

# **INFORME DE GESTIÓN INTERMEDIO JUNIO 2008**

# 1. HECHOS MÁS SIGNIFICATIVOS

Se presentan a continuación los hechos más significativos que han tenido lugar en relación con las actividades de Cintra durante el primer semestre del año, incluyendo aquellos ocurridos con posterioridad al 30 de junio de 2008.

## FINANCIACIONES:

- **Refinanciación de la deuda con vencimiento en 2008 de la autopista 407-ETR, en Canadá (22 y 24 de enero)**

La autopista 407-ETR anunció la refinanciación de su deuda con vencimiento en el año 2008 a través de dos emisiones de bonos distintas:

- La primera, realizada el 22 de enero, fue una emisión de bonos *senior* (*rating* A por S&P y DBRS), por importe de 250 millones de dólares canadienses, con un cupón fijo del 4,5% y una duración de tres años.
- La segunda, realizada el 24 de enero, fue una emisión de bonos subordinados (*rating* BBB por S&P y DBRS), por importe de 300 millones de dólares canadienses, con un cupón fijo del 5% y tres años de duración.

La autopista 407-ETR ha emitido, desde octubre de 2007, bonos por importe de 1.175 millones de dólares canadienses, lo que refleja la capacidad de la Concesionaria en refinanciar su deuda a pesar de las turbulencias en los mercados financieros.

- **Sindicación de la deuda de la autopista Ionian Roads, en Grecia (13 de febrero)**

Un grupo de diez bancos se ha unido a los cuatro *MLAs* en el cierre de la sindicación de 400,9 millones de euros de deuda *senior* de la autopista Ionian Roads. La sindicación estuvo 1,64 veces sobresuscrita, lo que refleja el interés del mercado bancario en los activos de calidad.

- **Cierre financiero de los segmentos 5&6 de la autopista SH 130, en Texas (10 de marzo)**

La Sociedad *SH-130 Concession Company*, en la que Cintra participa en un 65%, cerró la financiación para la construcción y explotación de los segmentos 5 y 6 de la autopista SH 130, de 64 kilómetros de longitud, entre las localidades de Austin y Seguin.

La inversión total prevista durante la fase de construcción será de 1.358,3 millones de dólares, que se financiarán con:

- Un préstamo bancario de 685,8 millones de dólares y 30 años de duración. El coste de esta deuda es de Libor + 130-170 puntos básicos;
- Un préstamo otorgado por el Departamento de Transportes de Estados Unidos, a través de su programa TIFIA, para la promoción de la participación privada en el desarrollo de infraestructuras. El importe será de 430 millones de dólares más 45,5 millones de dólares de intereses capitalizados durante la fase de construcción. El tipo de interés de la deuda será del 4,46% y el préstamo tendrá una duración de 35 años;

- Fondos propios por importe de 197 millones de dólares aportados por los socios en proporción a su participación en el consorcio. Adicionalmente, existen fondos propios contingentes, para expropiaciones y como línea de liquidez, por un importe máximo de 65 millones de dólares.

La cobertura del tipo de interés es del 100% durante la fase de construcción y del 98% durante la fase de operación de la autopista.

- **Refinanciación y reapalancamiento de Autema (6 de junio)**

Cintra cerró la refinanciación de la deuda existente en Autema, con vencimiento en el corto plazo, sustituyéndola por un préstamo a largo plazo por importe de 292 millones euros. Adicionalmente, Cintra estructura financieramente su participación en Autema, permitiendo una distribución extraordinaria por importe de 316 millones de euros.

El nuevo préstamo de 618 millones de euros tiene una duración de 27 años, eliminado, de esta forma, el riesgo de refinanciación futura de la concesionaria ya que la deuda es a término. El margen de la nueva deuda oscila entre los 140 y los 160 puntos básicos, habiéndose realizado coberturas del tipo de interés y de inflación (se paga inflación variable y se recibe un tipo fijo) por el 90%. Adicionalmente la sociedad tiene concedida una línea de liquidez por importe de 92 millones de euros. La operación ha permitido a Cintra mejorar la TIR de su inversión en un 2,36%.

En la operación, sin recurso a Cintra, han participado un total de 9 bancos nacionales e internacionales. Después de la transacción, Cintra ha refinanciado toda la deuda con vencimiento en 2008.

## **GESTION DE LA CARTERA DE PROYECTOS**

- **Nuevas tarifas en la autopista Chicago Skyway, en Estados Unidos (1 de enero)**

El primer día del año se empezaron a aplicar las nuevas tarifas en la autopista Chicago Skyway, que han supuesto un incremento medio del 27,2%. La tarifa para vehículos ligeros ha pasado de 2,5\$ a 3\$ por trayecto, lo que representa una subida del 20%.

- **Transferencia del tramo operativo de la autopista Ionian Roads, en Grecia (10 de enero)**

El pasado 10 de enero se procedió a la transferencia, por parte del Estado Griego, del tramo operativo de la autopista Ionian Roads, por lo que desde ese momento la Concesionaria comienza a cobrar el peaje en dicho tramo.

- **Entrada en vigor de las nuevas tarifas en la autopista 407-ETR, en Canadá (1 de febrero)**

La autopista 407 ETR, en Canadá, ha empezado a aplicar, desde el pasado 1 de febrero de 2008, las nuevas tarifas de la autopista. Por primera vez, la tarifa varía, no sólo en función del momento del día (hora pico/ hora valle) sino también varía en función de los distintos tramos recorridos. Las nuevas tarifas suponen un incremento del 9,4% en hora punta en la "Regular Zone" (entre las Autovías 401 y 404), y del 8,0% en hora punta en la "Light Zone" (resto de la autopista). El aumento para la hora valle en toda la autopista es del 7,1%.

- **Incremento de tarifas en la autopista Indiana Toll Road para vehículos pesados (1 de abril)**

El día 1 de abril se empezaron a aplicar las nuevas tarifas en la autopista Indiana Toll Road, que han supuesto un incremento medio para vehículos pesados del 20,0%.

- **Introducción del sistema peaje electrónico en el tramo cerrado de la autopista Indiana Toll Road, en Estados Unidos (abril)**

La autopista Indiana Toll Road ha puesto en marcha el sistema de peaje electrónico en el tramo de la concesión explotado en esquema de peaje cerrado, entre las millas 23 y 153, desde la autopista Chicago Skyway.

A partir de este momento, comienza el período de subvención durante el que la Indiana Finance Authority (IFA) subvencionará la subida de las tarifas para vehículos de clase 2 (vehículos ligeros de 2 ejes) que utilicen *transponder*. El período de subvención se extenderá hasta el 20 de junio de 2016.

- **Apertura del último tramo en construcción de la autopista Norte Litoral, en Portugal (30 de abril)**

Se ha llevado acabo la apertura del enlace de Vila do Mouros, de 5 km de longitud, entre Viana do Castelo y Vila Nova de Cerveira, con la que se concluyen las obras de rehabilitación de la autopistas Note Litoral, en Portugal.

#### **NUEVOS CONTRATOS DE APARCAMIENTO:**

- **15.583 plazas adicionales (+6,1%) en la actividad de aparcamientos**

A lo largo del semestre, Cintra Aparcamientos resultó adjudicataria, directamente o a través de su filial Dornier, de los siguientes contratos:

- Explotación de los aparcamientos del aeropuerto de Palma de Mallorca y del Hospital Universitario Marqués de Valdecilla, en Santander, con un total de 2.017 y 482 plazas, respectivamente.
- Servicio de control horario de los aparcamientos en vía pública de Pozuelo de Alarcón, Madrid, con un total de 3.354 plazas y 10 años de duración, prorrogables en 2 años más; de Peñíscola, Castellón, donde se gestionarán 1.343 plazas durante 6 años; y de Vitoria con 3.921 plazas.
- El suministro, instalación y mantenimiento de parquímetros en el Prat de Llobregat (Barcelona), durante 2 años, prorrogables en dos años más.

## **OTROS**

- **Junta General Ordinaria de Accionistas (27 de marzo)**

La Junta General Ordinaria de Accionistas aprobó, entre otros puntos del Orden del Día, los resultados del año 2007 y el pago de un dividendo bruto de 9,3 céntimos de euro por acción, que se hizo efectivo el pasado 8 de abril. Asimismo, se acordó una ampliación de capital liberada de una acción nueva por cada veinte acciones en circulación.

## **HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL SEMESTRE**

- **Adquisición de un 1% de autocartera (9 de julio)**

Cintra ha adquirido un total de 5.414.556 acciones propias representativas de un 1% de su capital, a un precio medio de 8,02 euros por acción, lo que representa una inversión de 43,4 millones de euros.

- **Cintra Aparcamientos entra en el mercado británico (julio)**

Cintra Aparcamiento gestionará, durante 5 años, los servicios de aparcamientos y autobuses del aeropuerto londinense de Stansted, que realizará conjuntamente con National Express Limited.

El contrato consta de 28.363 plazas de estacionamiento repartidas en 6 diferentes tipos de aparcamientos (Valet Parking, Short Stay, Mid Stay, Long Stay y aparcamientos de empleados) ubicados en las inmediaciones del aeropuerto. Además, prestará, a través de su socio National Express Limited, el servicio Business Car Park de recogida de viajeros en la plaza de aparcamiento para su transporte directo a la terminal.

## 2. PRINCIPALES MAGNITUDES

El **INCN** crece un **7%** hasta situarse en **515,7 millones de euros**. Sin tener en cuenta las variaciones del tipo de cambio, el **INCN** se hubiera incrementado un **10,1%**.

El **Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)** aumenta hasta **346,4 millones de euros**, lo que representa un **crecimiento del 8%**. Sin tener en cuenta la apreciación del euro, el **Resultado Bruto de Explotación** hubiera crecido un **11,5%**.

El **margen bruto sobre INCN** mejora un **0,6%** hasta alcanzar el **67,2%**.

La evolución de las principales variables financieras y operativas se presenta a continuación:

### FINANCIERAS:

(datos en millones de euros)	jun-08	jun-07	Var.
<b>INCN</b>	<b>515,7</b>	<b>481,9</b>	<b>7,0%</b>
Autopistas <sup>(*)</sup>	444,6	414,2	7,3%
Aparcamientos	71,1	67,6	5,2%
<b>Resultado Bruto de Explotación (EBITDA)</b>	<b>346,4</b>	<b>320,7</b>	<b>8,0%</b>
Autopistas <sup>(*)</sup>	320,1	294,4	8,7%
Aparcamientos	26,3	26,3	0,0%
<b>EBITDA/ INCN</b>	<b>67,2%</b>	<b>66,6%</b>	<b>0,6%</b>
Autopistas <sup>(*)</sup>	72,0%	71,1%	0,9%
Aparcamientos	37,0%	38,9%	-1,9%
Resultado Explotación	252,8	227,7	11,0%
Resultado Neto	-51,0	-29,1	75,0%

(\*) Incluye matrices de autopistas

### OPERATIVAS:

	jun-08	jun-07	Var
<b>Evolución Tráfico Autopistas</b>			
407 ETR (Mill. Vehículos Km. Recorridos)	1.078,720	1.052,784	2,5%
Chicago Skyway	42.035	47.781	-12,0%
Indiana Toll Road	27.303	29.756	-8,2%
Ausol I	18.972	19.855	-4,4%
Ausol II	18.592	20.002	-7,0%
Autema	24.661	24.121	2,2%
Radial 4	10.600	10.474	1,2%
Ocaña-La Roda	4.566	4.089	11,7%
M-45	63.981	89.968	-28,9%
Santiago-Talca	75.364	72.228	4,3%
Talca-Chillán	47.434	45.686	3,8%
Chillán-Collipull	28.627	27.009	6,0%
Collipulli-Temuco	32.853	30.952	6,1%
Temuco-Río Bueno	22.036	20.292	8,6%
M4-M6	24.939	22.968	8,6%
Euroscut Algarve	18.245	18.098	0,8%
Euroscut Norte Litoral	28.846	29.271	-1,5%
<b>Plazas de Aparcamiento</b>	<b>271.948</b>	<b>256.365</b>	<b>6,1%</b>
Rotación	83.216	70.659	17,8%
Zona Azul	161.724	158.881	1,8%
Residentes	27.008	26.825	0,7%
<b>Porcentaje de Ocupación (Rotación)</b>	<b>15,7%</b>	<b>17,2%</b>	<b>-1,5%</b>

### 3. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

	jun-08	jun-07	Var.
<b>IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO</b>	<b>515,7</b>	<b>481,9</b>	<b>7,0%</b>
Otros Ingresos	0,4	0,6	-31,1%
<b>Total Ingresos de Explotación</b>	<b>516,2</b>	<b>482,5</b>	<b>7,0%</b>
Gastos Externos y de Explotación	-101,4	-96,7	4,9%
Gastos de Personal	-63,7	-60,0	6,1%
Variación Provisiones de circulante	-4,6	-5,0	-9,2%
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACION (EBITDA)</b>	<b>346,4</b>	<b>320,7</b>	<b>8,0%</b>
<b>Margen EBITDA</b>	<b>67,2%</b>	<b>66,6%</b>	<b>0,6%</b>
Dotación Amortizaciones Inmovilizado	-93,6	-93,0	0,7%
<b>Total Gastos de Explotación</b>	<b>-263,4</b>	<b>-254,8</b>	<b>3,4%</b>
<b>RESULTADO NETO DE EXPLOTACION</b>	<b>252,8</b>	<b>227,7</b>	<b>11,0%</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-347,8</b>	<b>-286,9</b>	<b>21,2%</b>
Resultado Financiero Proyectos de Infraestructuras	-340,5	-290,4	17,3%
Resultado Financiero del resto de Sociedades	-7,3	3,4	n/a
Resultados por Puesta en Equivalencia y Otros	0,7	0,7	-6,9%
Otras Pérdidas y Ganancias	-3,4	-1,8	89,9%
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>-97,8</b>	<b>-60,3</b>	<b>62,2%</b>
Impuesto sobre beneficios	34,4	16,8	104,8%
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-63,3</b>	<b>-43,5</b>	<b>45,8%</b>
Resultado Atribuido a Socios Externos	12,4	14,3	-13,7%
<b>RESULTADO NETO ATRIBUIBLE</b>	<b>-51,0</b>	<b>-29,1</b>	<b>75,0%</b>

## 4. ANÁLISIS DE RESULTADOS

### 4.1 IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIO – VENTAS

El INCN crece un 7% y se sitúa en 515,7 millones de euros. Excluyendo el efecto del tipo de cambio, el crecimiento sería del 10,1% respecto al primer semestre del año anterior.

La evolución del INCN por actividades y en las principales sociedades es la siguiente:

(datos en millones de euros)	jun-08	jun-07	Var
<b>Autopistas</b>	<b>443,6</b>	<b>412,8</b>	<b>7,5%</b>
407 ETR	167,4	158,8	5,4%
Chicago Skyway	19,1	19,5	-2,3%
Indiana Toll Road	23,7	26,3	-10,1%
Ausol	27,8	28,2	-1,7%
Autema	24,0	22,1	8,5%
Radial 4	12,0	11,0	8,8%
Ocaña-La Roda	8,6	7,4	16,1%
M-45	6,3	6,4	-1,5%
Autopistas Chilenas	99,6	87,9	13,3%
M4-M6	12,5	11,0	13,5%
Euroscut Algarve	17,0	16,7	2,1%
Euroscut Norte Litoral	17,6	17,0	3,1%
Ionian Roads	8,0		
Resto de Autopistas	0,1	0,2	-70,9%
<b>Aparcamientos</b>	<b>71,1</b>	<b>67,6</b>	<b>5,2%</b>
<b>Matrices Autopistas</b>	<b>1,0</b>	<b>1,4</b>	<b>-33,2%</b>
<b>Total</b>	<b>515,7</b>	<b>481,9</b>	<b>7,0%</b>

Los principales motivos que explican la variación durante el período son los siguientes:

- **Los incrementos de tarifa de las distintas autopistas**, destacando los realizados en:
  - **407-ETR:** Ha empezado a aplicar, desde el pasado 1 de febrero de 2008, las nuevas tarifas de la autopista. Por primera vez, la tarifa varía, no sólo en función del momento del día (hora pico/ hora valle) sino también varía en función de los distintos tramos recorridos. Las nuevas tarifas suponen un **incremento del 9,4% en hora punta en la “Regular Zone”** (entre las Autovías 401 y 404), y del **8,0% en hora punta en la “Light Zone”** (resto de la autopista). El aumento para la **hora valle en toda la autopista es del 7,1%**.
  - **Chicago Skyway:** Siguiendo lo estipulado en el contrato de concesión, se comenzó a aplicar, desde el 1 de enero de 2008, las nuevas tarifas de la autopista, con un **incremento medio del 27,2%**. La tarifa para vehículos ligeros ha pasado de 2,5\$ a 3\$ por trayecto, lo que representa una subida del 20%.

- **Indiana Toll Road:** Las tarifas para **vehículos pesados** se han incrementado dos veces en los últimos meses. La primera, el 1 de abril de 2007, supuso un **incremento medio del 24,7%**, mientras que la segunda, se ha empezado a aplicar desde el 1 de abril de 2008, con un incremento para vehículos pesados del 20%. Adicionalmente, tras la implantación del peaje electrónico, las tarifas para vehículos ligeros que no utilicen *transponder* han aumentado un 72%. Para los usuarios de peaje electrónico la tarifa será la misma hasta el año 2016. La Indiana Finance Authority compensará a la concesionaria por esta diferencia.
  
- **Autopistas chilenas:** Al incremento de tarifas ligado a la inflación hay que añadir la **prima de seguridad** en el caso de la Autopista del Maipo (**+3,59%**), Talca Chillán (**+3,35%**), Ruta del Bosque (**+3,28%**) y Ruta de la Araucanía (**+1,88%**).
  
- **Radial-4:** Hay que mencionar que tras la apertura al tráfico de un tramo de 7 kilómetros de la autopista M-50 en junio de 2007, se produjo un incremento del 5% en el porcentaje de subida de tarifas, que ha permitido cobrar el 100% de la tarifa.
  
- **Variación del tipo de cambio:** La fuerte **depreciación del dólar americano (15,7%)**, el **dólar canadiense (3,5%)** y el **peso chileno (2%)** ha reducido los ingresos en euros de los activos en estos países.

En las siguientes tablas se presenta la evolución en euros y en moneda local de los principales activos internacionales:

<b>407-ETR</b>	<b>jun-08</b>	<b>jun-07</b>	<b>Var.</b>
Ventas en millones de dólares canadienses	260,1	238,3	9,2%
Ventas en millones de euros	167,4	158,8	5,4%
Tipo de cambio CAD/ EUR	1,5535	1,5005	3,5%

<b>Chicago Skyway</b>	<b>jun-08</b>	<b>jun-07</b>	<b>Var.</b>
Ventas en millones de dólares	29,5	26,1	13,1%
Ventas en millones de euros	19,1	19,5	-2,3%
Tipo de cambio USD/ EUR	1,5447	1,3351	15,7%

<b>Indiana Toll Road</b>	<b>jun-08</b>	<b>jun-07</b>	<b>Var.</b>
Ventas en millones de dólares	36,6	35,2	4,0%
Ventas en millones de euros	23,7	26,3	-10,1%
Tipo de cambio USD/ EUR	1,5447	1,3351	15,7%

<b>Autopistas Chilenas</b>	<b>jun-08</b>	<b>jun-07</b>	<b>Var.</b>
Ventas en millones de pesos	72.374,9	62.652,5	15,5%
Ventas en millones de euros	99,6	87,9	13,3%
Tipo de cambio CHP/ EUR	726,6093	712,3980	2,0%

- **El inicio de las operaciones en la autopista Ionian Roads en Grecia**

El pasado 10 de enero, con más de 3 meses de antelación a lo previsto, se procedió a la transferencia del tramo operativo de la autopista, por lo que desde ese momento la concesionaria empieza a cobrar el peaje en dicho tramo.

Cintra, que cuenta con una participación en la sociedad concesionaria del 33,34%, consolida los resultados de la autopista por integración proporcional. **La autopista ha aportado 8 millones de euros** a la cifra de negocio consolidada durante este período.

- **La evolución del tráfico de las distintas autopistas.** El tráfico de las distintas autopistas recoge el efecto de la desaceleración económica en los diferentes países. Adicionalmente, el tráfico en las autopistas españolas durante el mes de junio se ha visto afectado, de manera muy significativa, por el efecto de la **huelga de transportes** ocurrido durante la primera mitad del mes. Las interrupciones más importantes se produjeron durante la semana del 9 al 15 de junio, cuando se produjo el corte de carreteras y vías de conexión durante la jornada completa, afectando al tráfico tanto de pesados como de ligeros.

- **407-ETR:** En el primer semestre de 2008, Ontario ha contado **con un día laborable menos y dos días festivos más**. El tráfico de la autopista es mayor en los días laborables que en los festivos. Además, el tráfico discrecional de fin de semana se está viendo afectado, en mayor medida, por la desaceleración económica.

Por otro lado, el tráfico del semestre recoge el efecto positivo de la **finalización de las obras de ampliación** llevadas a cabo en los dos últimos ejercicios y que han supuesto añadir 100 kilómetros de nuevos carriles en los segmentos centrales de la autopista.

Finalmente, **las peores condiciones meteorológicas**, especialmente en los meses de mayo y junio, con un mayor número de días de lluvia, han afectado negativamente al tráfico de la autopista.

- **Chicago Skyway:** En el primer semestre de 2008, Estados Unidos ha contado con un día festivo más. Adicionalmente, la evolución del tráfico se ha visto afectada, por la **ampliación de capacidad en la ruta alternativa**.
- **Indiana Toll Road:** Como ya hemos comentado, el primer semestre de 2008 ha contado con un día festivo más. Además, el tráfico de la sección abierta (*barrier section*), más próxima a Chicago, recoge el efecto del **cierre temporal (hasta diciembre 2008) del enlace I-65** al sur del peaje Gary East que está desviando el tráfico hacia Borman Expressway en Indiana y la Bishop Ford/Dan Ryan en Illinois.
- **Ausol I y Ausol II:** La evolución del tráfico se ha visto afectada, principalmente en Ausol II, por la **finalización, en septiembre de 2007, de las obras del Puerto de Algeciras**. Estas obras tuvieron un efecto positivo en el tráfico de vehículos pesados en los primeros meses del año 2007, lo que llevó a alcanzar un crecimiento del tráfico en el primer semestre del año pasado del 12,1%. Teniendo en cuenta la evolución de los dos últimos años, el incremento del tráfico medio anual sería del 2,1%.

- **M-45:** La evolución del tráfico se ha visto afectada, tanto por la apertura, a finales del mes de junio de 2007, del tramo de la M-50 que discurre entre las autovías A-3 y A-2, como por la finalización, en el mes de mayo del año pasado, de las obras de los túneles de la M-30.

En cualquier caso, la M45 es una autopista de peaje en sombra en la que los ingresos están ligados a unos niveles de tráfico establecidos en el contrato. En la actualidad, **los niveles de tráfico están próximos al techo establecido en el que cada año el concesionario obtiene el ingreso máximo.**

- **Ocaña-La Roda:** La autopista se encuentra en los primeros años de actividad, donde las tasas de crecimiento son más elevadas.
- **La incorporación de 15.583 plazas** en la actividad de aparcamientos, lo que representa un **crecimiento del 6,1%** respecto al primer semestre del año pasado.

La distribución geográfica del INCN es la siguiente:

(datos en millones de euros)	jun-08	%	jun-07	%
España	150,8	29,2%	144,3	29,9%
Resto de Europa	55,2	10,7%	44,9	9,3%
Canadá	167,4	32,5%	158,8	33,0%
EEUU	42,8	8,3%	45,9	9,5%
Chile	99,6	19,3%	87,9	18,3%
<b>Total</b>	<b>515,7</b>	<b>100,0%</b>	<b>481,9</b>	<b>100,0%</b>

- El **inicio de las operaciones en la autopista griega Ionian Roads** incrementa la contribución de los activos europeos a los ingresos consolidados del Grupo.
- La menor contribución de los activos norteamericanos se debe a la fuerte **depreciación del dólar** (15,7%) y el dólar canadiense (3,5%) respecto al euro.
- La mayor aportación de los activos chilenos viene motivada por la **buena evolución del tráfico** de las distintas autopistas

## 4.2 GASTOS DE PERSONAL

Los gastos de personal aumentaron un 6,1% hasta alcanzar un importe de 63,7 millones de euros. La plantilla media a 30 de junio de 2008 asciende a 4.291 frente a los 3.938 empleados del mismo período del año anterior, lo que representa un incremento del 9,0%.

## 4.3 RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN – EBITDA

El **resultado bruto de explotación (EBITDA)** se sitúa en **346,4 millones de euros**, lo que **representa un incremento del 8%** respecto al primer semestre del ejercicio anterior. **Sin tener en cuenta la apreciación del euro, el Resultado Bruto de Explotación hubiera crecido un 11,5%.**

La contribución de las principales sociedades es la siguiente:

(datos en millones de euros)	jun-08	jun-07	Var
<b>Autopistas</b>	<b>336,0</b>	<b>310,4</b>	<b>8,2%</b>
407 ETR	133,0	124,8	6,6%
Chicago Skyway	15,0	15,1	-0,7%
Indiana Toll Road	17,1	18,8	-8,8%
Ausol	22,2	21,7	2,3%
Autema	18,6	17,7	5,2%
Radial 4	5,8	5,7	1,9%
Ocaña-La Roda	4,0	1,9	114,3%
M-45	5,9	6,1	-2,2%
Autopistas Chilenas	70,2	62,2	12,9%
M4-M6	9,0	7,8	15,0%
Euroscut Algarve	14,5	14,8	-1,8%
Euroscut Norte Litoral	14,3	13,8	3,3%
Ionian Roads	6,0		
Resto de Autopistas	0,1	-0,1	n/a
<b>Aparcamientos</b>	<b>26,3</b>	<b>26,3</b>	<b>0,0%</b>
<b>Matrices Autopistas</b>	<b>-15,8</b>	<b>-16,0</b>	<b>-1,0%</b>
<b>Total</b>	<b>346,4</b>	<b>320,7</b>	<b>8,0%</b>

Los principales motivos de la evolución durante el período son los siguientes:

- El apalancamiento operativo propio de la actividad de autopistas.
- La variación del tipo de cambio de las distintas divisas respecto al euro, lo que ha disminuido el resultado bruto consolidado.
- La incorporación de la autopista Ionian Roads, que ha contribuido con 6 millones de euros al resultado bruto de explotación consolidado.
- El año 2008 es bisiesto, por lo que cuenta con un día más.

**El margen bruto de explotación sobre INCN consolidado aumenta hasta 67,2% desde 66,6% del primer semestre del ejercicio anterior. Este incremento del 0,60%, recoge la mejora del margen de la actividad de autopistas.**

El margen EBITDA sobre INCN de las principales concesiones es el siguiente:

(margen EBITDA/INCN)	jun-08	jun-07	Var.
<b>Autopistas</b>	<b>75,7%</b>	<b>75,2%</b>	<b>0,5%</b>
407 ETR	79,4%	78,6%	0,9%
Chicago Skyway	78,8%	77,6%	1,2%
Indiana Toll Road	72,4%	71,3%	1,1%
Ausol	80,2%	77,0%	3,2%
Autema	77,6%	80,0%	-2,4%
Radial 4	48,7%	52,0%	-3,3%
Ocaña-La Roda	47,1%	25,5%	21,6%
M-45	93,7%	94,4%	-0,6%
Autopistas Chilenas	70,5%	70,7%	-0,2%
M4-M6	72,3%	71,4%	1,0%
Euroscut Algarve	85,4%	88,8%	-3,4%
Euroscut Norte Litoral	81,2%	81,0%	0,2%
Ionian Roads	75,0%		
Resto de Autopistas	131,2%	-42,1%	n/a
<b>Aparcamientos</b>	<b>37,0%</b>	<b>38,9%</b>	<b>-1,9%</b>
<b>Matrices Autopistas</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>
<b>Total</b>	<b>67,2%</b>	<b>66,6%</b>	<b>0,6%</b>

En la actividad de autopistas, el margen bruto sobre INCN, incluyendo el resultado de las matrices, **aumenta un 0,9%** y se sitúa en el 72% frente al 71,1% del primer semestre del año anterior. Dentro de la evolución de las distintas autopistas hay que destacar la mejora de los márgenes en Ocaña-La Roda, al encontrarse todavía en la fase de *"ramp up"*, además de Ausol, Chicago Skyway, Indiana Toll Road, y 407-ETR.

En cuanto a la actividad de aparcamientos, el margen bruto retrocede hasta el 37,0% desde el 38,9% del mismo período del año anterior debido a la disminución de la tasa de ocupación de los aparcamientos de rotación y a la contabilización de una venta sin margen de 2,2 millones de euros por la construcción de un aparcamiento de rotación en San Cugat. Sin tener en cuenta este efecto, el margen de la actividad de aparcamientos hubiera sido del 38,2%

La distribución geográfica del resultado bruto de explotación (EBITDA) es la siguiente:

(datos en millones de euros)	jun-08	%	jun-07	%
España	67,8	19,6%	63,6	19,8%
Resto de Europa	43,5	12,6%	36,5	11,4%
Canadá	133,0	38,4%	124,8	38,9%
EEUU	31,9	9,2%	33,7	10,5%
Chile	70,2	20,3%	62,2	19,4%
<b>Total</b>	<b>346,4</b>	<b>100,0%</b>	<b>320,7</b>	<b>100,0%</b>

## 4.4 AMORTIZACIONES

La dotación a la amortización del inmovilizado aumentó un ligero 0,7% hasta alcanzar los 93,6 millones de euros.

## 4.5 RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN - EBIT

El resultado neto de explotación (EBIT) aumenta un 11% hasta alcanzar un importe de **252,8 millones de euros**, gracias a la buena evolución operativa de los principales activos y a la incorporación de la autopista griega Ionian Roads.

El desglose por áreas de negocio es el siguiente:

(datos en millones de euros)	jun-08	jun-07	Var.
<b>Autopistas</b>	<b>251,9</b>	<b>225,9</b>	<b>11,5%</b>
407 ETR	110,2	103,4	6,6%
Chicago Skyway	11,4	11,3	0,9%
Indiana Toll Road	10,6	12,5	-15,4%
Ausol	18,0	16,3	10,7%
Autema	16,7	16,2	3,1%
Radial 4	3,8	4,2	-9,0%
Ocaña-La Roda	0,7	-0,2	n/s
M-45	4,4	4,4	-0,8%
Autopistas Chilenas	45,4	34,2	32,8%
M4-M6	7,1	5,8	21,5%
Euroscut Algarve	9,8	9,9	-1,8%
Euroscut Norte Litoral	7,8	7,9	-1,3%
Ionian Roads	6,0		
Resto de Autopistas	-0,1	-0,1	-17,2%
<b>Aparcamientos</b>	<b>16,9</b>	<b>17,9</b>	<b>-5,4%</b>
<b>Matrices Autopistas</b>	<b>-16,0</b>	<b>-16,1</b>	<b>-0,8%</b>
<b>Total</b>	<b>252,8</b>	<b>227,7</b>	<b>11,0%</b>

## 4.6 RESULTADO FINANCIERO

(datos en millones de euros)	jun-08	jun-07	Var.
Concesionarias de Autopistas	-340,5	-290,4	-50,1
Aparcamientos	-2,6	-2,0	-0,7
Matrices Autopistas	-4,7	5,4	-10,1
<b>Total</b>	<b>-347,8</b>	<b>-286,9</b>	<b>-60,9</b>
Resultado Financiero pagado (caja)	-217,7	-226,6	8,9
Resultado Financiero Contable (derivados e inflación)	-130,1	-60,3	-69,8
<b>Total</b>	<b>-347,8</b>	<b>-286,9</b>	<b>-60,9</b>

El resultado financiero consolidado aumenta en 60,9 millones de euros. Sin embargo, **el resultado financiero pagado (ingresos y gastos) en caja disminuye en 8,9 millones de euros** debido, principalmente, a la depreciación de las distintas divisas respecto al euro. El incremento de los gastos financieros contables viene motivado por el menor valor de los derivados financieros y el incremento de la inflación.

La variación en los gastos financieros se debe, principalmente, a:

- **Los ajustes a valor razonable de los derivados financieros** en distintas autopistas, principalmente en 407-ETR, Chicago Skyway e Indiana Toll Road, ha aumentado el resultado financiero en, aproximadamente, **31,4 millones de euros**. Se trata de un gasto financiero que no supone salida de caja.
- **El incremento del gasto financiero de las autopistas chilenas en 27,2 millones de euros en moneda local**, principalmente debido al **mayor componente de inflación de la deuda denominada en UF**, que no supone salida de caja.
- **El mayor gasto financiero en la 407-ETR** debido a la provisión por importe de **7,3 millones de euros**, realizada en el primer trimestre del año, por la reducción del valor de las inversiones en ABCP's de la autopista.
- Se incluye una provisión en el Resultado financiero de **8,5 millones de euros** relacionada con los *equity swaps* contratados para la cobertura de los planes de opciones sobre acciones de Cintra y Ferrovial.
- **La variación del tipo de cambio del euro respecto a las principales divisas**, lo que afecta al importe en euros de la financiación en dichas divisas y por tanto a los gastos financieros de la misma. Dicho efecto disminuye los gastos financieros del período en **12,7 millones de euros**.

#### 4.7 RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA

El **resultado por puesta en equivalencia alcanza los 0,7 millones de euros** y recoge el resultado de distintas sociedades de la actividad de aparcamientos.

#### 4.8 OTRAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS

La **diferencia de conversión en las devoluciones de capital** de las autopistas Indiana Toll Road, Chicago Skyway y 407 ETR, ha generado un resultado negativo de 3,4 millones de euros.

#### 4.9 RESULTADO NETO

El **resultado neto** del período se sitúa en los **-51 millones de euros**, lo que representa **un incremento de 21,9 millones de euros** respecto a los -29,1 millones de euros generados en el primer semestre del año pasado.

## 5. BALANCE CONSOLIDADO

A continuación se presenta la evolución del balance consolidado, según la normativa NIIF, respecto al cierre del ejercicio 2007.

(datos en millones de euros)	jun-08	dic-07
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>9.883,7</b>	<b>10.341,5</b>
Activos intangibles	103,6	83,9
Activos en proyectos de infraestructuras	9.197,9	9.728,1
Inmovilizaciones materiales	180,7	171,8
Participaciones puestas en equivalencia	6,9	7,2
Inmovilizaciones financieras	24,7	15,5
Caja Restringida	314,1	302,0
Derivados financieros a valor razonable	55,9	33,0
<b>FONDO DE COMERCIO DE CONSOLIDACION</b>	<b>154,3</b>	<b>164,1</b>
<b>IMPUESTOS DIFERIDOS</b>	<b>668,2</b>	<b>626,2</b>
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>1.448,6</b>	<b>1.164,0</b>
Existencias	27,4	24,2
Clientes y otras cuentas a cobrar	439,4	421,7
Tesorería y equivalentes	953,1	704,1
Sociedades de proyectos de infraestructuras	555,0	496,1
Resto de Sociedades	398,1	208,0
Otros activos	28,7	13,9
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>12.154,8</b>	<b>12.295,8</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>1.121,9</b>	<b>1.280,2</b>
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE A LOS ACCIONISTAS	908,3	1.034,7
SOCIOS EXTERNOS	213,6	245,5
<b>INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS</b>	<b>254,2</b>	<b>241,4</b>
<b>PROVISIONES PARA RIESGOS Y GASTOS</b>	<b>4,0</b>	<b>7,2</b>
<b>ACREEDORES NO CORRIENTES</b>	<b>10.114,1</b>	<b>9.904,7</b>
Deuda financiera	9.370,2	9.189,6
Sociedades de proyectos de infraestructuras	9.333,0	9.152,2
Resto de sociedades	37,2	37,5
Deudas no financieras	119,6	136,4
Derivados financieros a valor razonable	624,3	578,6
<b>IMPUESTOS DIFERIDOS</b>	<b>163,9</b>	<b>161,4</b>
<b>ACREEDORES CORRIENTES</b>	<b>481,2</b>	<b>696,8</b>
Deuda financiera	129,9	385,8
Sociedades de proyectos de infraestructuras	123,1	380,0
Resto de sociedades	6,9	5,9
Deudas por operaciones de tráfico	332,1	297,1
Otros pasivos	19,2	13,8
<b>PROVISIONES POR OPERACIONES DE TRÁFICO</b>	<b>15,5</b>	<b>4,0</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>12.154,8</b>	<b>12.295,8</b>

## 6. POSICIÓN NETA DE TESORERÍA (30-Jun-08)

(datos en millones de euros)	Concesionarias Autopistas	Aparcamientos	Matrices Autopistas	Ajuste	Total
<b>Deuda</b>	<b>-9.456,0</b>	<b>-109,1</b>	<b>-1,9</b>	<b>66,9</b>	<b>-9.500,1</b>
Largo Plazo	-9.333,0	-37,2	0,0		-9.370,2
Corto Plazo	-123,1	-71,9	-1,9	66,9	-129,9
<b>Caja Restringida</b>	<b>314,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>		<b>314,1</b>
<b>Tesorería + IFT</b>	<b>555,0</b>	<b>4,5</b>	<b>460,5</b>	<b>-66,9</b>	<b>953,1</b>
<b>Posición Neta</b>	<b>-8.586,9</b>	<b>-104,6</b>	<b>458,6</b>	<b>0,0</b>	<b>-8.232,9</b>

## 7. INVERSIONES BRUTAS DEL PERÍODO

Las inversiones brutas de Matrices de Autopistas y de Aparcamientos durante los tres primeros meses del ejercicio son las siguientes:

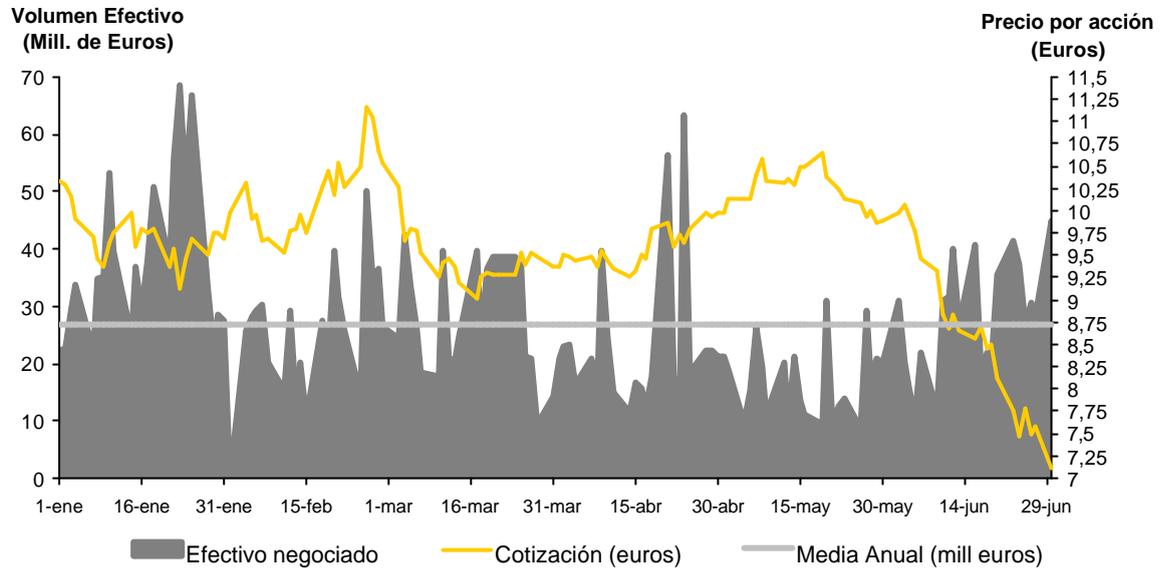
(datos en millones de euros)	jun-08
Matrices Autopistas	89,6
Aparcamientos	38,8
<b>Total</b>	<b>128,4</b>

Las principales inversiones del período son:

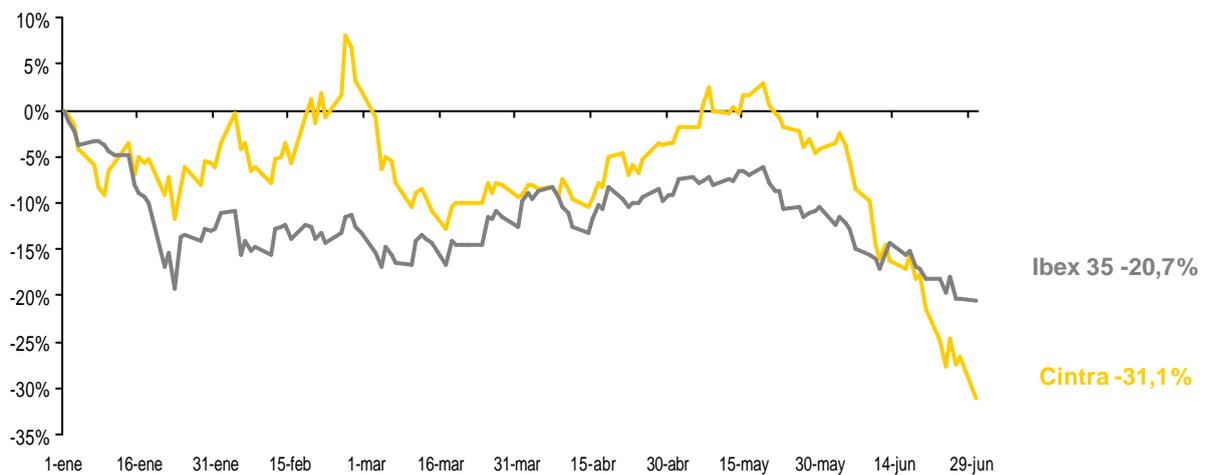
- Autocartera: 39,2 millones de euros
- Radial 4: 12,4 millones de euros
- Central Greece: 11,5 millones de euros
- Autema: 10,7 millones de euros
- Autostrada Poludnie: 6,4 millones de euros
- Azores: 3,6 millones de euros
- SH-130: 2,8 millones de euros
- M3: 2,6 millones de euros

## 8. INFORMACIÓN BURSÁTIL

### EVOLUCIÓN ENERO – JUNIO 2008



### EVOLUCIÓN SEMESTRAL DE CINTRA vs IBEX-35



## **9. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES DEL SEGUNDO SEMESTRE 2008**

Los principales riesgos a los que se enfrenta la compañía son consustanciales a los negocios y sectores en los que opera la compañía. En los informes de gestión e informe anual de gobierno corporativo del ejercicio 2007 se detallan las políticas de gestión de riesgos y los sistemas de gestión empleados por la compañía para el seguimiento de éstos. Las políticas de gestión de riesgos financieros se analizan también con detalle en la nota 3 de las cuentas anuales consolidadas de 2007.

A continuación se describen los riesgos e incertidumbres más significativos que afronta el grupo en el segundo semestre de 2008 y que se derivan fundamentalmente de la evolución de la situación económica global.

### **9. 1 Restricciones en el mercado de crédito**

La situación de los últimos meses en los mercados financieros se ha caracterizado por el aumento de las dificultades para obtener acceso a nuevas emisiones tanto en el mercado de deuda bancaria como en el de bonos. A pesar de ello y tal y como se ha indicado en los estados financieros consolidados intermedios a 30 de junio de 2008, durante el primer semestre del 2008 se han cerrado importantes operaciones de financiación en las autopistas: 407 ETR, Autema, Central Greece y SH130.

Toda la deuda con vencimiento en el ejercicio 2008 ha sido refinanciada en su totalidad. No obstante la posible evolución de la situación de los mercados financieros durante el segundo semestre del año podría dificultar nuevas operaciones de financiación, destacando en este sentido el vencimiento de la deuda de la Autopista R4 Madrid-Sur en enero de 2009.

### **9. 2 Evolución de los tipos de cambio**

En los últimos meses el euro se ha apreciado sensiblemente frente al dólar americano, el dólar canadiense y el peso chileno, monedas en las que están nominadas gran parte de las inversiones del grupo, si bien dicha tendencia parece haber remitido en los últimos meses.

La política de gestión del riesgo de tipo de cambio se describe con detalle en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007. A este respecto, cabe destacar que la política del grupo es no realizar coberturas para cubrir inversiones en divisas distintas del euro cuando éstas son a largo plazo y no van a generar flujos monetarios para el accionista en el corto plazo, teniendo en cuenta además que estas divisas no deberían generar fluctuaciones significativas en el largo plazo.

En caso de que del euro continúe apreciándose frente a las divisas comentadas con anterioridad durante el segundo semestre del ejercicio 2008, la cuenta de resultados de la compañía podría verse afectada dado que gran parte de sus operaciones se realizan en dichas divisas. Igualmente podría tener un impacto patrimonial debido a la depreciación del valor de las inversiones nominadas en dichas divisas.

### **9. 3 Evolución de los tipos de interés**

La situación actual de los mercados financieros podría implicar que en el segundo semestre del ejercicio 2008 se produjese un aumento de los tipos de interés. Dado que el grupo tiene cubierta contra el riesgo de tipo de interés aproximadamente el 80% de su deuda, la hipotética subida de tipos sólo afectaría al 20% restante.

## **9. 4 Exposición al riesgo de inflación**

Otro de los aspectos que caracteriza el entorno económico actual es un aumento generalizado de las expectativas de inflación.

Si dicha tendencia se mantuviese a lo largo del segundo semestre de 2008 los impactos para el grupo serían los siguientes:

- Con relación a los costes operativos hay que destacar que en general la mayoría de los ingresos de Cintra están indexados a la inflación, tanto en la actividad de Autopistas como en la de Aparcamientos, donde se aplican precios regulados que se ajustan normalmente por la inflación. Este hecho implica que, aunque con cierto desfase temporal, los posibles aumentos de costes operativos se recuperarían con aumentos del volumen de ingresos.

- Desde un punto de vista financiero, cabe destacar que actualmente algunas empresas del grupo tienen contratados distintos pasivos ó derivados financieros que aseguran un tipo de cambio/tipo de interés real fijo pero fluctúan con la inflación. En este sentido un aumento de las expectativas de inflación podría suponer un aumento de los gastos financieros del período si bien este hecho no implica una salida de la caja actual. Dado que los ingresos del grupo están indexados a la evolución de la inflación, el riesgo de cualquier incremento significativo de inflación se ve mitigado sustancialmente.

## **9. 5 Evolución de la cotización de Cintra y Grupo Ferrovial**

Cintra directamente o a través de algunas de sus filiales tiene otorgados a sus empleados determinados sistemas retributivos consistentes en opciones sobre acciones de Cintra y Grupo Ferrovial. Para cubrir el impacto patrimonial de una posible subida del valor de la acción se han cerrado en paralelo distintos contratos de equity swap que se describen con detalle en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2007 y en los estados financieros intermedios de junio de 2008 para aquellos planes adicionales otorgados en dicho periodo. La evolución negativa de las cotizaciones de las acciones de Cintra y de Grupo Ferrovial en los primeros seis meses del ejercicio 2008 ha supuesto el reconocimiento de una pérdida por importe de 8 millones de euros, aplicando las cotizaciones a 30 de junio de 2008 (7,12 y 39,32 euros por acción respectivamente). Dicha pérdida no supone ningún impacto a nivel de caja ya que ninguno de dichos planes tiene vencimiento en el corto plazo.

## **9. 6 Situación económica global y aumento del precio del crudo**

El empeoramiento de la situación económica global y en particular, el fuerte incremento de los precios del crudo en el primer semestre del año 2008, ha tenido una cierta repercusión negativa en la evolución del tráfico de determinadas autopistas. Aunque en la situación actual es difícil establecer en que momento se puede revertir dicha tendencia, analizando la evolución histórica de dichas variables en situaciones similares se puede concluir que, en general en el medio plazo se produce una recuperación volviendo a la tendencia de crecimiento previa.