adicionalmente se efectúan análisis de solvencia financiera de los clientes.

b. Riesgo de liquidez

El Grupo lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundamentada en el mantenimiento de suficiente efectivo o depósitos de liquidez inmediata. El Grupo presenta una liquidez suficiente para liquidar sus posiciones de mercado.

El Grupo no se encuentra expuesto significativamente al riesgo de liquidez,

debido al mantenimiento de suficiente efectivo y disponibilidades de crédito para afrontar las salidas necesarias en sus operaciones habituales. En el caso de necesidad puntual de financiación, el Grupo acude a préstamos y pólizas de crédito.

La situación general de los mercados financieros, especialmente el mercado bancario, es desfavorable para los demandantes de crédito. El Grupo presta una atención permanente a la evolución de los diferentes factores que pueden ayudar a solventar crisis de liquidez y, en especial, a las fuentes de financiación y sus características.

En especial, podemos resumir los puntos en los que se presta mayor atención:

- Liquidez de activos monetarios: la colocación de excedentes se realiza siempre a plazos muy cortos. Colocaciones a plazos superiores a tres meses, requieren de autorización explícita.

- Diversificación vencimientos de líneas de crédito y control de financiaciones y refinanciaciones

- Control de la vida remanente de líneas de financiación.

- Diversificación fuentes de financiación: a nivel corporativo, la financiación bancaria es fundamental debido a la facilidad de acceso a este mercado y a su coste, en muchas ocasiones, sin competencia con otras fuentes alternativas.

No se excluye la utilización de otras fuentes en el futuro.

c. Riesgo de tipo de cambio

El Grupo no está expuesto a un riesgo significativo de tipo de cambio, por lo que no realiza operaciones con instrumentos financieros de cobertura.

Cobertura de riesgos en flujos provenientes de inversiones en entidades extranjeras consolidadas.

Con el objetivo de mitigar el riesgo de tipo de cambio, el Grupo contrata swaps de divisa y seguros de cambio. Adicionalmente, el Grupo también trata de que se produzca un equilibrio entre los cobros y pagos de efectivo de sus activos y pasivos denominados en moneda extranjera.

d. Riesgo de tipo de interés

Las variaciones de los tipos de interés modifican el valor razonable de aquellos activos y pasivos que devengan un tipo de interés fijo así como los flujos futuros de los activos y pasivos referenciados a un tipo de interés variable.
El objetivo de la gestión del riesgo de tipos de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de la deuda que permita minimizar el coste de la deuda en el horizonte plurianual con una volatilidad reducida en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias Consolidada.

Dependiendo de las estimaciones del Grupo y de los objetivos de la estructura de la deuda, pueden realizarse operaciones de cobertura mediante la contratación de derivados que mitiguen estos riesgos.

Los tipos de interés de referencia de la deuda contratada por el Grupo son, fundamentalmente, el Euríbor y el Líbor.

20. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA. "DEBER DE INFORMACIÓN" DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO.

Conforme a lo indicado en la disposición adicional tercera. Deber de información de la Ley 15/2010, de 5 de julio, que modifica la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y con respecto a la Resolución de 29 de diciembre de 2010, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las Cuentas Anuales en relación con dicha Ley.

	Miles de €			
	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance			
	31.12.14		31.12.13	
Activo financiero	Importe	%	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	41.650	93,48	52.540	90,75
Retenciones	2.903	6,52	5.352	9,25
Total pagos ejercicio	44.553	100,00	57.892	100,00
PMPE (días) de pago	30		45	

	Miles de €			
	31.12.14		31.12.13	
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar (Españoles)	Importe	%	Importe	%
Aplazamiento que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	122			
TOTAL	122			

El plazo máximo legal en el ejercicio 2014 se estipula en 60 días sobre fecha de factura.

21. GASTOS DE PERSONAL

El detalle de este epígrafe es el siguiente:

	Miles de $		Miles de €
	31.12.14	31.12.13	31.12.14
Sueldos, salarios y asimilados	37.205	40.361	28.047
Seguridad social y otras cargas sociales	14.360	14.268	10.826
Provisiones	410	651	309
	51.975	55.280	39.182

22. REMUNERACIÓN DE LOS AUDITORES

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las Cuentas Anuales consolidadas correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, ha ascendido a 156 miles de dólares (150 miles de dólares en el ejercicio anterior).

23. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

Todos los buques del Grupo cumplen con la normativa de seguridad medioambiental que les resulta de aplicación atendiendo a sus características y a la operativa realizada.

Tanto el petrolero y el asfaltero propiedad del Grupo, como los dos buques de suministro de productos petrolíferos, están dotados de doble casco y otros sistemas de protección medio ambiental.

24. SITUACIÓN FISCAL

Las sociedades del Grupo tienen obligación de presentar anualmente una declaración a efectos del Impuesto sobre Sociedades o sobre Beneficios, que lo hace cada entidad determinando los beneficios conforme a la legislación fiscal de su país de residencia.

Las sociedades del Grupo con domicilio fiscal en España (ENE, EPT1, EPT2 y EGT) tributan por Impuesto sobre Sociedades en España a un tipo del 30%. Mientras que Elcano Brasil, sociedad con domicilio fiscal en Brasil, tributa por el "Imposto de Renda de Pessoa Juridica" (IRPJ) al 25% y por "Contribucion Social sobre el Lucro" (CSSL) al 9%; y ENPASA, con domicilio fiscal en Argentina tributa por el "Impuesto a las Ganancias" a un tipo del 35%.

Por último, las sociedades domiciliadas en Madeira (Portugal), Lauria y Global, tributan por "Imposto sobre el rendimiento de las personas colectivas" (IRPC) a un tipo reducido del 4% en 2013 y del 5% a partir de 2014. Asimismo, las sociedades domiciliadas en Malta, Jofre y Ojeda, tributan en "Tonnage tax".

En el ejercicio 2014 y 2013, ENE liquida su Impuesto sobre Sociedades bajo el Régimen especial de Entidades Navieras en función del tonelaje (tonnage-tax), (ver nota 3(k)) y bajo el régimen general del Impuesto sobre Sociedades por las actividades no sometidas al régimen especial.

El impuesto de Sociedades del Grupo, se compone, consecuentemente, de las bases imponibles sometidas al régimen general y de bases imponibles sometidas al tonnage-tax del Grupo.

En ENE el gasto de Impuesto sobre Sociedades del Régimen Especial de Entidades Navieras en Función del Tonelaje en los ejercicios 2014 y 2013 ha sido el siguiente:

			2014 (Euros)	
Buques sometidos a tonnage-tax	Toneladas de registro neto	Días en explotación	Base sometida a impuesto	Gasto por Impuesto sobre Sociedades
Castillo de San Pedro	24.570	267	34.785	10.436
Castillo de Vigo	24.570	351	45.728	13.718
Castillo de Catoira	55.787	365	70.655	21.196
Castillo de Valverde	55.787	365	70.655	21.196
Castillo de Trujillo	7.754	365	20.541	6.162
Castillo de Santisteban	34.800	365	55.334	16.600
Castillo de Pambre	1.916	365	5.625	1.688
TOTAL	205.184	2.443	303.322	90.997

			2013 (Euros)	
Buques sometidos a tonnage-tax	Toneladas de registro neto	Días en explotación	Base sometida a impuesto	Gasto por Impuesto sobre Sociedades
Castillo de San Pedro	24.570	365	47.552	14.266
Castillo de Vigo	24.570	365	45.728	14.266
Castillo de Catoira	55.787	365	70.655	21.196
Castillo de Valverde	55.787	365	70.655	21.196
Castillo de Trujillo	7.754	365	20.541	6.162
Castillo de Santisteban	34.800	365	55.334	16.600
Castillo de Arévalo	24.929	154	20.297	6.089
Castillo de Pambre	1.916	182	2.805	841
TOTAL	230.113	2.526	335.390	100.617

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse como definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción establecido por las mismas.

25. HECHOS POSTERIORES

A la fecha de emisión de estas Cuentas Anuales no hay hechos posteriores a destacar, excepto por lo siguiente:

- En enero de 2015 ENE ha constituido en Malta dos sociedades, Elcano Dry Bulk Limited y Elcano Gas Carriers Limited, con un capital inicial de 20 miles de dólares y 30 miles de dólares, respectivamente.

- Adicionalmente, en febrero de 2015 Elcano Dry Bulk Limited ha constituido un sociedad en Malta, Iberian Bulkcarriers Ltd, con un capital inicial de 10 miles de dólares, y Elcano Gas Carriers Limited ha constituido dos sociedades, Caldelas LNG Shipping Limited y Merida LNG Shipping Limited, con unos capitales iniciales de 10 miles de dólares, cada una.

A fecha de formulación de estas Cuentas Anuales las cinco sociedades se encuentran sin actividad.

ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en miles de euros)

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2014	2013
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(8.436)	(1.841)
Ajustes del resultado	47.323	58.635
a) Amortización del inmovilizado (+)	32.627	32.188
b) Provisiones	218	490
e) Resultado por bajas y enajenaciones de inmovilizado e) Resultado por bajas y enajenaciones de inmovilizado	5.343	-
g) Ingresos financieros (-)	(838)	(1.278)
h) Gastos financieros (+)	11.706	12.699
i) Diferencias de cambio (+/-)	(1.733)	3.133
k) Otros ingresos/gastos (-/+)	-	11.403
Cambios en el capital corriente	1.136	(12.411)
a) Existencias (+/-)	1.754	2.506
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	(7.376)	(16.282)
c) Otros activos corrientes (+/-)	(2.607)	(1.067)
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	8.706	8.838
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	-	(5.366)
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	659	(1.040)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(10.164)	(14.238)
a) Pagos de intereses (-)	(11.706)	(12.699)
c) Cobros de intereses (+)	537	1.278
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	1.005	(2.817)
Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	29.859	30.145

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	2014	2013
Pagos por inversiones (-)	(22.909)	(57.426)
a) Empresas del Grupo y asociadas	-	-
b) Inmovilizado intangible	(3.372)	(10.420)
c) Inmovilizado material	(19.477)	(46.950)
d) Inversiones inmobiliarias	-	-
e) Otros activos financieros	(60)	(56)
Cobros por desinversiones (+)	12.057	-
c) Inmovilizado material	11.509	-
e) Otros activos financieros	39	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	509	-
Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6)	(10.852)	(57.426)

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	2014	2013
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	(15.129)	34.507
a) Emisión	51.768	63.229
2. Deudas con entidades de crédito (+)	51.768	63.229
4. Otras deudas (+)	-	-
b) Devolución y amortización de	(66.897)	(28.722)
2. Deudas con entidades de crédito (-)	(66.897)	(28.722)
Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio	-	(1.748)
a) Existencias (+/-)	1.754	2.506
Flujos de efectivo de las actividades de financiación	(15.129)	32.759
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	7.094	(2.951)
AUMENTO / DISMINUCIÓN DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12/-13)	10.972	2.527
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	29.562	27.035
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	40.534	2.527
	10.972	2.527

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en miles de euros)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014	2014	2013
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(4.116)	2.565
Ingresos y gastos imputados directamente al Patrimonio Neto	-	-
I. Por valoración instrumentos financieros		
1. Activos financieros disponibles para la venta		
2. Otros ingresos / gastos		
II. Por coberturas de flujos de efectivo	64	27
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	32.962	(10.985)
V. Efecto impositivo		
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el Patrimonio Neto (I+II+III+IV+V)	33.026	(10.958)
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		
VI. Por valoración de instrumentos financieros		
a) Empresas del grupo y asociadas		
1. Activos financieros disponibles para la venta		
2. Otros ingresos / gastos		
VII. Por coberturas de flujos de efectivo		
c) Variación de provisiones (+/-)		
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		
d) Imputación de subvenciones (-)		
IX. Efecto impositivo		
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX)		
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)	28.910	(8.393)

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en miles de euros)

	Capital Escriturado	Reservas	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambio de valor	TOTAL
SALDO, FINAL DEL AÑO 2012	50.211	204.885	18.637	(2.577)	271.156
II. Ajustes por errores 2012		114			114
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2013	50.211	204.999	18.637	(2.577)	271.270
I. Total ingresos y gastos reconocidos			2.565	(10.958)	(8.393)
II. Operaciones con socios o propietarios			(1.748)		(1.748)
4. (-) Distribución de dividendos			(1.748)		(1.748)
III. Otras variaciones del patrimonio neto		17.384	(16.889)		495
SALDO, FINAL DEL AÑO 2013	50.211	222.383	2.565	(13.535)	261.624
II. Ajustes por errores 2013					-
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2014	50.211	222.383	2.565	(13.535)	261.624
I. Total ingresos y gastos reconocidos			(4.116)	33.026	28.910
II. Operaciones con socios o propietarios					-
4. (-) Distribución de dividendos					-
III. Otras variaciones del patrimonio neto		2.565	(2.565)		-
SALDO, FINAL DEL AÑO 2014	50.211	224.948	(4.116)	19.491	290.534

BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en miles de dólares)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	39.526	47.730
Inmovilizado material	486.915	514.118
Inversiones financieras a largo plazo	378	391
Activos por impuesto diferido	30.644	30.305
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	**557.463**	**592.544**
Activo corriente		
Activos no corrientes mantenidos para la venta	37.079	37.698
Existencias	5.462	7.591
Deudores	139.801	131.615
Inversiones financieras a corto plazo	11.407	8.242
Periodificaciones a corto plazo	3.546	4.082
Efectivos y otros activos líquidos equivalentes	49.212	40.770
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	**246.507**	**229.998**
TOTAL ACTIVO	803.970	822.542

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio Neto		
Fondos Propios		
Capital suscrito	65.688	65.688
Reservas de la sociedad dominante	163.580	152.356
Reservas en sociedades consolidadas por integración global	128.439	136.945
Beneficios / (Pérdida) del ejercicio atribuido a sociedad dominante	(4.956)	3.524
TOTAL FONDOS PROPIOS	**352.751**	**358.513**
Ajustes por cambio de valor: Diferencias de conversión	(127)	(233)
Total ajustes por cambio de valor	(127)	(233)
TOTAL PATRIMONIO NETO	**352.624**	**358.280**
Pasivo no corriente		
Provisiones a largo plazo	1.336	1.047
Deudas a largo plazo		
Entidades de crédito	319.776	304.183
Otras deudas	1.159	1.159
Derivados	127	233
	321.062	305.575
Periodificaciones a largo plazo	118	178
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	**322.516**	**306.800**
Pasivo corriente		
Pasivos vinculados a activos no corrientes mantenidos para venta	-	1.510
Deudas a corto plazo		
Entidades de crédito	63.281	96.386
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	60.666	54.947
Periodificaciones a corto plazo	4.883	4.619
TOTAL PASIVO CORRIENTE	**128.830**	**157.462**
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	803.970	822.542

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS PARA LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en miles de dólares)

OPERACIONES CONTINUADAS	2014	2013
Importe neto de la cifra de negocios	473.733	414.079
Ventas	473.733	414.079
Aprovisionamientos	(49.380)	(55.699)
Consumos de mercaderías	(49.380)	(55.699)
Otros ingresos de explotación	11.652	11.371
INGRESOS ACCESORIOS Y OTROS DE GESTIÓN CORRIENTE	11.652	11.371
Gastos de personal	(51.975)	(55.280)
Sueldos, salarios y asmilados	(37.205)	(40.361)
Cargas sociales	(14.360)	(14.268)
Provisiones	(410)	(651)
Otros gastos de explotación	(324.724)	(249.872)
Servicios exteriores	(280.925)	(212.562)
Tributos	(28.036)	(24.725)
Otros gastos de gestión corriente	(11.321)	(12.136)
Otros resultados	(4.442)	(449)
Amortización del inmovilizado	(43.281)	(42.721)
Resultado de explotación	16.025	21.878
Ingresos financieros	1.114	1.696
De participac. en instrumentos de patrimonio	1.111	1.691
En terceros	1.111	1.691
De valores, negoc. y de créditos del activo inmov.	3	5
Gastos financieros	(15.528)	(16.855)
Por deudas con terceros	(15.528)	(16.855)
Diferencias de cambio	(12.296)	(9.042)
Resultado Financiero	(26.710)	(24.201)
Resultado antes de impuestos	(10.686)	(2.324)
Impuesto sobre sociedades	5.730	5.848
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS = RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	(4.956)	3.524

ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO A 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en miles de dólares)

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN	2014	2013
Resultado del ejercicio antes de impuestos	(10.686)	(2.324)
Ajustes del resultado	62.775	77.822
a) Amortización del inmovilizado (+)	43.281	42.721
b) Provisiones (+)	289	651
e) Resultado por bajas y enajenaciones del inmovilizado	7.087	-
g) Ingresos financieros (-)	(1.111)	(1.696)
h) Gastos financieros (+)	15.528	16.855
i) Diferencias de cambio (+/-)	(2.299)	4.158
k) Otros ingresos/gastos (-/+)	-	15.133
Cambios en el capital corriente	1.379	(17.116)
a) Existencias (+/-)	2.129	3.457
b) Deudores y otras cuentas a cobrar (+/-)	(8.955)	(22.455)
c) Otros activos corrientes (+/-)	(3.165)	(1.472)
d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-)	10.570	12.188
e) Otros pasivos corrientes (+/-)	-	(7.400)
f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-)	800	(1.434)
Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación	(13.483)	(18.897)
a) Pagos de intereses (-)	(15.528)	(16.855)
c) Cobros de intereses (+)	712	1.696
d) Cobros (pagos) por impuesto sobre beneficios (+/-)	1.333	(3.738)
Flujos de efectivo de las actividades de explotación (+/-1+/-2+/-3+/-4)	39.985	39.485

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	2014	2013
Pagos por inversiones (-)	(27.814)	(79.197)
b) Inmovilizado intangible	(4.094)	(14.371)
c) Inmovilizado material	(23.647)	(64.750)
e) Otros activos financieros	(73)	(76)
Cobros por desinversiones (+)	14.639	-
c) Inmovilizado material	13.973	-
e) Otros activos financieros	47	-
f) Activos no corrientes mantenidos para venta	619	-
Flujos de efectivo de las actividades de inversión (6)	(13.175)	(79.197)

FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN	2014	2013
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	(18.368)	47.589
a) Emisión	62.852	87.201
2. Deudas con entidades de crédito (+)	62.852	87.201
b) Devolución y amortización de	(81.220)	(39.612)
2. Deudas con entidades de crédito (-)	(81.220)	(39.612)
PAGOS POR DIVIDENDOS Y REMUNERACIONES DE OTROS INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	-	(2.777)
a) Dividendos (-)	-	(2.777)
Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10)	(18.368)	44.812
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio		
AUMENTO / DISMINUCIÓN DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES (+/-5+/-8+/-12/-D)	8.442	5.100
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio	40.770	35.670
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	49.212	40.770
	8.442	5.100

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en miles de dólares)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014	2014	2013
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(4.956)	3.524
Ingresos y gastos imputados directamente al Patrimonio Neto		
I. Por valoración instrumentos financieros	-	-
1. Activos financieros disponibles para la venta		
2. Otros ingresos / gastos		
II. Por coberturas de flujos de efectivo	106	169
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes		
V. Efecto impositivo		
B) Total ingresos y gastos imputados directamente en el Patrimonio Neto (I+II+III+IV+V)	106	169
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		
VI. Por valoración de instrumentos financieros		
a) Empresas del grupo y asociadas		
1. Activos financieros disponibles para la venta		
2. Otros ingresos / gastos		
VII. Por coberturas de flujos de efectivo		
c) Variación de provisiones (+/-)		
VIII. Subvenciones, donaciones y legados recibidos		
d) Imputación de subvenciones (-)		
IX. Efecto impositivo		
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias (VI+VII+VIII+IX)		
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)	(4.850)	3.693

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO EN 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en miles de dólares)

	Capital Escriturado	Reservas	Resultado del ejercicio	Ajustes por cambio de valor	TOTAL
SALDO, FINAL DEL AÑO 2012	65.688	266.917	23.694	(402)	355.897
II. Ajustes por errores 2012		294			294
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2013	65.688	267.211	23.694	(402)	356.191
I. Total ingresos y gastos reconocidos			3.524	169	3.693
II. Operaciones con socios o propietarios			(2.277)		(2.277)
4. (-) Distribución de dividendos			(2.277)		(2.277)
III. Otras variaciones del patrimonio neto		22.090	(21.417)		673
SALDO, FINAL DEL AÑO 2013	65.688	289.301	3.524	(233)	358.280
II. Ajustes por errores 2013					-
SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2014	65.688	289.301	3.524	(233)	358.280
I. Total ingresos y gastos reconocidos			(4.956)	106	(4.850)
II. Operaciones con socios o propietarios					-
4. (-) Distribución de dividendos					-
7. Otras operaciones con socios o propietarios					-
III. Otras variaciones del patrimonio neto		2.718	(3.524)		(806)
SALDO, FINAL DEL AÑO 2014	65.688	292.019	(4.956)	(127)	352.624

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS 1 DE 2

BDO

Tel: +34 914 364 190
Fax: +34 914 364 191/92
www.bdo.es

Rafael Calvo 18
28010 Madrid
España

Informe de auditoría independiente de cuentas anuales

A los accionistas de **Empresa Naviera Elcano, S.A.**:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad **Empresa Naviera Elcano, 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 **Empresa Naviera Elcano, 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.

BDO Auditores S.L. inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas nº S1.273 es una sociedad limitada española, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

Registro Mercantil de Madrid, Tomo 14.413 Sección 8ª Folio 201, Hoja nº M-238188 (Inscripción 1ª) CIF: B-82387572

BDO

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 la sociedad **Empresa Naviera Elcano, 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.

BDO Auditores, S.L.

Carmen Ruiz Álvarez
Socia-Auditora de Cuentas

26 de marzo de 2015

Auditores

Miembro ejerciente:
BDO AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/05698
SELLO CORPORATIVO: $6,00 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

BDO Auditores S.L., una sociedad limitada española, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

EMPRESA NAVIERA ELCANO, S.A.

José Abascal, 4. 4 plta · 28003 Madrid
T.: 91 546 98 00 · F.: 91 445 13 24 · Telex.: 27 704 ENEM E / 23 529 ENEM E
www.navieraelcano.com