

AUTOPISTAS



SERVICIOS



CONSTRUCCIÓN



AEROPUERTOS



## INDICE

VISIÓN GENERAL .....	1
AUTOPISTAS.....	2
Evolución De Tráfico .....	3
Financiaciones.....	3
Desinversiones.....	3
Licitación de Proyectos.....	3
Otros Asuntos Relevantes.....	4
SERVICIOS .....	5
Negocios de España.....	5
AMEY .....	5
Swissport.....	5
CONSTRUCCIÓN.....	6
CONSTRUCCIÓN.....	6
Mercado Doméstico .....	6
Mercado Internacional .....	6
Detalles de la Cartera .....	6
AEROPUERTOS.....	7
Tráfico .....	7
Desinversiones.....	7
Aspectos Regulatorios.....	8
Emisiones De Bonos .....	8
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA ..	9
Ventas.....	10
Resultado Bruto de Explotación.....	10
Resultado de Explotación*.....	10
Resultado Financiero.....	10
Resultado Neto .....	10
BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS	
MAGNITUDES.....	12
Deuda Neta Consolidada .....	13
ANEXO I: HECHOS RELEVANTES .....	14
Hechos posteriores al cierre.....	16
ANEXO II: PRINCIPALES ADJUDICACIONES	
.....	17
ANEXO III: EVOLUCIÓN TIPOS DE CAMBIO	
.....	18

Información comparable: La elaboración de un análisis de la evolución de la cuenta de resultados en términos comparables, responde a la necesidad de tener una visión real de la evolución del negocio subyacente. Para ello, a efectos de ese análisis en términos comparables, se eliminan, principalmente, los ajustes de valor razonable (coberturas, deterioros y revaluaciones del valor de activos), el efecto del tipo de cambio y los cambios en el perímetro de consolidación.

## \*NOTA RESULTADO DE EXPLOTACIÓN

Con objeto de permitir el análisis, todos los comentarios están referidos al Resultado de Explotación antes de deterioro y enajenación de inmovilizado.

## VISIÓN GENERAL

**El Resultado neto alcanza los 482 millones de euros un 53% superior al de 2010.**

**El Resultado Bruto de Explotación (+13,1%) crece en términos comparables en todas las líneas de negocio,** determinado especialmente por la positiva evolución de Aeropuertos (+16,2%) y Autopistas (+17,2%).

## EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

Los dos principales activos de infraestructuras, **Heathrow** y **ETR-407**, continúan demostrando su **fortaleza**, prueba de ello es el **importante incremento del RBE** (LHR, +19%; ETR +8%, ambas en moneda local). En ambos casos el **incremento de tarifas** y el **control de costes** han permitido esta favorable evolución.

En el resto de negocios, destaca la **positiva evolución de Budimex**, con crecimientos superiores al **+30%** en sus magnitudes operativas.

**La cartera internacional de Construcción sigue creciendo** (+5% excluyendo tipo de cambio), destaca el crecimiento en Budimex (+13%), y Webber (+11%).

En **Servicios**, resalta la excelente evolución de Amey (RBE +15%), gracias a la entrada en explotación de nuevos contratos.

## EVOLUCIÓN DE LA POSICIÓN NETA DE TESORERÍA EX-PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA

En septiembre de 2011 la PNT ex proyectos de infraestructura alcanza una posición de caja de €280Mn (vs €31Mn en diciembre de 2010), cifra que aun no incluye el cobro por la venta del 5,88% de BAA.

## FINANCIACIONES

El pasado 12 de abril, **Ferrovial refinanció su deuda bruta corporativa** (€1.805Mn), mediante la amortización de 491 millones de euros y la refinanciación **de 1.314 millones de euros**. En julio se realizó una **amortización anticipada adicional de 300 millones de euros**.

En julio, la autopista del sol (AUSOL) refinanció su deuda, €492m, por un plazo de 5 años.

BAA ha realizado tres emisiones de bonos por un importe aproximado de GBP1.500m, incluyendo su primera emisión denominada en dólares.

## DESINVERSIONES

El 10 de octubre, Ferrovial comunicó el acuerdo para la **transmisión del 5,88% de FGP Topco Ltd.** (sociedad cabecera de BAA) por un precio de GBP 280 millones (Aprox EUR 325 millones). El 26 de octubre se ha completado la transacción.

En el primer trimestre se completaron las desinversiones de Swissport por 695 millones de euros y de la participación en la autopista M-45 por 68 millones de euros.

## CAMBIOS DE PERÍMETRO

Las cifras consolidadas no incluyen las aportaciones de Swissport (venta), ETR (cambio de método de consolidación a puesta en equivalencia) ni las autopistas Chilenas, así como Tubelines y M-45 (consolidadas por puesta en equivalencia hasta su venta en 2010).

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	7.640,1	9.131,0	-16,3	1,9
<b>Resultado Bruto de Explotación</b>	<b>1.691,0</b>	<b>1.977,3</b>	<b>-14,5</b>	<b>13,1</b>
Resultado de Explotación*	1.024,3	1.217,8	-15,9	26,1
Resultado neto	481,9	314,6	53,2	
Inversiones netas	-713,1	-984,9	-0,3	

	sep-11	dic-10	Var (Mn)
Deuda neta consolidada	-20.409,7	-19.788,7	-621,0
Deuda neta ex-proyectos Infra	279,8	31,2	248,6

	sep-11	dic-10	Var (%)
Cartera de Construcción	9.921	10.186	-2,6
Cartera de Servicios	12.520	12.378	1,1

Evolución Tráfico	sep-11	sep-10	Var (%)
<b>Autopistas IMD:</b>			
ETR 407 (Km recorridos 000)	1.734.672	1.743.523	-0,5
Chicago Skyway	42.679	45.693	-6,6
Indiana Toll Road	27.441	28.395	-3,4
Autema	19.224	20.414	-5,8
Ausol I	14.812	16.346	-9,4
Ausol II	16.087	17.155	-6,2
<b>BAA (millones pasajeros)</b>	<b>83,0</b>	<b>79,1</b>	<b>4,9</b>

## AUTOPISTAS

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	300,3	762,0	-60,6	11,3
Resultado Bruto explotación	222,8	569,0	-60,8	17,2
Margen Bruto explotación	74,2%	74,7%		
Resultado explotación	179,8	480,5	-62,6	35,4
Margen explotación	59,9%	63,1%		

La evolución de los primeros nueve meses ha estado marcada por la **fortaleza de los ingresos (+11,3% en términos comparables)**, a pesar de las caídas de tráfico, gracias principalmente a la contabilización de las cuentas de compensación de las autopistas españolas R4 y Ocaña-La Roda correspondientes a 2009 y el incremento de tarifas (Chicago).

La **mejora** significativa en el **RBE (comparable +17,2%)**, se debe principalmente a la contabilización de la **cuenta de compensación de la R4 y Ocaña-La Roda**, así como al **cambio en el contrato de Norte Litoral** (pasando de activo intangible a activo financiero).

**407-ETR**, consolidada por puesta en equivalencia, **alcanza importantes crecimientos en Ventas+7,8% y RBE +8,4% en moneda local**. Esta positiva evolución combina el incremento de tarifas del pasado 1 de febrero y la evolución del tráfico (-0,5%), que se vio afectado por diversos factores: subida del precio del combustible, mal tiempo y finalización de obras en las alternativas, con especial impacto en el mes de abril. No obstante, en el mes de junio se alcanzó un nuevo máximo histórico de tráfico diario.

## CAMBIOS DE PERÍMETRO

En el cuarto trimestre de 2010 se desconsolidaron **ETR 407 y las autopistas chilenas**, una vez completados los procesos de venta (10% ETR y 60% Chilenas), estas autopistas estaban consolidadas por integración global hasta ese momento.

La ETR 407 pasó a integrarse por puesta en equivalencia desde el cuarto trimestre de 2010. La evolución comparable elimina estos efectos. En junio de 2010 entró en operación la autopista **M-3** en Irlanda.

## DIFERENCIACIÓN ENTRE ACTIVOS FINANCIEROS Y ACTIVOS INTANGIBLES

En aplicación de la IFRIC 12, los contratos de concesiones se pueden clasificar en dos tipos: activo intangible y activo financiero. Se trata como activos financieros aquellos que tienen algún mecanismo de garantía de ingresos, y por tanto no tienen riesgo de tráfico. En el caso de Cintra las concesiones tratadas como **activos financieros** son las siguientes: **Autema, Norte Litoral y M-3**. A efectos de comparabilidad habría que tener en cuenta el cambio en la clasificación de los activos Norte Litoral. En el caso de la autopista Norte Litoral la clasificación como activo financiero se debe al cambio en las condiciones del contrato, pasando de peaje en sombra a cobro por disponibilidad.

	Tráfico - IMD			Ventas			RBE			Margen RBE		
	sep-11	sep-10	Var. (%)	sep-11	sep-10	Var. (%)	sep-11	sep-10	Var. (%)	sep-11	sep-10	Var. (pbs)
<b>Consolidadas por integración global</b>												
Chicago Skyway	42.679	45.693	-6,6%	36,6	35,1	4,3%	31,3	29,3	6,8%	85,4%	83,4%	203
Ausol I	14.812	16.346	-9,4%									
Ausol II	16.087	17.155	-6,2%									
Ausol				44,4	44,2	0,5%	35,0	31,5	11,1%	78,9%	71,4%	756
Autema*	19.224	20.414	-5,8%	60,7	56,6	7,3%	50,7	45,3	12,1%	83,6%	80,0%	356
Radial 4	7.242	8.786	-17,6%	27,4	15,6	76,1%	20,5	9,1	126,5%	74,8%	58,2%	1.665
Ocaña-La Roda	4.240	4.480	-5,4%	21,6	13,4	61,4%	16,2	7,2	123,9%	74,7%	53,9%	2.088
N4-N6	26.066	26.481	-1,6%	16,1	17,4	-7,3%	11,0	12,1	-8,9%	68,2%	69,3%	-116
M3*	25.846	23.614	n.a.	26,6	24,3	9,6%	21,9	21,3	3,0%	82,5%	87,8%	-529
Euroscut Algarve	18.826	20.094	-6,3%	27,0	27,6	-2,1%	23,3	24,6	-5,3%	86,4%	89,3%	-291
Euroscut Norte Litoral*	24.238	32.044	-24,4%	38,0	30,6	23,9%	29,6	25,3	17,2%	78,1%	82,5%	-449
<b>Consolidadas por puesta en equivalencia</b>												
407 ETR	1.734.672	1.743.523	-0,5%	362,4	340,2	6,5%	299,8	279,7	7,2%	82,7%	82,2%	53
Indiana Toll Road	27.441	28.395	-3,4%	98,9	98,3	0,6%	81,2	78,1	4,0%	82,1%	79,5%	266

\* Autopistas clasificadas como activo financiero. \*\* El tráfico de la 407-ETR expresado en VKT.

## EVOLUCIÓN DE TRÁFICO

El tráfico en **Norte América** se ve condicionado por la **débil recuperación de la economía y la subida del precio de la gasolina**.

**407-ETR (-0,5%)**, la evolución del tráfico se ha visto afectada por diversos acontecimientos como la subida del precio del combustible, junto con malas condiciones climatológicas y la conclusión de las obras de mejora en las alternativas durante 2011. El 30 de junio la autopista estableció un nuevo récord diario de tráfico alcanzando ese día 460.293 viajes.

Persisten las variaciones negativas en **Chicago Skyway** (-6,6%); el tráfico de la autopista continúa afectado por la **disponibilidad de capacidad en el corredor**, que no presenta un nivel de congestión suficiente.

En **Indiana** incrementan los recortes en el tráfico, afectando especialmente a los viajes de vehículos ligeros la **débil situación económica y el alto precio de la gasolina**; se aprecia un **incremento del uso de servicios públicos de transporte** como el sistema "Park and Ride" (aparcamiento para el coche más autobús desde el parking). En el caso de Chicago e Indiana Barrier, la significativa subida de tarifas que se produjo en enero en la Skyway influyó negativamente sobre el tráfico.

En **España** se aprecia caída **del tráfico de los corredores**, principalmente por el estancamiento de la economía española y por el fuerte incremento del precio de la gasolina. Las autopistas de peaje evolucionan de forma negativa, principalmente por la mejora de las condiciones de circulación en las alternativas gratuitas tras los recortes en el tráfico, por la disminución a la predisposición al pago de peajes motivado por la crisis económica y por la bajada de la velocidad máxima a 110 km/h (norma en vigor desde el 7 de marzo hasta el 30 de junio).

En **Portugal**, tras el repunte de los tráficos producido en Algarve durante los meses de temporada alta de 2010 gracias a la recuperación del sector turístico, desde mediados de septiembre se produjo una nueva recaída que se ha mantenido a lo largo de 2011 y que es consecuencia de la pérdida de peso del turismo en la movilidad general. En Norte Litoral, los tráficos siguen condicionados por la puesta en funcionamiento a partir del 15 de octubre de 2010 del peaje explícito.

En **Irlanda**, el tráfico se ve afectado por la crisis económica, acentuada en Irlanda desde su rescate. En la M3, abierta al tráfico el 4 de junio de 2010, es posible por primera vez realizar la comparación trimestral del tráfico (+13,0%).

## FINANCIACIONES

AUSOL

Con fecha 17 de junio de 2011, se completó la refinanciación de su deuda (492mn) con un sindicato bancario (21 entidades). Se ha establecido un vencimiento a 5 años.

R4

Con fecha 27 de julio de 2011 ha vencido la financiación otorgada a Inversora de Autopistas del Sur, S.L. en relación con la autopista Radial 4. Las entidades financieras firmaron un acuerdo de *standstill* con la concesionaria.

## DESINVERSIONES

VENTA DE PARTICIPACIÓN EN TRADOS-45

El pasado 21 de julio de 2010 se alcanzó un acuerdo para la venta de la participación en el capital de Autopista Trados 45, S.A. (50%) a la empresa FINAVIAS, vehículo de inversión de los fondos de infraestructuras de AXA Private Equity. El importe de la transacción, cerrada el 10 de enero de 2011, asciende a 68,3 millones de euros y supone una plusvalía después de impuestos de 27 millones de euros.

## LICITACIÓN DE PROYECTOS

A pesar de la incertidumbre en los mercados financieros y la falta de liquidez, se observa un ligero repunte en la actividad promotora de las Administraciones Públicas en algunos de los mercados internacionales objetivo de Ferrovial.

En Norte América, se están evaluando distintos proyectos tanto en Estados Unidos como en Canadá.

En España, se analiza el Plan Extraordinario de Infraestructuras anunciado por el Gobierno (pagos por disponibilidad). Además de los proyectos de las distintas CC.AA. en carreteras en concesión en sistema de pago por disponibilidad.

En los mercados Latino Americanos más desarrollados se estudian proyectos *greenfield* de peaje explícito.

El pasado día 28 de abril, Infrastructure Ontario (IO) anunció el lanzamiento del proceso de presentación de ofertas para la *East Extension* por parte de los tres grupos preseleccionados en el mes de marzo de 2011. El Consorcio ganador será anunciado a principios de 2012.

Adicionalmente, se anunció el acuerdo provisional alcanzado con 407 ETR para llevar a cabo los servicios de Tolling/Back-office. De esta forma, se aprovecharán las sinergias existentes entre 407 ETR y la futura East Extension (uso del mismo transponder, emisión de una misma factura, mismo sistema de pago y mismo Servicio al Cliente), redundando en un mayor beneficio para el Cliente.

## OTROS ASUNTOS RELEVANTES

### DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS POR LA ETR

A 30 de septiembre de 2011 la compañía había pagado dividendos por valor de 358 millones de dólares canadienses. (190 millones en el mismo periodo de 2010). Adicionalmente, el 19 de octubre la autopista 407-ETR ha pagado un nuevo dividendo por importe de 102,5 millones de dólares canadienses.

### INCREMENTO DE TARIFAS 407-ETR 2011

El 31 de diciembre de 2010 la autopista publicó las nuevas tarifas y la reconfiguración de las zonas de peaje, que entraron en vigor el 1 de febrero de 2011.

Dentro de la Regular zone la tarifa para vehículos ligeros en hora punta, se sitúa en 22,95 céntimos de dólar en la hora punta y en 22,75 céntimos de dólar en el periodo punta.

Dentro de la Light zone, la tarifa para vehículos ligeros en hora punta, se sitúa en 21,45 céntimos y en 21,25 céntimos de dólar en el periodo punta.

La tarifa en hora valle y durante los fines de semana y festivos en toda la autopista será de 19,35 céntimos de dólar para los vehículos ligeros.

Las tarifas para vehículos pesados simples y pesados múltiples son dos y tres veces respectivamente las tarifas de vehículos ligeros.

El cambio de tarifas, también incluye el aumento del Video Toll Charge (VTC) para vehículos ligeros desde \$3,60 a \$3,65, un aumento del Trip Toll Charge (TTC) para vehículos ligeros desde \$0,40 a \$0,50 y un aumento de la comisión por mantenimiento de la cuenta de usuarios sin transponder (Video Account) desde \$2,50 a \$2,75.

El alquiler mensual de transponder ha experimentado una subida desde \$2,50 a \$2,75.

La fee anual del alquiler del transponder (\$21,50) y el Video Toll Charge para todo tipo de vehículos pesados (\$15,00) no varían respecto a las tarifas de 2010.

### PLAN DE AYUDA DEL ESTADO ESPAÑOL A LAS AUTOPISTAS DE PEAJE

El 31 de diciembre de 2010 se publicó en el BOE un plan de ayudas a determinadas autopistas de peaje; entre las que se incluyen Ocaña-La Roda y R4. Dicha ayuda consiste en la aportación por parte del Ministerio de una cantidad que resulta de la diferencia entre los ingresos que se hubiesen producido con el 80% del tráfico de la oferta y los realmente obtenidos, siempre que la subvención no supere a los ingresos reales del año.

La cuenta de resultados ya incluye el ingreso correspondiente a esta cuenta de compensación de ambas autopistas.

### RADIAL 4- REEQUILIBRIO POR INCREMENTO COSTE DEL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN

El 30 de junio se publicó en el BOE la modificación del contrato concesional para compensar los costes adicionales del proyecto de construcción, para compensar el sobre coste se establece un incremento del 1,95% en la tarifa, acumulativo a partir de 2012 hasta el año en que quede completamente compensado el sobre coste.

### INCREMENTO DE TARIFAS CHICAGO 2011

El 1 de enero de 2011, entraron en vigor las nuevas tarifas. El incremento medio de tarifas ha sido del 16,7% y 33,3% para vehículos ligeros y pesados, respectivamente.

### INCREMENTO DE TARIFAS INDIANA 2011

El 1 de julio de 2011 han entrado en vigor las nuevas tarifas que afectan a los vehículos ligeros que no utilizan transponder como medio de pago y a la totalidad de los vehículos pesados.

El incremento medio de tarifas en el tramo Ticket ha sido del 2,2% y 3,26% para vehículos ligeros y pesados, respectivamente. El incremento medio para el tramo Barrier (más cercano a Chicago) ha sido del 6,6% para vehículos ligeros y del 1,18 para los pesados.

## SERVICIOS

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	2.068,1	2.884,1	-28,3	8,5
Resultado Bruto de Explotación	208,4	277,7	-24,9	8,7
Margen bruto	10,1%	9,6%		
Resultado Explotación	130,1	180,6	-28,0	7,9
Margen explotación	6,3%	6,3%		
Cartera*	12.519,5	12.378,0	1,1	

\*Cartera a diciembre de 2010.

Las variaciones respecto al año anterior están afectadas por la salida del perímetro de Swissport.

**En términos comparables**, la cuenta de Servicios refleja un **crecimiento consistente** de Ventas +8,5%, RBE +8,7%, y RE + 7,9%.

Esta evolución positiva se debe básicamente al **crecimiento orgánico** por la entrada en explotación de **nuevos contratos**, en la mayor parte de los casos con márgenes superiores a la media, y al **control de costes operativos**. Ejemplo de nuevos contratos en cartera y que han entrado en explotación en el último año son una planta de tratamiento de residuos en Cataluña, nuevos tramos del corredor A2, la prestación del servicio de ambulancias de urgencias de Madrid, y el mantenimiento de infraestructuras viarias de la ciudad de Birmingham.

## CARTERA

La **cartera se sitúa en 12.520 millones de euros** (+1,1% vs diciembre 2010), tras la incorporación de nuevos contratos en Reino Unido, como el servicio de custodia y traslado de reclusos por un periodo de 7 años (€354mn).

En España destacan la renovación del contrato de recogida y tratamiento de residuos en Murcia para los próximos 20 años (€951Mn), así como la renovación de diversos contratos de mantenimiento de edificios municipales en Madrid (€54Mn).

[La cartera de diciembre de 2010 ha sido ajustada para incluir los contratos de sociedades en las que se tiene control conjunto (50%), lo que supone un incremento de 375 millones de euros.]

## NEGOCIOS DE ESPAÑA

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.144,2	1.104,9	3,6	3,6
Resultado Bruto de Explotación	138,4	136,4	1,5	5,9
Margen bruto	12,1%	12,3%		
Resultado Explotación	72,0	77,4	-7,0	0,4
Margen explotación	6,3%	7,0%		
Cartera*	6.309,4	5.785,6	9,1	

**Positiva evolución de las Ventas +3,6%**. En el negocio de **Recogida y Tratamiento de Residuos** combina una caída (-4%) de las toneladas procesadas, la entrada en explotación de nuevos contratos, y las caídas en recogida de residuos en algunos ayuntamientos. También se observa evolución positiva de la línea de Ventas en **Mantenimiento de Infraestructuras** por incorporación de nuevos contratos que compensan el

abandono de contratos de baja rentabilidad y la menor licitación en obras de señalización de carreteras.

La mayor facturación y el hecho de que los **nuevos contratos tengan una rentabilidad superior a la media de la cartera** permite mantener el RBE en niveles similares al mismo período de 2010, compensando la reducción de la actividad de clientes públicos.

## AMEY

Euros	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	924,0	818,5	12,9	15,3
Resultado Bruto de Explotación	70,0	62,2	12,4	14,8
Margen Bruto de Explotación	7,6%	7,6%		
Resultado explotación	58,1	49,4	17,5	19,1
Margen explotación	6,3%	6,0%		
Cartera*	6.210,1	6.592,4	-5,8	

Las **Ventas incrementan** en términos comparables (+15,3%), por la puesta en marcha de diversos contratos, destacando el de mantenimiento de infraestructuras viarias de la ciudad de Birmingham. También aportan mayor facturación contratos nuevos en las actividades de infraestructuras ferroviarias y *Facility Management*.

En términos proforma, el RBE incrementa en un 14,8%, y el RE un 19,1%. Esta evolución tan positiva de los resultados y márgenes de explotación es consecuencia de la aportación de los **nuevos contratos** mencionados anteriormente y de la mejor evolución del contrato de mantenimiento del metro de Londres, debido a costes adicionales incurridos en 2010. Todo esto compensa los mayores costes de licitación en proyectos que aún se encuentran en las fases iniciales del proceso de adjudicación.

## SWISSPORT

## VENTA DE SWISSPORT

**El 17 de febrero Ferrovial cerró de la venta Swissport**, operación que se había comunicado el pasado 2 de noviembre de 2010.

El precio (equity) de la operación asciende a **900 millones de francos suizos (€695Mn al cambio de la fecha de cierre)**, alcanzando un valor empresa de 1.210 millones de francos suizos (€934Mn) y supone para Ferrovial un **resultado neto consolidado después de impuestos de 200 millones de euros**.

## CONSTRUCCIÓN

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	3.143,8	3.313,2	-5,1	-3,7
Resultado Bruto de Explotación	171,4	172,6	-0,6	1,1
Margen bruto	5,5%	5,2%		
Resultado explotación	147,4	141,6	4,1	5,8
Margen explotación	4,7%	4,3%		
Cartera*	9.921,3	10.185,7	-2,6	-0,3

\*Cartera a diciembre de 2010.

La evolución durante el ejercicio ha estado marcada por la **positiva evolución del negocio internacional, especialmente en Budimex**, que contrasta con la **disminución de la actividad en España**.

La **cartera se mantiene estable** respecto a diciembre, -0,3% eliminado el efecto de tipo de cambio, a pesar de la ejecución de obra y gracias a importantes adjudicaciones en Budimex y en Webber. La **cartera internacional** se sitúa en 6.728 millones de euros, **muy superior a la cartera doméstica** (3.194 millones de euros).

La positiva evolución de la actividad internacional (Ventas +4,8%, RBE +4,5%) mitiga la evolución del mercado doméstico (Ventas -12,8%, RBE -2,0%).

### MERCADO DOMÉSTICO

	sep-11	sep-10	Var (%)
Ventas	1.363,4	1.564,6	-12,9
Resultado bruto de Explotación	86,7	88,5	-2,0
Margen bruto	6,4%	5,7%	
Resultado explotación	73,8	73,8	-0,1
Margen explotación	5,4%	4,7%	
Cartera*	3.193,8	3.603,6	-11,4

La evolución a lo largo del año está motivada por inferior obra ejecutada en Edificación, tanto residencial, como no residencial y por el menor grado de ejecución de obra civil (caídas en la licitación pública en 2009, 2010 y 2011). El RBE mejora por la reversión de provisiones debido a la finalización de los proyectos. La cartera se reduce un 11% respecto a diciembre de 2010.

### MERCADO INTERNACIONAL

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.789,7	1.756,8	1,9	4,8
Resultado bruto de Explotación	84,7	84,1	0,8	4,5
Margen bruto	4,7%	4,8%		
Resultado explotación	73,7	67,8	8,7	12,4
Margen explotación	4,1%	3,9%		
Cartera*	6.727,6	6.582,1	2,2	

Las Ventas incrementan un 4,8%, el RBE +4,5% y el RE +12,4%, excluyendo el efecto del tipo de cambio.

Se mantiene el **fuerte incremento de la actividad internacional por la positiva evolución de Budimex en el mercado polaco**.

En los primeros nueve meses de 2011 la aportación de las ventas internacionales alcanza el 57%.

La **cartera internacional sigue creciendo (+5%** excluyendo el efecto del tipo de cambio respecto a diciembre), a pesar de la ejecución realizada en los grandes proyectos y ya representa el **68% del total de la División**. El crecimiento se produce **principalmente por la adjudicación** de distintos contratos en **Webber y Budimex** y a la incorporación de la obra adjudicada al consorcio participado por Ferrovial en el **Crossrail en R.U.** por €184Mn.

### BUDIMEX

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	934,9	700,6	33,4	34,8
Resultado Bruto de Explotación	52,9	40,9	29,1	30,5
Margen bruto	5,7%	5,8%		
Resultado explotación	47,6	37,2	28,2	29,6
Margen explotación	5,1%	5,3%		
Cartera*	1.735,8	1.743,2	-0,4	12,7

**Crecimientos cercanos al +30%** en todas las líneas operativas. El crecimiento de la actividad se debe a las obras adjudicadas en 2010 de volumen relevante (Autopistas A1 y A4, estación de Wroclaw) y por la mejora de las condiciones climatológicas respecto al 2010.

La cartera se sitúa en 1.736 millones de euros, con un incremento del +12,7%. Destaca el incremento de contratación no residencial y los grandes contratos de obra civil: Circunvalación Lublin, Circunvalación Augustow, línea 9 de FF.CC. en IIawa.

### WEBBER

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	307,4	366,2	-16,0	-9,4
Resultado Bruto de Explotación	12,3	18,2	-32,2	-26,4
Margen bruto	4,0%	5,0%		
Resultado explotación	8,0	9,4	-15,2	-7,4
Margen explotación	2,6%	2,6%		
Cartera*	1.693,5	1.529,3	10,7	10,9

Evolución **negativa de las ventas** (-9,4%) por la finalización de proyectos y las malas condiciones climatológicas. **Se mantiene el margen de explotación, a pesar del deterioro del margen bruto de explotación**, por la **tendencia a incrementar los niveles de subcontratación** frente a la utilización de recursos propios para la ejecución de los trabajos, este cambio implica un trasvase de costes por amortización de equipos a costes directos, afectando directamente al RBE. Por ello, el RE -7,4% evoluciona mejor que el RBE -26,4%, en términos homogéneos.

El importante **incremento de la cartera (10,9%** en moneda local) se debe a la incorporación de distintos proyectos de autopistas (H-290, SH-99, US-75 e IH-35).

### DETALLES DE LA CARTERA

	sep-11	dic-10	Var (%)
Obra civil	7.421,0	7.749,2	-4,2
Edif. Residencial	380,8	417,2	-8,7
Edif. No Residencial	1.408,5	1.381,5	2,0
Industrial	711,0	637,7	11,5
<b>Total</b>	<b>9.921,3</b>	<b>10.185,7</b>	<b>-2,6</b>

## AEROPUERTOS

Euros	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	2.160,6	2.091,0	3,3	9,4
Resultado Bruto de Explotación	1.083,9	952,9	13,8	16,2
Margen bruto	50,2%	45,6%		
Resultado Explotación	564,0	412,0	36,9	37,6
Margen explotación	26,1%	19,7%		

## BAA

Euros	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	2.158,4	2.084,0	3,6	9,7
Resultado Bruto de Explotación	1.092,8	960,3	13,8	16,2
Margen bruto	50,6%	46,1%		
Resultado Explotación	573,4	419,8	36,6	37,3
Margen explotación	26,6%	20,1%		

BAA, comparable, ha tenido **crecimiento en Ventas (+9,7%) y RBE (+16,2%)**.

Crecimientos soportados por;

**Ingresos aeronáuticos** (+13%), por la positiva evolución de **Heathrow**: tráfico +6,1%, incremento de tarifa +12,2% (a partir del 1 de abril de 2011), la combinación de ambos factores provocó un **incremento de sus ingresos aeronáuticos del 15,7%**.

**Ingresos no aeronáuticos** (+5%). Principalmente por el **importante incremento del ingreso retail**, destacando Heathrow (+12,1%) y los aeropuertos escoceses (+9,5%), motivado por la mejora de las ventas en las tiendas *duty free*, en los espacios comerciales de lujo y en los aparcamientos.

Estos factores, unidos a la **contención de costes**, han permitido un **importante incremento del RBE (+16,2%)**, pasando el **margen bruto de explotación** del 46% al **51%**.

Destaca el **buen comportamiento de los aeropuertos escoceses** los cuales presentan crecimiento del tráfico (+8,4%) y RBE (+11%), **destacando Edimburgo (tráfico +9,5%, RBE +11,6%)**.

£Mn	Tráfico (mn pasajeros)			Ventas			RBE			Margen RBE		
	sep-11	sep-10	Var (%)	sep-11	sep-10	Var (%)	sep-11	sep-10	Var (%)	sep-11	sep-10	Var. (pbs)
Heathrow	52,6	49,6	6,1%	1.441,6	1.296,3	11,2%	724,6	609,8	18,8%	50,3%	47,0%	322
Heathrow express				129,6	132,4	-2,1%	44,9	38,8	15,7%	34,6%	29,3%	533
<b>Total Heathrow</b>	<b>52,6</b>	<b>49,6</b>	<b>6,1%</b>	<b>1.571,2</b>	<b>1.428,8</b>	<b>10,0%</b>	<b>769,5</b>	<b>648,6</b>	<b>18,6%</b>	<b>49,0%</b>	<b>45,4%</b>	<b>358</b>
Stansted	14,1	14,4	-2,1%	181,2	176,9	2,5%	72,5	70,3	3,1%	40,0%	39,7%	24
<b>Total Regulados</b>	<b>66,7</b>	<b>64,0</b>	<b>4,3%</b>	<b>1.752,4</b>	<b>1.605,6</b>	<b>9,1%</b>	<b>841,9</b>	<b>718,9</b>	<b>17,1%</b>	<b>48,0%</b>	<b>44,8%</b>	<b>327</b>
Edinburgh	7,3	6,6	9,5%	82,9	74,5	11,3%	37,7	33,8	11,6%	45,5%	45,4%	13
Glasgow	5,3	5,0	5,7%	63,1	61,3	2,8%	24,4	22,9	6,7%	38,7%	37,3%	139
Aberdeen	2,3	2,1	11,1%	39,3	36,6	7,3%	14,0	11,9	17,9%	35,6%	32,5%	318
<b>Total Escocia</b>	<b>14,9</b>	<b>13,8</b>	<b>8,4%</b>	<b>185,3</b>	<b>172,5</b>	<b>7,4%</b>	<b>76,1</b>	<b>68,6</b>	<b>11,1%</b>	<b>41,1%</b>	<b>39,8%</b>	<b>133</b>
Southampton	1,4	1,4	0,8%	21,0	20,8	1,1%	7,9	7,8	1,1%	37,7%	37,7%	1
Central y ajustes				-70,8	-77,4		3,1	4,1				
<b>Total Comparable</b>	<b>83,0</b>	<b>79,1</b>	<b>4,9%</b>	<b>1.887,9</b>	<b>1.721,4</b>	<b>9,7%</b>	<b>929,1</b>	<b>799,4</b>	<b>16,2%</b>	<b>49,2%</b>	<b>46,4%</b>	<b>278</b>
Cambios de perímetro		4,3			63,7		26,8	23,3				
<b>Total BAA</b>	<b>83,0</b>	<b>83,4</b>	<b>-0,5%</b>	<b>1.887,9</b>	<b>1.785,1</b>	<b>5,8%</b>	<b>955,9</b>	<b>822,7</b>	<b>16,2%</b>	<b>50,6%</b>	<b>46,1%</b>	<b>455</b>

## TRÁFICO

El tráfico en los **nueve primeros meses de 2011 incrementa un +4,9%**, su evolución en 2010 estuvo afectada por la nube de ceniza volcánica y la huelga de la tripulación de BA.

Este crecimiento es debido principalmente a **LHR**, que ha tenido una **evolución positiva en el periodo** (+6,1%, +2,4% excluyendo efectos no recurrentes), **los meses de verano alcanzaron máximos históricos de tráfico**. En esta positiva evolución destaca el incremento del tráfico de largo recorrido con Norte América y Brasil, así como el tráfico con Europa, donde destaca Alemania, Suiza, Francia.

**Stansted** (-2,1%, -4,5% excluyendo efectos no recurrentes) se ve afectado por la estrategia de las aerolíneas en sus vuelos a Europa continental. La mayor parte de la caída del tráfico se ha producido en el mercado doméstico. En los últimos meses se han alcanzado cifras récord en los niveles de ocupación, lo que sugiere una evolución futura más positiva.

También destaca la positiva evolución del tráfico en los **aeropuertos escoceses** (+8,4%).

## DESINVERSIONES

El pasado 10 de octubre, Ferrovial comunicó el acuerdo con dos vehículos de inversión gestionados por Alinda Capital Partners para la **transmisión de una participación del 5,88% de FGP Topco Ltd.** (sociedad cabecera de BAA) por un precio de GBP 280 millones (aprox. EUR 325 millones). Esta transacción se ha completado el 26 de octubre.

Por tanto, FERROVIAL pasa a ser titular indirecto de un 49,99% de BAA.

La transacción implica una valoración equity del 100% de BAA de 4.762 millones de libras.

## ASPECTOS REGULATORIOS

## COMPETITION COMMISSION

En marzo de 2009, la Comisión de Competencia (CC) británica emitió su decisión final sobre la investigación de la prestación de servicios aeroportuarios en el Reino Unido por parte de BAA. La medida estructural más importante consistía en la venta del aeropuerto de Stansted y la venta de o bien el de Edimburgo o bien el de Glasgow.

En diciembre de 2009, el Tribunal de Apelaciones de Competencia (CAT) dio la razón a BAA en su recurso contra la decisión de la Comisión de Competencia. A su vez, la CC presentó un recurso ante la Corte de Apelaciones, que en octubre de 2010 estimó dicho recurso y anuló la decisión del CAT, dando la razón a la CC en dos de los cinco puntos planteados. En noviembre de 2010, BAA solicitó permiso para apelar esta última decisión ante el Tribunal Supremo. El pasado 17 de febrero, BAA supo que se había denegado su solicitud.

El 19 de julio de 2011, CC ha emitido su decisión final desestimando las alegaciones de BAA relativas al cambio sustancial de circunstancias desde la publicación de la decisión de la Comisión de Competencia en marzo de 2009 y se impone a BAA la obligación de transmitir el aeropuerto de Stansted y, o bien el de Glasgow o bien el de Edimburgo.

**BAA ha realizado una apelación ante la CAT contra la decisión de CC. La vista tendrá lugar en diciembre de 2011.**

**El 7 de octubre la CC decidió modificar el orden de venta de los aeropuertos, la venta de un aeropuerto escocés se realizará antes de la venta de Stansted.**

**El 19 de octubre, BAA comunicó su intención de comenzar el proceso de venta del aeropuerto de Edimburgo.**

## CAA, AMPLIACIÓN DEL PERIODO REGULATORIO

En marzo de 2011, el Gobierno confirmó su intención de reformar la legislación sobre la regulación económica de los aeropuertos en Inglaterra. Se espera que esta nueva regulación se convierta en ley durante las sesiones parlamentarias de 2012.

La CAA considera apropiado que el nuevo periodo regulatorio de Heathrow sea negociado una vez aprobada la nueva legislación aeroportuaria, una vez consultado con las aerolíneas y el aeropuerto, por ello la CAA ha anunciado en marzo de 2011 la extensión por un año del actual periodo regulatorio (hasta marzo de 2014), durante este año de extensión la tarifa será calculada utilizando la fórmula actual RPI+7,5%, Heathrow también ha acordado con las aerolíneas un máximo de inversión de 735 millones de libras (en precios 2007/08).

## HEATHROW WINTER RESILIENCE ENQUIRY

En marzo de 2011 se publicó el informe sobre la capacidad operativa de Heathrow en condiciones climatológicas adversas, el cual recomendó aumentar los niveles de control para que el aeropuerto de Heathrow no tenga que cerrar por circunstancias que se encuentren bajo su control, salvo por motivos de

seguridad u otras emergencias, para lo cual realizó varias recomendaciones.

El informe constató que las condiciones climatológicas en diciembre de 2010 fueron inusuales, y que el cierre del aeropuerto fue consecuencia de una combinación de diversos factores. Heathrow propondrá a las aerolíneas y a la CAA la implementación de las recomendaciones del informe, que supondrían una inversión de 50 millones de libras (que se espera sean incluidos en el RAB de Heathrow). Estas mejoras supondrán un aumento recurrente de los costes operativos, si bien no se estima que sean significativos.

## EMISIONES DE BONOS

En 2011, BAA ha realizado **tres emisiones de bonos que han permitido la completa cancelación de la deuda bancaria** denominada *Back stop facility*.

Entre las emisiones de bonos realizadas destaca la **primera emisión en el mercado americano**, por valor de 1.000 millones de dólares.

Importe	Vencimiento	Cupón
USD 1.000mn	10 años	4,875%
GBP 750mn	30 años	5,875%
<b>Bonos ligados a inflación</b>		
GBP 150mn	28 años	RPI+2,811%

En los últimos 21 meses, **BAA ha captado aproximadamente 4.500 millones de libras en deuda nueva**, lo que evidencia la confianza de los inversores en la compañía.

## CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	sep-11	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	sep-10
<b>CIFRA DE VENTAS</b>	<b>7.640</b>		<b>7.640</b>	<b>9.131</b>		<b>9.131</b>
Otros ingresos de explotación	10		10	13		13
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>7.650</b>		<b>7.650</b>	<b>9.144</b>		<b>9.144</b>
Costes de explotación	5.959		5.959	7.167		7.167
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.691</b>		<b>1.691</b>	<b>1.977</b>		<b>1.977</b>
<b>Margen %</b>			<b>22,1%</b>			<b>21,7%</b>
Amortización	667		667	760		760
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (antes de deterioro y enajenación de inmovilizado)</b>	<b>1.024</b>		<b>1.024</b>	<b>1.218</b>		<b>1.218</b>
<b>Margen %</b>			<b>13,4%</b>			<b>13,3%</b>
Deterioros y enajenación de inmovilizado	235		235	400	-136	264
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>1.260</b>		<b>1.260</b>	<b>1.618</b>	<b>-136</b>	<b>1.482</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-1.045</b>	<b>-40</b>	<b>-1.085</b>	<b>-1.295</b>	<b>-69</b>	<b>-1.364</b>
Resultado financiero de proyectos de infraestructuras (financiación)	-967		-967	-1.203		-1.203
Derivados y otros ajustes valor razonable		-76	-76		-28	-28
Resultado financiero de resto de sociedades (financiación)	-79		-79	-92		-92
Derivados y otros activos valor razonable		36	36		-41	-41
<b>Participación en beneficios de sociedades asociadas</b>	<b>30</b>	<b>1</b>	<b>31</b>	<b>41</b>	<b>5</b>	<b>47</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>244</b>	<b>-39</b>	<b>205</b>	<b>364</b>	<b>-199</b>	<b>164</b>
Impuesto sobre beneficios	269	8	277	48	43	91
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>513</b>	<b>-31</b>	<b>483</b>	<b>412</b>	<b>-156</b>	<b>256</b>
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	-26	25	-1	-3	62	59
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>488</b>	<b>-6</b>	<b>482</b>	<b>409</b>	<b>-95</b>	<b>315</b>

## VENTAS

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	3.143,8	3.313,2	-5,1	-3,7
Aeropuertos	2.160,6	2.091,0	3,3	9,4
Autopistas	300,3	762,0	-60,6	11,3
Servicios	2.068,1	2.884,1	-28,3	8,5
Otros	-32,7	80,8	n.s.	
<b>Total</b>	<b>7.640,1</b>	<b>9.131,0</b>	<b>-16,3</b>	<b>1,9</b>

	sep-11	%	sep-10	%	Var (%)
<b>España</b>	<b>2.538,1</b>	<b>33%</b>	<b>2.776,2</b>	<b>30%</b>	<b>-8,6</b>
Reino Unido	3.278,1	43%	3.159,8	35%	3,7
Canadá y EEUU	521,9	7%	1.125,3	12%	-53,6
Polonia	993,9	13%	833,4	9%	19,3
Chile	33,7	0%	192,8	2%	-82,5
Resto Europa	238,4	3%	853,5	9%	-72,1
Resto del Mundo	36,0	0%	190,1	2%	-81,1
<b>Total Internacional</b>	<b>5.102,0</b>	<b>67%</b>	<b>6.354,9</b>	<b>70%</b>	<b>-19,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7.640,1</b>	<b>100%</b>	<b>9.131,0</b>	<b>100%</b>	<b>-16,3</b>

## RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	171,4	172,6	-0,6	1,1
Aeropuertos	1.083,9	952,9	13,8	16,2
Autopistas	222,8	569,0	-60,8	17,2
Servicios	208,4	277,7	-24,9	8,7
Otros	4,4	5,2	n.s.	
<b>Total</b>	<b>1.691,0</b>	<b>1.977,3</b>	<b>-14,5</b>	<b>13,1</b>

	sep-11	%	sep-10	%	Var (%)
<b>España</b>	<b>309,3</b>	<b>18%</b>	<b>294,7</b>	<b>15%</b>	<b>5,0</b>
Reino Unido	1.176,3	70%	1.026,8	52%	14,6
Canadá y EEUU	66,1	4%	347,4	18%	-81,0
Polonia	62,6	4%	49,7	3%	26,0
Chile	3,1	0%	104,8	5%	-97,0
Resto Europa	66,5	4%	127,7	6%	-47,9
Resto del Mundo	6,9	0%	26,2	1%	-73,6
<b>Total Internacional</b>	<b>1.381,6</b>	<b>82%</b>	<b>1.682,6</b>	<b>85%</b>	<b>-17,9</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.691,0</b>	<b>100%</b>	<b>1.977,3</b>	<b>100%</b>	<b>-14,5</b>

## RESULTADO DE EXPLOTACIÓN\*

	sep-11	sep-10	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	147,4	141,6	4,1	5,8
Aeropuertos	564,0	412,0	36,9	37,6
Autopistas	179,8	480,5	-62,6	35,4
Servicios	130,1	180,6	-28,0	7,9
Otros	2,9	2,9	n.s.	
<b>Total</b>	<b>1.024,3</b>	<b>1.217,8</b>	<b>-15,9</b>	<b>26,1</b>

	sep-11	%	sep-10	%	Var (%)
<b>España</b>	<b>207,9</b>	<b>20%</b>	<b>191,3</b>	<b>16%</b>	<b>8,7</b>
Reino Unido	643,8	63%	473,9	39%	35,9
Canadá y EE.UU.	54,0	5%	279,3	23%	-80,7
Polonia	57,4	6%	45,8	4%	25,1
Chile	2,5	0%	104,5	9%	-97,6
Resto Europa	52,1	5%	118,6	10%	-56,1
Resto del Mundo	6,6	1%	4,3	0%	52,0
<b>Total Internacional</b>	<b>816,4</b>	<b>80%</b>	<b>1.026,4</b>	<b>84%</b>	<b>-20,5</b>
<b>TOTAL</b>	<b>1.024,3</b>	<b>100%</b>	<b>1.217,8</b>	<b>100%</b>	<b>-15,9</b>

\*Con objeto de permitir el análisis, todos los comentarios están referidos al Resultado de Explotación antes de deterioro y enajenación de inmovilizado.

## RESULTADO FINANCIERO

	sep-11	sep-10	Var (%)
Resultado fro. de proyectos infra.	-966,5	-1.202,9	19,6
Resultado fro. resto de sociedades	-78,7	-92,3	14,7
<b>Rdo. fro. por financiación</b>	<b>-1.045,2</b>	<b>-1.295,2</b>	<b>19,3</b>
Resultado fro. de proyectos infra.	-76,0	-28,0	-171,7
Resultado fro. resto de sociedades	36,3	-41,1	188,2
<b>Rdo. fro. por coberturas</b>	<b>-39,7</b>	<b>-69,1</b>	<b>42,5</b>
<b>Rdo Financiero</b>	<b>-1.084,9</b>	<b>-1.364,2</b>	<b>20,5</b>

## RESULTADO NETO

	sep-11	sep-10
Resultado Neto	482	315

**AMORTIZACIONES**

Se reducen respecto al mismo periodo del año anterior, (-1,9% en términos homogéneos) hasta situarse en 667 millones de euros. Siendo las amortizaciones en aeropuertos las más significativas (€520Mn).

**RESULTADO DE EXPLOTACIÓN** (antes de deterioro y enajenación de inmovilizado)

**Excluyendo** el impacto del **tipo de cambio** y la variación del **perímetro**, la evolución sería del **+26,1%**.

**DETERIOROS Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO**

En este epígrafe se incluyen los resultados generados por enajenaciones de **Swissport**, que ha generado un impacto positivo de **195 millones de euros** y la autopista **M45**, con un impacto positivo de **41 millones de euros**.

**RESULTADO FINANCIERO**

El resultado financiero **se reduce un 21%**, combinando diversos factores como el cambio de **perímetro** (principalmente por la desconsolidación de la autopista ETR 407), la contribución **positiva** de los **planes de opciones sobre acciones**, gracias a la revalorización de la acción, que compensa la **negativa** evolución de los **derivados** relacionados con la **inflación**.

	sep-11	sep-10	Var (%)
Resultado fro. de proyectos infra.	-966,5	-1.202,9	19,6
Resultado fro. resto de sociedades	-78,7	-92,3	14,7
<b>Rdo. fro. por financiación</b>	<b>-1.045,2</b>	<b>-1.295,2</b>	<b>19,3</b>
Resultado fro. de proyectos infra.	-76,0	-28,0	-171,7
Resultado fro. resto de sociedades	36,3	-41,1	188,2
<b>Rdo. fro. por coberturas</b>	<b>-39,7</b>	<b>-69,1</b>	<b>42,5</b>
<b>Rdo Financiero</b>	<b>-1.084,9</b>	<b>-1.364,2</b>	<b>20,5</b>

	sep-11	sep-10
Planes opciones s/acciones	50,1	-64,5
Coberturas de inflación	-104,6	-14,4
Coberturas de tipo de interés	3,0	-15,7
Otras coberturas	11,7	25,5
<b>Total</b>	<b>-39,7</b>	<b>-69,1</b>

**RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA**

La evolución se ve condicionada por el cambio de perímetro, tras la venta de diversos negocios antes consolidados por puesta en equivalencia, en Aeropuertos, Autopistas y Servicios. La evolución comparable es -11%.

Las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportan 31 millones de euros, (47 millones en el mismo periodo de 2010). Principalmente por incluir en 2010 la aportación de Tubelines y algunos contratos de BAA, no incluidos en 2011. En 2011 se incluye la aportación de la autopista ETR407.

**IMPUESTOS**

El gasto por impuesto de sociedades de los nueve primeros meses del ejercicio 2011 ha sido calculado de acuerdo con la tasa impositiva que se estima será aplicable a los resultados del ejercicio anual.

Este **ingreso fiscal (277 millones de euros)** se explica fundamentalmente por dos impactos:

El parlamento británico aprobó la reducción del Impuesto de Sociedades al 26% a partir del 1 de abril de 2011 y al 25% a partir del 1 de abril de 2012. Por aplicación de IAS 12, la reestimación de los impuestos diferidos de las sociedades afectadas por este cambio legislativo, fundamentalmente BAA, ha supuesto un ingreso por impuesto de 104 millones de euros.

Adicionalmente se han revertido en Cintra pasivos diferidos por importe de 93 millones de euros, que tenían su origen en la distinta valoración contable y fiscal de determinados activos que han dejado de ser de aplicación.

La plusvalía generada en la venta de Swissport no es objeto de tributación.

**SOCIOS EXTERNOS**

Asciende a -0,6 millones de euros.

**RESULTADO NETO**

Alcanza los 481,9 millones. Principalmente por las operaciones de **desinversión en Swissport y la autopista M45, junto con la regularización de impuestos**.

## BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS MAGNITUDES

	sep-11	dic-10
<b>Activos no corrientes</b>	<b>36.269</b>	<b>35.465</b>
Fondos de Comercio	5.013	5.032
Activos intangibles	107	97
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	22.563	21.512
Inmovilizado material	521	552
Inversiones Inmobiliarias	64	64
Inversiones en asociadas	2.893	3.110
Activos financieros no corrientes	1.968	2.184
Activo por superávit de pensiones	100	
Impuestos Diferidos	2.141	2.068
Derivado financieros a valor razonable	898	847
<b>Activos clasificados como mantenidos para la venta y de actividades discontinuadas</b>	<b>112</b>	<b>1.515</b>
<b>Activos corrientes</b>	<b>5.689</b>	<b>6.306</b>
Existencias	430	445
Cientes y otras cuentas a cobrar	3.123	3.161
Tesorería y equivalentes	2.137	2.701
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>42.070</b>	<b>43.287</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>6.149</b>	<b>6.628</b>
Patrimonio neto atribuible a los accionistas	4.902	5.194
Socios externos	1.247	1.434
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>243</b>	<b>196</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>28.470</b>	<b>28.596</b>
Provisiones para pensiones	113	153
Otras provisiones no corrientes	924	860
Deuda Financiera.	20.937	21.511
Otras deudas	196	154
Impuestos Diferidos	3.501	3.951
Derivados financieros a valor razonable	2.800	1.968
<b>Pasivos clasificados como mantenidos para la venta y de actividades discontinuadas</b>	<b>102</b>	<b>891</b>
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>7.106</b>	<b>6.975</b>
Deuda financiera	2.045	1.530
Deudas por operaciones de tráfico	4.540	4.889
Provisiones para operaciones de tráfico	521	556
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>42.070</b>	<b>43.287</b>

## DEUDA NETA CONSOLIDADA

La posición neta de tesorería excluidos proyectos de infraestructura mejora en 249 millones de euros, situándose en una **posición neta de caja de 280 millones de euros**. Esta variación combina las desinversiones del periodo (principalmente el cobro por la venta de Swissport y de la M-45), las inversiones realizadas por valor de 225 millones de euros, el pago de dividendos (234 millones de euros) y la evolución del flujo de caja.

La deuda de proyectos se sitúa en 20.690 millones de euros. La variación está motivada, principalmente por las inversiones en infraestructuras.

La deuda neta del Grupo se sitúa en 20.410 millones de euros, lo que supone un aumento de 621 millones de euros respecto a diciembre de 2010.

	sep-11	dic-10
<b>PNT sin proyectos infraestructuras</b>	<b>280</b>	<b>31</b>
BAA	-14.910	-14.529
Autopistas	-5.429	-5.026
Resto	-350	-265
<b>PNT proyectos infraestructuras</b>	<b>-20.690</b>	<b>-19.820</b>
<b>Posición neta de tesorería total</b>	<b>-20.410</b>	<b>-19.789</b>

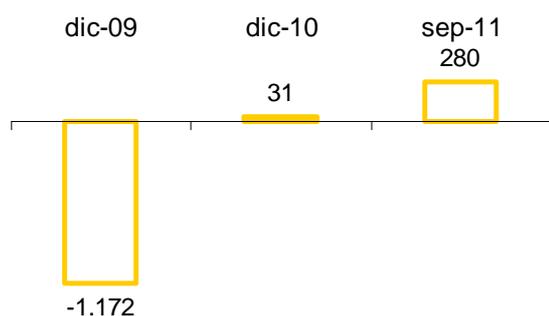
## REFINANCIACIÓN DEUDA CORPORATIVA

El pasado 12 de abril, Ferrovial refinanció su deuda bruta corporativa (€1.805Mn), mediante la amortización de 491 millones de euros y la refinanciación **de 1.314 millones de euros**.

La refinanciación se realizó mediante la suscripción de un **préstamo** sindicado con 32 entidades (nacionales e internacionales), **extendiendo su vencimiento hasta abril de 2015** (vencimiento anterior 2012). Adicionalmente la operación incluye una línea de liquidez de 541 millones de euros, que estará inicialmente sin disponer.

El acuerdo **supone una mejora de los costes financieros** (margen de 300 puntos básicos (pbs) en 2011 y con una proyección **de 270 pbs** para el resto de la vida del préstamo).

## PNT Ex-proyectos de infraestructuras



## ANEXO I: HECHOS RELEVANTES

- ✓ **BAA hace público comunicado en relación con la decisión del Tribunal Supremo (Supreme Court) de denegar el permiso para apelar contra la resolución de la Corte de Apelación que admitió parcialmente el recurso de la Comisión de Competencia.**

(17 de febrero de 2011)

En marzo de 2009, la Comisión de Competencia (CC) británica emitió su decisión final sobre la investigación de la prestación de servicios aeroportuarios en el Reino Unido por parte de BAA. La medida estructural más importante consistía en la venta del aeropuerto de Stansted y la venta de o bien el de Edimburgo o bien el de Glasgow.

En diciembre de 2009, el Tribunal de Apelaciones de Competencia (CAT) dio la razón a BAA en su recurso contra la decisión de la Comisión de Competencia. A su vez, la CC presentó un recurso ante la Corte de Apelaciones, que en octubre de 2010 estimó dicho recurso y anuló la decisión del CAT, dando la razón a la CC en dos de los cinco puntos planteados. En noviembre de 2010, BAA solicitó permiso para apelar esta última decisión ante el Tribunal Supremo. El pasado 17 de febrero, BAA supo que se había denegado su solicitud.

Según un portavoz de BAA: "La decisión del Tribunal Supremo de no admitir nuestro recurso es decepcionante. Mantenemos nuestra postura ante la CC de que las circunstancias en las que la CC consideró necesaria la venta de aeropuertos han cambiado notablemente desde principios de 2009 y, ciertamente, merecen ser revisadas a la luz de la nueva política del gobierno de negarse al incremento de capacidad de pistas de aterrizaje en el sudeste de Inglaterra".

- ✓ **Ferrovial Servicios cierra la venta de la totalidad de las acciones representativas del capital social de Swissport, operación que se comunicó el pasado 2 de noviembre de 2010.**

(18 de febrero de 2011)

El precio de la operación asciende a 900 M CHF (695 M € al cambio de la fecha de cierre) y supone para Ferrovial un resultado neto consolidado después de impuestos de 198 millones de euros. Los fondos obtenidos con la venta de Swissport se destinarán a nuevos proyectos de infraestructuras y servicios con alto potencial de creación de valor.

- ✓ **BAA emite un comunicado en relación con la decisión provisional de la Comisión de Competencia del Reino Unido.**

(30 de marzo de 2011)

"Consideraremos detenidamente la decisión provisional de la Comisión de Competencia antes de tomar ninguna decisión o declaración adicional. Creemos que ha habido un cambio relevante de la situación desde que se publicó el Informe de la Comisión en marzo de 2009."

- ✓ **BAA hace público un comunicado en relación con la decisión de la Civil Aviation Authority ("CAA") de prorrogar el actual régimen regulatorio de Heathrow.**

(31 de marzo de 2011)

Colin Matthews, CEO de BAA, responde al anuncio emitido por la Autoridad de Aviación Civil británica (CAA) sobre el régimen de tarifas en Heathrow:

"BAA apoya la decisión de la CAA de prorrogar el actual régimen de tarifas en Heathrow hasta 2013/14. La decisión se produce tras el reciente anuncio del Ministro sobre la mejora del marco regulatorio para los aeropuertos, y esta prórroga facilitará la transición del marco antiguo al nuevo.

El nuevo marco regulatorio dará prioridad al pasajero, fomentando una mayor colaboración entre aeropuertos, líneas aéreas y demás partes para mejorar el servicio al pasajero. El acuerdo para prorrogar el periodo regulatorio actual sienta las bases para un proceso de planificación detallada que garantice que todos podamos satisfacer mejor las necesidades del pasajero. Asimismo, sustentará las inversiones cuantiosas que estamos realizando para modernizar y mejorar las instalaciones al servicio de nuestros clientes."

- ✓ **Ferrovial suscribe un préstamo sindicado con 32 entidades por 1.305 millones de euros, que sustituye al Contrato de Financiación firmado el 30 de junio de 2009.**

(12 de abril de 2011)

Ferrovial refinancia su deuda corporativa, reduciéndola en 500 millones y extendiendo su vencimiento con un préstamo sindicado.

Adicionalmente la operación incluye una línea de liquidez de 541 millones de euros, que estará inicialmente sin disponer. La compañía amortiza 500 millones de euros con la consiguiente reducción de deuda bruta. El sindicato bancario está formado por banca internacional y española. También alargará el vencimiento final hasta abril de 2015. La posición neta de caja corporativa era de 31 millones de euros, al cierre del ejercicio 2010.

Este acuerdo supone la continuación de la estrategia de Ferrovial consistente en reducir su nivel de endeudamiento y gestionar anticipadamente sus vencimientos, extendiendo los plazos de su deuda. Esta financiación sustituye en su totalidad al crédito sindicado de 3.300 millones de euros, firmado en junio de 2009, del que ya se han amortizado en torno a 1.500 millones de euros. Esta cantidad incluye los 500 millones referidos con antelación.

Esta operación representa una ampliación significativa del plazo de vencimiento de la deuda corporativa actual, prevista para 2012. El acuerdo establece vencimientos del 70% del préstamo en abril de 2015, del 20% en octubre del 2014 y de un 10% en abril del mismo año. Asimismo, supone una mejora de los costes financieros, con un margen que se sitúa en 300 puntos básicos (pbs) para el 2011 y con una proyección de 270 pbs para el resto de la vida del préstamo.

✓ **BAA publica colocación de bonos por importe de 750 millones de libras para refinanciar su deuda.**

(4 de mayo de 2011)

BAA completa con éxito la colocación de una emisión de bonos por valor de £750m con vencimiento en mayo de 2041 y un tipo de interés fijo del 5,875% anual.

La compañía recibió peticiones por valor de casi £1.500m (tres veces el tamaño inicial de la emisión, que era de £500m) y pudo fijar el precio en la parte baja de la banda orientativa inicial, es decir a 175 puntos básicos por encima de la deuda pública británica.

BAA prevé utilizar los fondos procedentes de esta colocación para amortizar deuda bancaria a corto plazo, lo que alarga significativamente el perfil de vencimientos de la deuda de la compañía y fortalece su capacidad de inversión en el gran programa de transformación de Heathrow.

✓ **BAA coloca su primer bono en dólares.**

(23 de junio de 2011)

BAA completa con éxito la colocación de su primera emisión de deuda en dólares estadounidenses: un bono a 10 años por un importe total de US\$1.000 millones.

La emisión fue precedida de un extenso roadshow en Estados Unidos, suscitando considerable interés inversor a pesar de la notable volatilidad del mercado. El bono, que se ha colocado principalmente con instituciones estadounidenses de alta calidad, permite al grupo diversificar aún más sus fuentes de financiación y su base de inversores.

El bono paga un cupón fijo anual de 4,875%. Los fondos procedentes de la emisión se emplearán para la amortización de la práctica totalidad del préstamo para refinanciar los dos aeropuertos de BAA en Londres. En los últimos 18 meses, los aeropuertos de Londres pertenecientes a BAA han captado aproximadamente 4.500 millones de libras en deuda nueva.

✓ **BAA emite un comunicado sobre la resolución del la Comisión de la Competencia.**

(19 de julio de 2011)

BAA hace público comunicado en relación con la resolución de la C.C. por la que se desestiman las alegaciones relativas al cambio sustancial de circunstancias desde la publicación de la decisión de la Comisión en marzo de 2009 y se impone a BAA la obligación de transmitir el aeropuerto de Stansted y, o bien el de Glasgow o bien el de Edimburgo.

BAA está analizando detenidamente esta resolución y valorará su eventual impugnación ante los Tribunales competentes.

✓ **Ferrovial, S.A. obtiene calificación crediticia de Standard & Poor's y Fitch.**

(1 de agosto de 2011)

La agencia de calificación Standard & Poor's asigna a Ferrovial, S.A. la calificación crediticia corporativa de "BBB -" a largo plazo con perspectiva estable. Adicionalmente la agencia de calificación Fitch asigna a Ferrovial, S.A. la calificación crediticia corporativa de "BBB-" a largo plazo con perspectiva estable.

Ambas calificaciones están en la categoría de "grado de inversión" ("investment grade").

✓ **BAA emite comunicado sobre la decisión de recurrir la resolución de la Comisión de Competencia**

(15 de septiembre de 2011)

"BAA impugnará la decisión de la Comisión de Competencia que exige vender el Aeropuerto de Stansted y, o bien el de Edimburgo, o bien el de Glasgow. El recurso rebate la apreciación de la Comisión de Competencia sobre si ha habido un cambio sustancial de circunstancias desde la decisión original de 2009 que hace que no sea necesario o apropiado exigir a BAA la venta de Stansted."

BAA presenta dicha impugnación ante el Tribunal de Apelación de Competencia.

## HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

✓ **BAA comunica la decisión de la Comisión de Competencia de invertir el orden en que deben ser vendidos dos de sus aeropuertos**

(7 de octubre de 2011)

BAA hace pública la comunicación relativa a la decisión de la Comisión de Competencia de aceptar la propuesta de BAA de invertir el orden de ventas impuesto en la decisión por la que obliga a BAA a vender el aeropuerto de Stansted seguido de uno de sus dos aeropuertos escoceses, Edimburgo o Glasgow. BAA comunicará próximamente cuál de esos dos aeropuertos escoceses venderá.

✓ **Ferrovial alcanza un acuerdo para la transmisión de una participación del 5,88% de FGP Topco Ltd. (sociedad cabecera de BAA)**

(10 de octubre de 2011)

FERROVIAL, titular indirecto de un 55,87% de BAA Ltd. (BAA), alcanza un acuerdo con dos vehículos de inversión gestionados por Alinda Capital Partners (Alinda) para la transmisión de una participación del 5,88% de FGP Topco Ltd. (sociedad cabecera de BAA) por un precio de GBP 280 millones (EUR 325 millones).

Por tanto, FERROVIAL pasará a ser titular indirecto de un 49,99% de BAA, correspondiendo el resto a Britannia Airport Partners LP (26,48%) y a GIC (17,65%). Un representante de Alinda pasará a formar parte de los consejos de FGP Topco Ltd. y de BAA.

La operación no está sujeta a ninguna condición y se espera que su cierre tenga lugar a finales de octubre.

✓ **BAA comunica la decisión de proceder a la venta del aeropuerto de Edimburgo**

(19 de octubre de 2011)

Tras la decisión de la Comisión de la Competencia británica en la que obliga a BAA a vender el aeropuerto de Edimburgo o el de Glasgow, BAA anuncia su decisión de desprenderse del aeródromo de Edimburgo.

BAA comienza los preparativos para la venta, y prevé un acercamiento formal al mercado a principios de año con vistas a acordar la venta antes del verano de 2012.

✓ **El Consejo de Administración de Ferrovial acuerda distribuir a cuenta del dividendo del ejercicio 2011 el importe bruto de 0,20 euros por acción.**

(27 de octubre de 2011)

El Consejo de Administración de la Sociedad, de acuerdo con lo establecido en el artículo 277 de la Ley de Sociedades de Capital, ha acordado distribuir a cuenta del dividendo del ejercicio 2011 el importe bruto de 0,20 euros por acción.

El pago de la citada cantidad se hará efectivo el 17 de noviembre de 2011.

El dividendo total, suma de este dividendo a cuenta y el complementario que el Consejo de Administración propondría para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas de 2012, estará previsiblemente en línea con la suma del dividendo a cuenta pagado en 2010 y el complementario pagado en 2011.

## ANEXO II: PRINCIPALES ADJUDICACIONES

### CONSTRUCCIÓN

- ✓ Crossrail C300 y C410 Projects, Reino Unido.
- ✓ CPD Telefónica Alcalá de Henares.
- ✓ Desaladora de Jorf Lasfar, Marruecos.
- ✓ Túneles hidroeléctrica Ituango fase I, Colombia.
- ✓ Estación de ferrocarril en Valladolid - Campo Grande.
- ✓ Puente en N3 Butlersbridge to Belturbet, Irlanda.

### BUDIMEX

- ✓ Modernización de línea 9 del ferrocarril en Ilawa, Polonia.
- ✓ Circunvalación Augustów - proyecto y ejecución, Polonia.
- ✓ Circunvalación de Lublin, Tramo 2, Polonia.
- ✓ Centro de congresos en Cracovia, Polonia.
- ✓ Nueva sede del museo de Silesia, Polonia.
- ✓ Construcción hospital Voivodía - Wrocław, Polonia.
- ✓ Przyokopowa - complejo residencial y de servicios, Polonia
- ✓ Carretera Sucharskiego Gdansk, Polonia.
- ✓ Hospital Clínico Universitario Białystok, Polonia.
- ✓ Avenida Slowackiego en Gdansk, Polonia.
- ✓ Estadio Municipal en Lublin, Polonia.
- ✓ Enlace S8 en Walichnowy, Polonia
- ✓ Edificio de oficinas C/Grunwaldza en Poznan, Polonia.
- ✓ Proyecto residencial Casa Soleada, Polonia.
- ✓ Barrio residencial en la calle Goclawska, Polonia.
- ✓ Complejo Hotelero y oficinas en Lodz, Polonia.
- ✓ Complejo Residencial C/Kazimierza, Polonia.
- ✓ Construcción del centro Factory Outlet en Varsovia, Polonia.
- ✓ Hospital Infantil de Voivodia, en Bydgoszcz, Polonia.
- ✓ Centro de Tecnologías Avanzadas, Polonia.
- ✓ Zamosc, Monumento de Historia, Polonia.

### WEBBER

- ✓ Autopista 290 diseño y construcción, EE.UU.
- ✓ Autopista SH 99, EE.UU.
- ✓ Autopista US 75, EE.UU.
- ✓ Autopista IH 35, EE.UU.
- ✓ Mejoras en carretera HCTRA, EE.UU.
- ✓ Autopista 3002 Dallas, EE.UU.
- ✓ US 290 Washington County, EE.UU.

### SERVICIOS

#### CESPA

- ✓ Renovación del contrato de gestión del servicio público de limpieza viaria, recogida y tratamiento de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Murcia.
- ✓ Prórroga del contrato de limpieza viaria y recogida de residuos sólidos urbanos de Puertollano.
- ✓ Prórroga del contrato de limpieza viaria, recogida urbana tradicional y limpieza de playas de la ciudad de Sitges.
- ✓ Prórroga del contrato de limpieza viaria y recogida urbana tradicional de Pontevedra.
- ✓ Prórroga del contrato de limpieza viaria, recogida urbana y recogida selectiva de Getxo.

#### FERROSER

- ✓ Nueva contratación de la gestión deportiva e integral de los centros la Canaleja y los Cantos en Alcorcón.
- ✓ Limpieza edificios del Ayuntamiento de Murcia.
- ✓ Renovación mantenimiento distritos Madrid en Villaverde, Centro, San Blas y Chamartín (Edificios, colegios y centros deportivos).
- ✓ Nueva contratación de mantenimiento de distritos Madrid en Usera, Vallecas, La Latina, Hortaleza, Ciudad Lineal (Edificios, colegios y centros deportivos).
- ✓ Nueva contratación Mantenimiento Industrial Airbus.
- ✓ Prórroga Limpieza Hospital Carlos Haya y Centros Dependientes.

#### AMEY

- ✓ Contrato de servicio de escolta y custodia reclusos (PECS 's).
- ✓ Extensión del contrato de mantenimiento de carreteras de Bedfordshire.
- ✓ Contrato de suministro y mantenimiento de maquinarias para vías (On Track Machines).
- ✓ Mantenimiento de las vías de la ciudad de Newport (NASR Phase 2).
- ✓ Mantenimiento de vías de la ciudad Thrumpton.
- ✓ Mantenimiento de vías de la ciudad de Harrogate.
- ✓ Mantenimiento de las vías de Newport (NASR Phase 2).
- ✓ Mantenimiento de vías de Thrumpton.
- ✓ Mantenimiento de vías de Harrogate.

## ANEXO III: EVOLUCIÓN TIPOS DE CAMBIO

	Tipo de cambio cierre (Balance)	Var.%11-10	Tipo de cambio medio (PyG)	Var.%11-10
Libra Esterlina	0,8595	0,2%	0,8747	2,1%
Peso Chileno	699,6	11,8%	672,1	-1,5%
Dólar Americano	1,3449	0,6%	1,4180	8,0%
Dólar Canadiense	1,3985	5,2%	1,3855	1,2%
Franco Suizo	1,2161	-2,6%	1,2345	-11,2%
Zloty Polaco	4,4145	11,6%	4,0359	1,0%

Tipo de cambio expresado en unidades de moneda por Euro, significando las variaciones negativas depreciaciones del Euro y las variaciones positivas apreciaciones del Euro.

### DEPARTAMENTO DE RELACIÓN CON INVERSORES

DIRECCIÓN: PRÍNCIPE DE VERGARA 135 - 28002 MADRID  
 TELÉFONO: +34 91 586 25 65  
 FAX: +34 91 586 26 89  
 E-MAIL: IR@FERROVIAL.ES  
 WEB: HTTP://WWW.FERROVIAL.COM

### Aviso Importante

*La presente comunicación contiene manifestaciones de futuro sobre intenciones, expectativas o previsiones sobre la Sociedad a la fecha de realización de la misma. Estas manifestaciones parten de proyecciones y estimaciones financieras con presunciones subyacentes, declaraciones relativas a planes, objetivos, y expectativas que se refieren a diversos aspectos, entre otros, al crecimiento de las distintas líneas de negocio y del negocio global, a la cuota de mercado, a los resultados de la Sociedad y a otros aspectos relativos a la actividad y situación de la misma.*

*Estas estimaciones, proyecciones o previsiones no constituyen, por su propia naturaleza, garantías de un futuro cumplimiento, encontrándose condicionadas por riesgos, incertidumbres y otros factores relevantes, que podrían determinar que los desarrollos y resultados finales difieran de los contenidos en esas estimaciones, proyecciones o previsiones.*

*Lo expuesto en esta declaración debe ser tenido en cuenta por todas aquellas personas o entidades que puedan tener que adoptar decisiones o elaborar o difundir opiniones relativas a valores emitidos por la Sociedad y, en particular, por los analistas e inversores que consulten la presente comunicación. Se invita a todos ellos a consultar la documentación e información pública comunicada o registrada por la Sociedad ante las entidades de supervisión de los mercados de valores y, en particular, la registrada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores española.*