

Junio 2009

**Grupo Ferrovial, S.A. y
sociedades dependientes**

**Informe de Gestión Intermedio a
30 de junio de 2009**

**Consejo de administración 28 de julio de
2009**



ferrovial

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

I. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

VISIÓN GENERAL

Los resultados contables del primer semestre de 2009 en su comparación con los de 2008 se ven afectados en Ventas (-5,6%) y Rdo. Bruto de Explotación (RBE) (-1,3%), por la evolución del **tipo de cambio** (apreciación del euro frente a la libra 14%, Dólar canadiense 3% y Zloty 30%). Excluido el tipo de cambio, las Ventas se mantienen estables, el RBE crece un 8,6% y el Resultado de explotación (RE) crece un 5,0%, crecimiento limitado por el fuerte incremento de las amortizaciones (+12,3%), principalmente por la entrada en explotación de la Terminal 5 en Heathrow. **Mejoran los márgenes tanto RBE como RE consolidados**, por la mejora en Aeropuertos.

El resultado neto (-287Mn) se ve condicionado por los 647 millones de **ajustes valor razonable** antes de impuestos (efecto contable sin impacto en caja) imputados en el cierre de junio y por la **ausencia de plusvalías por venta de activos** (frente a los 317 millones de euros generados en 2008, principalmente por la venta de World Duty Free). Estos ajustes de valor razonable se deben principalmente a la **valoración a precio de mercado (sin impacto en caja) de los instrumentos de cobertura financiera** contratados (cobertura de *stock options* e inflación) y el deterioro de determinados activos del Grupo BAA ante la posible venta del aeropuerto de Gatwick y la actualización de los planes de negocios del resto de aeropuertos (262 millones en el Resultado neto). Excluidos todos los ajustes de valor razonable el Resultado neto sería de 38 millones de euros frente a los -287 millones de euros reportados.

Frente a las variables contables, destaca la **generación de caja de las actividades de Construcción y Servicios** (excluidos proyectos de infraestructuras), que cierran el semestre con una mejora en su posición de tesorería respecto a diciembre 2008, con una generación conjunta de 200 millones de flujo de operaciones,

En la evolución operativa de los negocios, destaca frente al entorno de debilidad económica generalizada, restricción al crédito y menor actividad industrial, el **crecimiento de doble dígito del RBE de BAA en moneda local (+29,0%)**, y el de la actividad de **Construcción internacional (26,7%)**, **así como el sólido crecimiento (+6,2%) de Amey**. Destacar la fortaleza relativa mostrada por la evolución de los principales activos como el aeropuerto de **Heathrow** que ha tenido un importante **incremento de la rentabilidad** y la autopista canadiense **ETR-407 que mantiene la misma cifra de ingresos** que en el mismo periodo de 2008.

A nivel corporativo, y **dentro del plan de rotación de activos maduros**, se ha producido la venta de la división de aparcamientos por un importe de 451 millones de euros (incluyendo 51 millones de deuda con entidades bancarias).

Consecuencia de la **estrategia de reducción y simplificación de la estructura financiera de Ferrovial**, el pasado 30 de junio de 2009 se anunció la firma con 35 entidades bancarias de un préstamo a 3 años de 3.300 millones de euros, una nueva financiación que agrupa, en un único nivel, la deuda corporativa de la matriz. El alto número de bancos nacionales e internacionales que participan en esta operación demuestra la gran confianza en Ferrovial. Esta operación desvincula la deuda corporativa de Ferrovial de cualquier evolución de la acción de Cintra y simplifica a su actual estructura financiera, al tiempo que garantiza la liquidez necesaria para acometer el plan de negocio previsto. El cierre financiero tendrá lugar una vez haya concluido el proceso de fusión con Cintra.

	jun-09	jun-08	Var (%)	Pro-forma (%)
Ventas	5.901	6.254	-5,6	0,5
Resultado Bruto de Explotación	1.183	1.198	-1,3	8,6
Resultado de Explotación	683	631	8,2	5,0
Resultado neto	-287	59	-589,8	
Rdo. neto sin ajustes "v. razonable"	38	157	n.s.	
Inversiones Brutas	145	498	-70,9	

	jun-09	Proforma dic'09	Var (%)
Deuda neta consolidada	-23.301	-21.171	-10,1
Deuda neta ex-proyectos Infra	-1.809	-1.551	-16,6

	jun-09	dic-08	Var (%)
Cartera de Construcción	7.775	8.568	-9,2
Cartera de Servicios	10.067	9.126	10,3

	jun-09	jun-08	Var (%)
Evolución Tráfico autopistas (IMD)			
ETR 407 (Km recorridos 000)	1.038	1.079	-3,8
Chicago Skyway	44.118	42.016	5,0
Indiana Toll Road	25.931	27.303	-5,0
Autema	21.889	24.661	-11,2
Ausol I	15.517	18.972	-18,2
Ausol II	16.240	18.592	-12,6
BAA (millones pasajeros)	67,5	73,1	-7,6

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

AEROPUERTOS

BAA

Euros	jun-09	jun-08	Var (%)
Ventas	1.461	1.540	-5,1
Resultado Bruto de Explotación	604	562	7,3
Margen bruto	41,3%	36,5%	
Resultado Explotación	240	174	37,7
Margen explotación	16,4%	11,3%	

Los resultados contables de BAA están afectados por la **depreciación de la libra frente al euro**, lo que provoca decrecimiento de Ventas en euros (-5,1%) y menor crecimiento en RBE (7,3%) frente a los **datos en libras con crecimientos de doble dígito en Ventas y RBE** del 12,5% y del 29,0%.

Pro-forma / Libras	jun-09	jun-08	Var (%)
Ventas	1.295	1.152	12,5
Resultado Bruto de Explotación	537	416	29,0
Margen bruto	41,4%	36,1%	
Amortización	363	294	23,6
Resultado Explotación	174	122	42,1
Margen explotación	13,4%	10,6%	

El Resultado de explotación se ve afectado por el importante aumento de las amortizaciones (+23,6% en libras), debido a la entrada en funcionamiento en marzo de 2008 de la Terminal 5 y la amortización acelerada de las terminales T1 y T2 en Heathrow.

Operativamente, los principales factores que afectan los resultados son el **incremento de tarifas** realizado con fecha 1 de abril 2009 en Heathrow y Gatwick, la **caída del tráfico de pasajeros** (7,6%) y la **mejora del ingreso retail por pasajero** (+7,3%, para los aeropuertos de Londres), junto al esfuerzo de **reducción de gastos operativos**.

Los gastos operativos homogéneos se reducen aproximadamente un 4% respecto a 2008, principalmente por reducción en gastos de personal. (Excluidos el incremento de gastos imputables a T5 que no estaba operativa en el primer trimestre de 2008, así como los gastos asumidos en 2009 por tasas aeronáuticas (NATS) y pasajeros de movilidad reducida (PRM)).

Destaca en un entorno de menor actividad económica, el **buen comportamiento del aeropuerto de Heathrow**, que presenta la menor caída de tráfico (-3,8%) de los aeropuertos de BAA, comparando favorablemente respecto a las caídas mas pronunciadas de los principales aeropuertos europeos, así como el buen comportamiento de las **ventas retail por pasajero, +11%**, apoyadas por la debilidad de la libra y la mejor oferta comercial fruto principalmente de la apertura de la T5.

A continuación se ofrece un detalle de las ventas y el RBE:

(millones de libras)	Ventas	RBE
Heathrow	785	345
Heathrow express	82	20
Gatwick	217	69
Stansted	110	37
Escocia	105	34
Southampton	12	3
Reino Unido	1.311	508
Nápoles	25	8
Total Aeropuertos	1.336	516
Otros y ajustes	-40	19
Total BAA	1.295	535
Op. discontinuadas	0	1
Pro-forma	1.295	537

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

En los resultados de junio se ha realizado un ajuste en el valor de determinados activos del Grupo BAA ante la posible venta del aeropuerto de Gatwick y la actualización de los planes de negocio del resto de aeropuertos por importe de 469,2 millones de euros (262,1 millones en el Resultado neto).

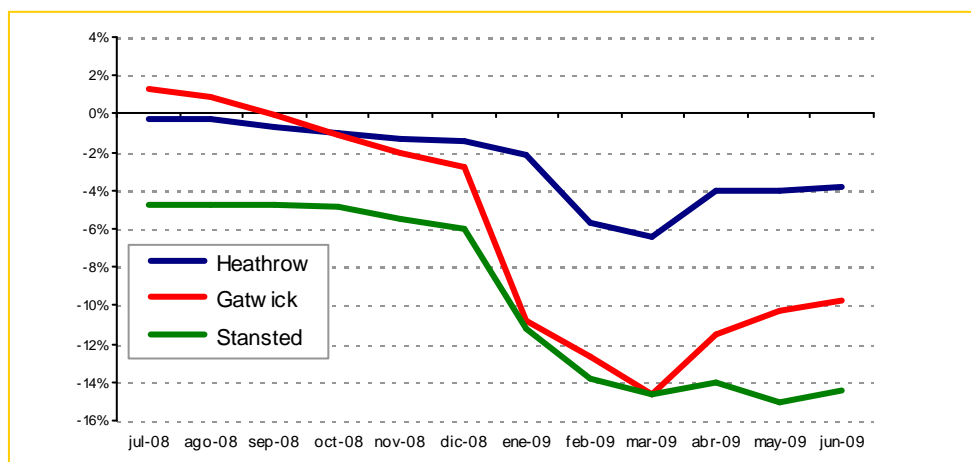
EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO

En términos de tráfico, se ha reducido el número de pasajeros en 5,3 millones, siendo la disminución mas acusada en el tráfico domestico (-9,8%), que en tráfico de larga distancia (-5,9%).

Por aeropuertos, Gatwick (-9,8%) acusa la negativa evolución del trafico procedente de Norte América por la entrada en vigor del acuerdo Open Skies en abril de 2008. En Stansted, el comportamiento negativo del tráfico se ve reflejado en las aerolíneas de bajo coste, por la depreciación de la libra.

Millones de pasajeros por aeropuerto	jun-09	Var (%)
Heathrow	31,2	-3,8
Gatwick	14,8	-9,8
Stansted	9,2	-14,4
Glasgow	3,3	-12,5
Edinburgh	4,3	-1,9
Aberdeen	1,4	-11,2
Southampton	0,8	-12,7
Total Reino Unido	65,1	-7,5
Nápoles	2,4	-11,6
Total BAA	67,5	-7,6

Evolución mensual acumulada durante los últimos 12 meses (Heathrow, Gatwick y Stansted)



ASPECTOS REGULATORIOS

En los aspectos regulatorios, mencionar que en marzo de 2009, la **Comisión de Competencia**, emitió su informe final en el que obligaba a la venta, a diferente comprador, de los aeropuertos de Gatwick y Stansted, así como a la venta del aeropuerto de Glasgow o Edimburgo, dando un plazo de dos años para la realización de todas las desinversiones. En mayo de 2009, BAA apeló la decisión de la Comisión de Competencia. Esta apelación no afecta al proceso en marcha para la venta del aeropuerto de Gatwick.

En junio de 2009, concluyó el proceso de consulta pública iniciado por el **Departamento de Transporte** (DfT) sobre la regulación futura de los aeropuertos ingleses. BAA presentó sus propuestas el pasado 5 de junio, con una alternativa al regimen de "special administration" propuesto por el DfT, tras diversas reuniones con los bonistas a través de la Association of British Insurers. Se espera que DfT publique sus propuestas en el otoño de 2009, cuya redacción final requiere un cambio legislativo aprobado por el parlamento, lo cual no se prevé que se produzca al menos hasta mitad de 2010. Entre los distintos aspectos de la nueva regulación, destaca la posible introducción de un régimen de licencia similar al de otros sectores regulados y el concepto de **"duty to finance"**, en el sentido que el regulador (CAA) deberá asegurar la financiabilidad de las inversiones a realizar en los aeropuertos.

CAA publicó su propuesta final **de tarifas aeronáuticas a aplicar en Stansted** para el periodo de 5 años abril 2009/marzo 2014, con un retorno de capital real, antes de impuestos del 7,1%, con una tarifa aeronáutica máxima de GBP6,53 por pasajero real para los dos primeros años, aumentando a continuación anualmente RPI + 1,63%.

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

AUTOPISTAS Y APARCAMIENTOS

	jun-09	jun-08	Var (%)	Pro-forma:
Ventas	478	478	0,0	-1,2
Resultado Bruto explotación	305	317	-3,9	-5,6
Margen Bruto explotación	63,7%	66,4%		
Resultado explotación	253	232	9,3	-7,5
Margen explotación	53,0%	48,5%		

[Con efecto 1 de enero de 2009 se decidió modificar el criterio contable de consolidación de las sociedades en las que existe control conjunto, pasando a aplicar el método de puesta en equivalencia, frente al método de integración proporcional que se venía aplicando. El efecto de este cambio afecta a las autopistas Indiana Toll Road, M45 y las Griegas Central Greece e Ionian Roads]

Con fecha 26 de junio se anunció la **venta de la división de aparcamientos** por un importe de 451 millones (incluyendo deuda de 51 millones con entidades bancarias). La plusvalía derivada de la venta no ha sido incluida en los resultados.

Durante el primer trimestre de 2009, Autopistas consiguió **refinanciar toda la deuda con vencimiento en 2009**; ETR ha realizado dos emisiones de bonos por importe de 500 millones de dólares canadienses y la Radial 4 ha ampliado en dos años su actual financiación.

También en el primer trimestre Autopistas **resultó adjudicataria de tres nuevas concesiones**: dos en Estados Unidos (IH 635 y North Tarrant), junto con la autopista A1 en Polonia, estos tres proyectos supondrán una inversión cercana a los 6.000 millones de euros.

La evolución del **tráfico** está condicionada por la situación económica mundial y afecta tanto al tráfico de vehículos ligeros como al de pesados. A pesar de ello, durante el **segundo trimestre se ha producido una desaceleración en los ritmos de caída del tráfico**. Cabe destacar la autopista Chicago Skyway que presenta 4 meses continuados de subida del tráfico. Las mayores caídas de tráfico se producen en las españolas, con caídas de doble dígito por el fuerte impacto de la situación económica. El tráfico en la autopista 407-ETR disminuyó un -3,8% (en kilómetros recorridos) si bien las Ventas en moneda local se mantienen estables gracias al aumento de tarifas realizado el pasado 1 de febrero. Por primera vez en 2009, el tráfico de la autopista creció en junio un (+1,6%) frente a 2008

Evolución de tráfico por trimestres:

Tráfico	Var. (%) T1	Var. (%) T2
407 ETR (Mill. Vehículos Km. Recorridos)	-4,6%	-3,1%
Chicago Skyway	-2,0%	11,2%
Ausol I	-22,5%	-14,3%
Ausol II	-15,8%	-9,6%
Autema	-11,3%	-11,2%
Radial 4	-30,4%	-10,4%
Ocaña-La Roda	-24,5%	3,8%
M4-M6	-2,4%	-1,8%
Euroscut Algarve	-7,3%	2,5%
Euroscut Norte Litoral	2,2%	4,2%
Indiana Toll Road	-10,7%	-0,3%

Tráfico	jun-09	jun-08	Var. (%)	VENTAS	jun-09	jun-08	Var. (%)
407 ETR (Mill. Vehículos Km. Recorridos)	1.038	1.079	-3,8%	407 ETR	163	167	-2,4%
Chicago Skyway	44.118	42.016	5,0%	Chicago Skyway	23	19	17,5%
Ausol I	15.517	18.972	-18,2%	Ausol	24	28	-12,2%
Ausol II	16.240	18.592	-12,6%	Autema	26	24	6,3%
Autema	21.889	24.661	-11,2%	Radial 4	10	12	-15,8%
Radial 4	8.478	10.600	-20,0%	Ocaña-La Roda	8	9	-8,1%
Ocaña-La Roda	4.142	4.566	-9,3%	Autopistas Chilenas	103	100	3,7%
Santiago-Talca	80.238	75.654	6,1%	M4-M6	11	13	-12,8%
Talca-Chillán	47.967	47.434	1,1%	Euroscut Algarve	17	17	2,4%
Chillán-Colipul	28.146	28.627	-1,7%	Euroscut Norte Litoral	18	18	4,0%
Colipul-Ternuco	32.944	32.853	0,3%	PEE			
Ternuco-Rio Bueno	21.140	22.036	-4,1%	Indiana Toll Road	28	24	16,5%
M4-M6	24.425	24.939	-2,1%	Ionian Roads	10	8	23,4%
Euroscut Algarve	17.877	18.245	-2,0%	M45	6	6	-1,4%
Euroscut Norte Litoral	29.789	28.846	3,3%				
Indiana Toll Road	25.931	27.303	-5,0%				
M45	61.646	63.981	-3,6%				

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

RBE	jun09	jun08	Var. (%)	Margen RBE Ventas	jun09	jun08	Var. (%)
407 EIR	128	133	-3,8%	407 EIR	78,5%	79,4%	-0,9%
Chicago Skyway	19	15	24,7%	Chicago Skyway	82,2%	77,5%	4,8%
Ausl	18	22	-17,8%	Ausl	75,1%	80,0%	-4,9%
Autema	8	19	-54,9%	Autema	32,9%	77,6%	-44,7%
Radial 4	4	6	-23,9%	Radial 4	44,1%	48,7%	-4,7%
Ozama-La Roda	3	4	-18,8%	Ozama-La Roda	41,5%	46,9%	-5,4%
Autopistas Chilenas	72	70	3,1%	Autopistas Chilenas	70,1%	70,5%	-0,4%
M4M6	7	9	-17,8%	M4M6	68,1%	72,2%	-4,2%
Eurosut Algarve	15	15	4,8%	Eurosut Algarve	87,5%	85,4%	2,1%
Eurosut Norte Litoral	15	14	8,6%	Eurosut Norte Litoral	84,7%	81,0%	3,6%
PFE				PFE			
Indiana Toll Road	21	17	23,5%	Indiana Toll Road	76,8%	72,4%	4,4%
Ionian Roads	6	6	7,1%	Ionian Roads	65,0%	75,0%	-9,9%
M45	6	6	-1,9%	M45	93,3%	93,7%	-0,4%

AUTEMA: El descenso en el RBE (-54,9%) está motivado por la provisión extraordinaria, por importe de 12,7 millones de euros, dotada por la reclamación fiscal del IVA de la compensación pagada por la Generalitat desde el año 2004. Eliminando este efecto, el RBE de Autema habría aumentado un 13,1%.

ADJUDICACIONES DEL PERIODO

1. IH 635

Localidad: Dallas, Texas

Inversión: USD 2.700 millones

Miembros del consorcio: Cintra 65%, Meridiam Infra 45%

Periodo de concesión: 52 años

Kilómetros de concesión: 27,2 km

Periodo de construcción: 2010-2016

Objetivo: construcción, mantenimiento y explotación

Tipo de peaje: Electrónico sin barrera con tarifas que varían con el objetivo de mantener una velocidad mínima de 50 millas por hora en todos los segmentos.

2. NORTH TARRANT

Localidad: Dallas/Fort Worth, Texas

Inversión: USD 2.000 millones

Miembros del consorcio: Cintra 75%, Meridiam Infra 25%

Periodo de concesión: 52 años

Kilómetros de concesión: 21,4 km

Periodo de construcción: 2010-2015

Objetivo: construcción, mantenimiento y explotación

Tipo de peaje: Electrónico sin barrera con tarifas que varían con el objetivo de mantener una velocidad mínima de 50 millas por hora en todos los segmentos.

3. AUTOPISTA DE PEAJE A1

Localidad: Stryków-Pyrzowice, Polonia

Inversión: EUR 2.100 millones (Coste de la construcción EUR 1.800 millones)

Miembros del consorcio: Cintra 90%, Budimex 5,05%, Ferrovial Agroman 4,95%

Periodo de concesión: 35 años

Kilómetros de concesión: 180 km

Objetivo: construcción, mantenimiento y explotación

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

Otros: El contrato establece un periodo inicial de 12 meses previo al cierre financiero durante el cual se procederá a evaluar y proponer ajustes a los parámetros económicos de la concesión debidos al impacto que la actual crisis económica y financiera tiene en las condiciones y costes de la financiación. Como consecuencia de lo anterior, el contrato queda supeditado tanto a la libre decisión de la concesionaria como a la de la Administración Polaca. En ausencia de acuerdo, la concesionaria recuperaría los costes incurridos por las actividades de diseño y construcción y el contrato quedaría sin efecto.

REFINANCIACIONES

1. 407-ETR: Refinanciación de la deuda con vencimiento en 2009

La refinanciación se realizó a través de dos emisiones de bonos distintas: La primera, por importe de 300 millones de dólares canadienses, con vencimiento en enero 2012 y un cupón fijo del 4,65%. La segunda, por importe de 200 millones de dólares canadienses, con vencimiento en enero 2014 y un cupón fijo del 5,10%.

Estas emisiones reflejan la capacidad de la autopista en refinanciar su deuda a pesar de las incertidumbres en los mercados financieros.

2. Extensión de la financiación de la autopista Radial-4

El consorcio ha llegado a un acuerdo con las 29 entidades financieras, incluido el Banco Europeo de Inversiones (BEI), que financian la autopista Radial 4, para extender los términos y condiciones del actual paquete financiero durante dos años.

El importe total de la deuda de la autopista asciende a 556,6 millones de euros, dividida en tres tramos: Tramos A y B: 196,6 millones de euros de deuda comercial con vencimiento el 27 de enero de 2011. Tramo C: 360 millones de euros de préstamo BEI con vencimiento en 2032. Este tramo cuenta con garantías bancarias hasta el 27 de julio de 2011

El tipo de la deuda es de euribor a 3/6 meses más un diferencial de 130 puntos básicos.

Se trata de una financiación sin recurso al accionista. Sin embargo, existe una garantía contingente aportada por los socios para atender los posibles desfases, estimados, aproximadamente, en unos 20 millones de euros, en el pago de los intereses de la deuda durante este período de dos años, y otra garantía, con importe máximo de 23 millones de euros, aportada por los socios para facilitar la refinanciación al vencimiento del préstamo.

Tras este acuerdo y después de haber cerrado la refinanciación de la deuda de la 407-ETR, **se ha refinanciado toda la deuda asociada a Autopistas y Aparcamientos con vencimiento en 2009, lo que demuestra su capacidad financiera a pesar de las turbulencias de los mercados**

APARCAMIENTOS

El 26 de junio se anunció la venta de la división de aparcamientos por un importe de 451 millones (incluyendo deuda de 51 millones con entidades bancarias). La plusvalía derivada de la venta no ha sido incluida en los resultados

	jun-09	jun-08	Var (%)
Ventas	73	71	3,2
Resultado Bruto explotación	26	26	-2,1
Margen Bruto explotación	35,0%	37,0%	
Resultado explotación	26	17	52,0
Margen explotación	35,0%	23,8%	
Plazas de aparcamiento	301.692	271.948	10,9

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

SERVICIOS

	jun-09	jun-08	Var (%)	Pro-forma (%)
Ventas	1.804	1.855	-2,7	0,3
Resultado Bruto de Explotación	166	177	-5,9	-4,1
Margen bruto	9,2%	9,5%		
Resultado Explotación	105	116	-9,3	-7,4
Margen explotación	5,8%	6,2%		
BAI	95	112	-14,9	-11,8
Margen BAI	5,3%	6,0%		
Cartera	10.066,7	9.126,0	10,3	
Inversión	77	84	-8,0	

(*) Datos de cartera comparados con diciembre 2008

[Con efecto 1 de enero de 2009 se decidió modificar el criterio contable de consolidación de las sociedades en las que existe control conjunto, pasando a aplicar el método de puesta en equivalencia, frente al método de integración proporcional que se venía aplicando. El efecto de este cambio afecta a Tube lines y otras JV's de Amey].

En esta división, cerca de un 60% de las Ventas se realizan en monedas distintas al euro y casi un 30% en libras esterlinas, por lo que la fortaleza del euro afecta significativamente sus resultados. **A tipo de cambio constante, las Ventas** se mantendrían **planas (0,3%)** y el **RBE caería un 4,1%** respectivamente frente al -2,7% y -5,9% de caída de los resultados contables.

Durante el primer semestre, destaca **la excelente gestión de caja** realizada, tanto por el flujo de operaciones generado (139 millones), como por la gestión del flujo de inversión que se ha reducido, dando lugar a un flujo de actividad de 75 millones.

CARTERA : La cartera crece un 15%, excluyendo el efecto del tipo de cambio, frente a diciembre 08. Amey en libras ha crecido un 23%. Destaca el crecimiento de la cartera española +12,8%.

AMEY: Magnífica evolución operativa, con crecimientos en moneda local en Ventas del 8,2% y RBE del 6,2% afectados los resultados contables (Ventas -5%, RBE -6,9%) por la apreciación del euro frente a la libra. Operativamente, se continúan observando **dos tendencias muy marcadas**, reducción de la actividad en Tube Lines (integrada por puesta en equivalencia), con mejora del margen (Ventas -12,8%, RBE -3,6%) por pasar de una fase de alta inversión a otra centrada en el mantenimiento de las instalaciones y crecimiento del resto de actividades. Estas últimas mejoran sus resultados respecto al primer trimestre (RBE - 11%), una vez que se diluye el efecto del cobro en el primer trimestre 2008 de 4,5 millones en concepto de fee de éxito por el cierre de los proyectos de Belfast y Dumfries & Galloways.

SWISSPORT: La evolución de Swissport se ve afectada por el efecto estacional de la menor actividad durante el primer semestre del año, acentuada por el menor volumen principalmente en el negocio de cargo. Así, las Ventas se reducen un 3,1% y el RBE un 13,4% (debido al mayor componente de coste fijo de las actividades de cargo). Durante la segunda parte del ejercicio y especialmente en el tercer trimestre, el de mayor actividad, se debe producir una mejora en los resultados contables.

ESPAÑA: Se mantiene la tendencia observada en el primer trimestre, donde se mantiene el menor volumen de residuos industriales respecto a 2008, consecuencia de la menor actividad económica, lo que produce un ligero deterioro de los márgenes.

AMEY

Libras	jun-09	jun-08	Var (%)
Ventas	450	416	8,2
Resultado Bruto de explotación	37	35	6,2
Margen Bruto de explotación	8,2%	8,4%	
Resultado explotación	29	27	6,7
Margen explotación	6,5%	6,6%	
BAI	42	40	6,0
Margen BAI	9,4%	9,6%	
Cartera	4.472,0	3.636,2	23,0

Tubelines (Consolidado por Puesta en equivalencia)

Tube lines-Libras	jun-09	jun-08	Var (%)
Ventas	234	268	-12,8
Resultado Bruto de explotación	24	25	-3,6
Margen Bruto de explotación	10,4%	9,4%	

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

SWISSPORT

Euros	jun09	jun08	Var (%)	Profama (%)
Ventas	550	557	-3,1	-4,7
Resultado Bruto de Explotación	24	28	-13,4	-21,0
Margen bruto	4,5%	5,0%		
Resultado Explotación	9	13	-33,3	-46,5
Margen explotación	1,6%	2,3%		
BAI	4	5	-22,8	
Margen BAI	0,7%	0,9%		

ESPAÑA

	jun09	jun08	Var (%)
Ventas	748	754	-0,8
Resultado Bruto de Explotación	100	104	-3,4
Margen bruto	13,4%	13,7%	
Resultado Explotación	63	68	-6,3
Margen explotación	8,5%	9,0%	
BAI	44	56	-21,5
Margen BAI	5,8%	7,4%	
Cartera	5.023	4.453	12,8

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

CONSTRUCCIÓN

	jun-09	jun-08	Var (%)	Profarma
Ventas	2.162	2.411	-10,3	-7,3
Resultado Bruto de Explotación	118	151	-22,2	-21,2
Margen bruto	5,4%	6,3%		
Resultado explotación	96	123	-21,4	-19,8
Margen explotación	4,5%	5,1%		
BAI	122	166	-26,3	-24,3
Margen BAI	5,7%	6,9%		
Cartera*	7.775	8.568	-9,2	ns.
Inversión	14	23	-36,7	

(*) Datos de cartera comparados con diciembre 2008

En conjunto, **las ventas se reducen un 10% acompañadas de menor rentabilidad** respecto del mismo periodo del año anterior (margen Rdo. explotación 4,5% vs. 5,1%), principalmente por las caídas de ventas y rentabilidad del mercado doméstico, tendencia ya observada en la segunda mitad del año 2008. Esta tendencia se ve acentuada al comparar con los resultados de la primera parte de 2008 que fueron los más fuertes a nivel de RBE. **La cartera se reduce (-9%),** por la caída de la edificación residencial y no residencial en España. La cartera de obra residencial supone un 6% del total de cartera. No están incluidos aún los nuevos contratos en Estados Unidos y Polonia, que supondrán un importante incremento de cartera, solo **estos contratos aportaran, aproximadamente, 5.000 millones de euros a la cartera.**

MERCADO DOMESTICO: Disminución de las ventas (-15%), por el descenso de la actividad residencial (-57%). A pesar del aumento del peso de la obra civil, el margen RBE conjunto disminuye (5,8% vs 7,5%) debido a la mayor competencia en la licitación por nuevos contratos observada en los 3 últimos años. Se reduce la cartera respecto a diciembre 2008 (-8,5%), principalmente por la menor contratación de edificación en 2008 junto al proceso de **selección de cartera realizada en trimestres anteriores que busca mantener la rentabilidad y no deteriorar el capital circulante frente a otras políticas de mantenimiento del volumen o de los beneficios contables.**

MERCADO INTERNACIONAL: la actividad internacional mantiene un fuerte nivel de crecimiento (+8,3% eliminando el efecto del tipo de cambio), con importante mejora de la rentabilidad, RBE +26,7%. La aportación a las ventas alcanza el 40% frente al 36% del año anterior. La cartera representa el 41% del total de la división, sin incluir los contratos antes mencionados cuya inclusión hará que la cartera internacional supere por primera vez a la cartera domestica.

- **BUDIMEX:** Las Ventas en moneda local se reducen un 4,8% frente al 27,1% contable por la fortaleza del euro que se ha apreciado mas de un 30% frente al zloty. La menor actividad se debe a la desaceleración de la actividad de edificación (-70%, representa 10% de las ventas) prácticamente compensado por el crecimiento de la obra civil. El mayor peso de la obra civil permite mejorar la rentabilidad sobre Ventas (5,3% vs 3,6%) y un **crecimiento del 13% en Resultado de explotación** frente a la caída en Ventas. La cartera se sitúa en 714 millones de euros, en moneda local crece un 2,7%.

- **WEBBER:** **Fuerte crecimiento** en moneda local de las Ventas (+13,6%).

DETALLE DE LA CARTERA

	jun-09	díc-08	Var (%)
Obra civil	5.555	6.053	-8,2
Edif. Residencial	492	633	-22,2
Edif. No Residencial	1.073	1.237	-13,2
Industrial	654	644	1,5
Total	7.775	8.568	-9,2

MERCADO DOMÉSTICO

	jun-09	jun-08	Var (%)
Ventas	1.315	1.547	-15,0
Resultado bruto de Explotación	76	116	-34,0
Margen bruto	5,8%	7,5%	
Resultado explotación	68	100	-31,9
Margen explotación	5,2%	6,5%	
BAI	90	130	-31,0
Margen BAI	6,8%	8,4%	
Cartera	4.579	5.007	-8,5

(*) Datos de cartera comparados con diciembre 2008

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

INTERNACIONAL

	jun-09	jun-08	Var (%)	Pro-forma
Ventas	857	869	-1,4	8,3
Resultado bruto de Explotación	41	36	16,0	26,7
Margen bruto	4,8%	4,1%		
Resultado explotación	28	22	25,9	50,6
Margen explotación	3,3%	2,6%		
BAI	33	36	-9,3	6,7
Margen BAI	3,8%	4,1%		
Cartera	3.196	3.561	-10,2	

(*) Datos de cartera comparados con diciembre 2008

BUDIMEX

	jun-09	jun-08	Var (%)	Pro-forma
Ventas	319	437	-27,1	-4,8
Resultado Bruto de Explotación	17	16	8,4	67,9
Margen bruto	5,3%	3,6%		
Resultado explotación	15	13	12,7	84,5
Margen explotación	4,6%	3,0%		
BAI	18	18	n.s.	42,7
Margen BAI	5,5%	4,2%		
Cartera	714	856	-16,6	2,7

(*) Datos de cartera comparados con diciembre 2008

WEBBER

	jun-09	jun-08	Var (%)	Pro-forma
Ventas	208	158	31,3	13,6
Resultado Bruto de Explotación	12	11	11,0	-4,0
Margen bruto	5,8%	6,8%		
Resultado explotación	4	4	5,3	-9,0
Margen explotación	2,0%	2,6%		
BAI	3	4	-3,3	-16,4
Margen BAI	1,7%	2,3%		
Cartera	609	697	-12,7	8,3

(*) Datos de cartera comparados con diciembre 2008

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

CUENTA DE RESULTADOS

	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable (*)	jun-09	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable (*)	jun-08
CIFRA DE VENTAS	5.901		5.901	6.254		6.254
Otros ingresos de explotación	7	3	10	18	4	22
Total ingresos de explotación	5.908	3	5.911	6.272	4	6.277
Costes de explotación	-4.725	-3	-4.728	-5.098	20	-5.078
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	1.183	0	1.183	1.174	24	1.198
Margen %			20,0%			19,2%
Dotaciones a la amortización de activos no corrientes	500		500	567		567
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	682	0	683	607	24	631
Margen %			11,6%			10,1%
RESULTADO FINANCIERO	-715	-163	-878	-836	-219	-1.055
Rdo financiero de Proyectos de infraestructuras	-683	-189	-873	-774	-154	-929
Rdo financiero de Resto de sociedades	-32	26	-6	-61	-65	-126
Participación en beneficios de sociedades asociadas	29	-5	24	17	-11	7
Otras ganancias y pérdidas	-35	-480	-514	317		317
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	-39	-647	-685	106	-206	-100
Impuesto sobre beneficios	20	50	70	53	61	114
RESULTADO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	-18	-596	-615	160	-145	15
Resultado neto operaciones discontinuadas						
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	-18	-596	-615	160	-145	15
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	57	271	327	-3	47	44
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE (1)	38	-325	-287	157	-98	59

CAMBIO CRITERIO DE CONSOLIDACIÓN

Con efecto 1 de enero de 2009 se ha **decidido modificar el criterio contable de consolidación de los negocios en los que existe control conjunto, pasando a aplicar el método de puesta en equivalencia** frente al método de integración proporcional que hasta la fecha se venía aplicando. Dicho cambio de criterio se ha realizado de acuerdo con la alternativa permitida por la NIC 31. **Las principales sociedades afectadas son: la autopista de Indiana, M45, autopistas griegas, junto con Tube lines y otras JVs de Amey en Servicios.** (Ver Anexo I)

Los datos correspondientes a 2008 se han ajustado para permitir una comparación homogénea.

VENTAS

	jun-09	jun-08	Var (%)	Profoma (%)		jun-09	%	jun-08	%	Var (%)
Construcción	2.162	2.411	-10,3	-7,3	España	2.179	37%	2.445	39%	-10,9
Aeropuertos	1.462	1.552	-5,7	12,5	Reino Unido	2.078	35%	2.173	35%	-4,4
Autopistas y aparcamientos	478	478	0,0	-1,2	Canadá y EEUU	575	10%	530	8%	8,4
Servicios	1.804	1.855	-2,7	0,3	Polonia	380	6%	425	7%	-10,7
Otros	-5	-41	n.s.		Chile	121	2%	122	2%	-0,7
Total	5.901	6.254	-5,6	0,5	Resto Europa	488	8%	452	7%	7,8
					Resto del Mundo	112	2%	107	2%	4,5
					Total Internacional	3.723	63%	3.809	61%	-2,3
					TOTAL	5.901	100%	6.254	100%	-5,6

RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN

	jun-09	jun-08	Var (%)	Profoma (%)		jun-09	%	jun-08	%	Var (%)
Construcción	118	151	-22,2	-21,2	España	215	18%	258	22%	-16,9
Aeropuertos	585	557	6,8	23,7	Reino Unido	647	56%	613	51%	5,5
Autopistas y aparcamientos	305	317	-3,9	-5,6	Canadá y EEUU	158	13%	164	14%	-3,8
Servicios	166	177	-5,9	-4,1	Polonia	26	2%	18	2%	n.s.
Otros	-1	-4	n.s.		Chile	74	6%	72	6%	2,2
Total	1.183	1.198	-1,3	8,6	Resto Europa	61	5%	62	5%	-2,1
					Resto del Mundo	3	0%	10	1%	-73,2
					Total Internacional	968	82%	940	78%	3,0
					TOTAL	1.183	100%	1.198	100%	-1,3

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN

	jun-09	jun-08	Var (%)	Proforma (%)
Construcción	96	123	-21,4	-19,8
Aerpuertos	231	167	38,4	56,0
Autopistas y aparcamientos	233	232	9,3	-7,5
Servicios	105	116	-9,3	-7,4
Otros	-2	-5	ns	
Total	683	631	8,2	5,0

	jun-09	%	jun-08	%	Var (%)
España	154	23%	168	27%	-8,3
Reino Unido	273	40%	230	36%	18,4
Canadá y EE.UU.	125	18%	128	20%	-2,4
Polonia	24	3%	16	2%	n.s.
Chile	73	11%	43	7%	72,5
Resto Europa	32	5%	43	7%	-26,0
Resto del Mundo	2	0%	4	1%	-43,6
Total Internacional	528	77%	463	73%	14,1
TOTAL	683	100%	631	100%	8,2

RESULTADO FINANCIERO

	jun-09	jun-08	Var (%)
Resto de sociedades (financiación)	-32	-61	48,4
Proyectos de infra. (financiación)	-683	-782	12,6
Resultado financiero pagado (caja)	-715	-843	15,2
Resto de sociedades (coberturas)	26	-65	n.s.
Proyectos de infra. (coberturas)	-189	-147	n.s.
Resultado financiero (coberturas)	-163	-212	n.s.
Total	-878	-1.055	16,8

RESULTADO NETO

	jun-09
Resultado neto reportado	-287
Ajustes valor razonable	-325
Resultado neto Proforma	38

AMORTIZACIONES: Excluido el efecto tipo de cambio, se produce un importante incremento (+12,3%), principalmente por el incremento de las amortizaciones en BAA (+23,6%) por la amortización acelerada de la T1 y T2; junto con la entrada en funcionamiento de la T5.

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN: Incrementa un 8,2%, excluyendo el impacto del tipo de cambio y la variación del perímetro, la evolución sería del 5,0%, principalmente por el efecto de las Amortizaciones ya mencionado.

RESULTADO FINANCIERO: El resultado financiero disminuye un 16,8%:

	jun-09	jun-08	Var (%)
Resultado fro. de proyectos infra.	-873	-929	6,1
Resultado fro. resto de sociedades	-6	-126	-95,6
Total	-878	-1.055	16,8

Esta mejora se debe tanto al efecto de la bajada del Libor y Euribor (el gasto financiero pagado por caja, disminuye un 14,4%), como por el menor importe (25,7%) de los ajustes a valor de mercado (gasto financiero contable sin salida de caja) de los instrumentos de cobertura contratados (inflación, tipo de interés y equity swaps), gracias principalmente a la revalorización de la acción hasta 30 de junio.

	jun-09	jun-08	Var (%)
Resultado fro. resto de sociedades	-32	-61	48,4
Resultado fro. de proyectos infra.	-683	-782	12,6
Rdo. fro. pagado pagado	-715	-843	15,2
Resultado fro. resto de sociedades	26	-65	140,2
Resultado fro. de proyectos infra.	-189	-147	-28,5
Coberturas (no pagos)	-163	-212	23,1
Total	-878	-1.055	16,8

Resultado financiero reconocido **por operaciones de coberturas** (Millones de euros):

	Rdo. financiero	Impacto en resultado neto
Planes opciones s/acciones	35	22
Coberturas de inflación	-175	-70
Otras coberturas	-23	-6
Total	-163	-55

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA: [CAMBIO CRITERIO DE CONSOLIDACIÓN]

Con efecto 1 de enero de 2009 se ha decidido **modificar el criterio contable de consolidación de los negocios en los que existe control conjunto, pasando a aplicar el método de puesta en equivalencia** frente al método de integración proporcional que hasta la fecha se venía aplicando. Dicho cambio de criterio se ha realizado de acuerdo con la alternativa permitida por la NIC 31. **Las principales sociedades afectadas son las autopistas Indiana, M45 y las autopistas griegas, junto con Tube lines y otras JVs de Amey en Servicios.**

OTRAS PÉRDIDAS Y GANANCIAS: En el primer semestre de 2009 se han realizado ajustes contables (sin impacto en caja) de valor razonable por un importe de 514,3 millones de euros referidos principalmente al ajuste (469 millones) realizado en el valor de determinados activos del Grupo BAA. En 2008 (317 millones) este epígrafe incluía la plusvalía obtenida por la venta en marzo de 2008 de World Duty Free, filial del Grupo BAA dedicada a la explotación de espacios comerciales en aeropuertos, por un precio de 716 millones de euros (547 millones de libras), que generó una plusvalía de 295 millones de euros y un impacto en el resultado neto de 180 millones de euros.

IMPUESTOS: El impuesto de sociedades genera un crédito fiscal por valor de 70 millones de euros, frente a 114 millones del año anterior. El crédito fiscal está motivado por los resultados negativos en la cuenta de resultados de BAA y Ferrovial Infraestructuras.

SOCIOS EXTERNOS: Este epígrafe, aumenta significativamente respecto al año anterior, principalmente por las pérdidas contables atribuibles a socios minoritarios y originadas mayoritariamente en BAA, sociedad en la que los socios minoritarios representan aproximadamente un 45%, por los ajustes a valor de mercado tanto de los instrumentos de coberturas financiera como por el ajuste en el valor del fondo de comercio de BAA.

RESULTADO NETO: -287,4 millones, pérdidas originadas por el impacto contable de los 646,6 millones de ajuste de valor razonable realizados (principalmente en el epígrafe Resultados financieros y en Otras ganancias y pérdidas), con un impacto en negativo en resultado neto de 325 millones.

BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS MAGNITUDES

	jun-09	dic-08
ACTIVOS NO CORRIENTES	35.061	32.797
Fondos de Comercio	5.866	5.400
Activos intangibles	56	63
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	24.629	22.364
Inmovilizado material	618	598
Inversiones Inmobiliarias	82	92
Inversiones en asociadas	382	336
Activos financieros no corrientes	1.001	869
Activo por superávit de pensiones		76
Impuestos Diferidos	1.618	1.859
Derivado financieros a valor razonable	809	1.139
ACTIVOS CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS	4.302	4.278
ACTIVOS CORRIENTES	6.607	6.753
Existencias	494	500
Clientes y otras cuentas a cobrar	3.594	3.751
Tesorería y equivalentes	2.518	2.502
TOTAL ACTIVO	45.969	43.828
PATRIMONIO NETO	3.336	3.962
Patrimonio neto atribuible a los accionistas	1.392	1.756
Socios externos	1.943	2.206
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	431	253
PASIVOS NO CORRIENTES	30.936	29.068
Provisiones para pensiones	412	131
Otras provisiones no corrientes	765	708
Deuda Financiera	24.237	22.413
Deuda no financiera	92	118
Impuestos Diferidos	3.502	3.379
Derivados financieros a valor razonable	1.928	2.319
PASIVOS CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS	3.459	3.163
PASIVOS CORRIENTES	7.807	7.382
Deuda financiera,	1.915	1.553
Deudas por operaciones de tráfico	5.481	5.377
Provisiones para operaciones de tráfico	412	452
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	45.969	43.828

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

DEUDA NETA CONSOLIDADA, el cambio en el criterio de consolidación de las sociedades en las que existe control conjunto afecta a la Deuda neta del Grupo: se excluye la deuda de Tubelines y de las autopistas Indiana toll road y griegas. En marzo de 2009 la deuda neta del grupo **se sitúa en 23.302 millones de euros, lo que representa un incremento de 2.132 millones de euros, motivado en su mayor parte por la evolución del tipo de cambio libra/euro desde diciembre de 2008 y la utilización de la línea de capex de BAA.**

(La posición de deuda neta no incluye la deuda asociada a los activos mantenidos para la venta: LGW, autopistas chilenas y aparcamientos).

	jun-09	dic-08	
		Proforma dic-09	Publicado
Construcción	2.050	1.947	1.944
Servicios	-1.193	-1.227	-1.337
Corporación resto	-934	-741	-741
Ferrovial Infraestructuras	-2.035	-1.920	-1.920
Autopistas y aparcamientos	363	390	390
PNT sin proyectos infraestructuras	-1.809	-1.551	-1.664
BAA	-14.558	-12.900	-13.017
Resto aeropuertos	8	8	8
Autopistas	-6.727	-6.574	-7.855
Otras concesiones de Arrey	-129	-68	-1.498
Otros	-87	-86	-85
PNT proyectos infraestructuras	-21.492	-19.620	-22.448
Posición neta de tesorería total	-23.301	-21.171	-24.112

INVERSIONES

	jun-09
Construcción	14
Servicios	77
Autopistas y aparcamientos	41
Aeropuertos	11
Otros	2
Total	145

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

	Flujo de Caja ex- proyectos de infraestructuras	Flujo de Caja proyectos de infraestructuras	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	293	888		1.182
Pago de impuestos	-19	-3		-22
Cobro de dividendos	66		-62	5
Fondo maniobra	-89	-32		-120
Flujo operaciones	252	854	-62	1.045
Inversión	-144	-857	19	-983
Desinversión	15	75		89
Flujo de inversión	-130	-782	19	-894
Flujo de la actividad	122	72	-43	151
Flujo intereses	-45	-491		-536
Flujo de capital y socios externos	1	24	-17	8
Flujo de dividendos	-189	-102	62	-229
Otros mov. de deuda (no flujo)	-173	-1.406		-1.580
Variación tesorería neta	-118	-1.336		-1.454
Variación tesorería neta	-403	-3.239	2	-3.640
Posición neta inicial	-1.552	-19.634	8	-21.178
Posición neta final	-1.809	-21.502	10	-23.301

Destaca la **buena evolución de los negocios de Construcción y Servicios**, tanto en el flujo de operaciones (excluidos proyectos de infraestructuras) generado, que alcanza los 200 millones de euros (84 millones en 2008), como por la gestión de las inversiones 77 millones de euros en 2009 (103 en 2008).

	jun-09	jun-08
Flujo operaciones	200	84
Flujo de inversión	-77	-103
Flujo de actividad	124	-19

Flujo de caja excluidos proyectos de infraestructuras

	Construcción	Servicios	Cintra	Aeropuertos	Corporación y resto	Total ex- proyectos de infraestructura s
RBE	118	165	13	0	8	293
Pago de impuestos	-25	6	0	0	0	-19
Cobro de dividendos	0	5	62	0	0	66
Fondo maniobra	-32	-37	-1	-12	-2	-89
Flujo operaciones	61	139	73	-12	6	252
Inversión	-14	-77	-41	-11	2	-144
Desinversión	2	13	0	0	0	15
Flujo de inversión	-12	-65	-41	-11	2	-130
Flujo de la actividad	49	75	32	-23	8	122
Flujo intereses	30	-22	-9	-40	2	-45
Flujo de capital y socios externos	0	1	0	0	0	1
Flujo de dividendos	21	-1	-47	32	194	-189
Variación tipo de cambio	2	-11	0	-169	0	-173
Otros movimientos de deuda (no flujo)	4	-24	-6	-126	-24	-118
Variación tesorería neta	106	18	-30	-327	179	-403
Posición neta inicial	1.948	-1.228	390	-1.916	655	-1.552
Posición neta final	2.050	-1.193	363	-2.095	846	-1.809

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2009

Grupo Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

Flujo de caja de proyectos de infraestructuras

	Construcción	Servicios	Autopistas	BAA	Resto aeropuertos	Total proyectos de infraestructuras
RBE		1	292	604	-8	888
Pago de impuestos		0	-1	-1	0	-3
Cobro de dividendos						
Fondo maniobra	6	9	-13	-43	9	-32
Flujo operaciones	6	10	277	560	1	854
Inversión	-6	-63	-161	-626		-857
Desinversión			73	1		75
Flujo de inversión	-6	-63	-88	-625		-782
Flujo de la actividad	0	-53	189	-66	1	72
Flujo intereses	0	-4	-190	-297	0	-491
Flujo de capital y socios externos		2	23			24
Flujo de dividendos			-101		-1	-102
Variación tipo de cambio		-10	-93	-1.303	0	-1.406
Otros movimientos de deuda (no flujo)		-5	-53	-1.278	1	-1.336
Variación tesorería neta	0	-71	-226	-2.943	0	-3.239
Posición neta inicial	-86	-76	-6.574	-12.905	8	-19.634
Posición neta final	-87	-139	-6.727	-14.558	8	-21.502

II. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES QUE AFRONTA LA EMPRESA EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2009

Las actividades de Ferrovial se desarrollan en diversos países, con diferentes entornos socioeconómicos y marcos reguladores. En este contexto existen riesgos de diversa naturaleza consustanciales a los negocios y sectores en los que la compañía opera.

Dichos riesgos, así como los sistemas de gestión que se utilizan para su seguimiento, se comentan en detalle tanto en el informe de gestión del ejercicio 2008 como en el informe de gobierno corporativo. Las políticas de gestión de riesgos financieros se analizan también con más detalle en la nota 3 de las cuentas anuales consolidadas de 2008.

A continuación se describen los principales riesgos e incertidumbres que afronta Ferrovial para el segundo semestre de 2009.

I. Impacto de la recesión económica en las diferentes áreas de actividad del Grupo

Desde la segunda mitad de 2008 el entorno ha estado marcado por una importante crisis económica global que ha llevado a una contracción generalizada del crédito y disminución de la actividad. En este sentido, en la actualidad la principal incertidumbre que se afronta en el segundo semestre de 2009 radica en que medida dicha evolución negativa tocará fondo y cuándo comenzará la recuperación de la economía.

Analizando el impacto de la crisis en cada una de nuestras áreas de actividad es de destacar:

- CONSTRUCCIÓN

La evolución durante los primeros seis meses ha estado marcada por una disminución de la actividad en España respecto al año anterior, debido principalmente a la menor ejecución en edificación residencial. Fruto de esta evolución la cartera se ha reducido un 9% respecto a diciembre 2008; si bien, destacar que ésta no incorpora las importantes adjudicaciones internacionales de principios de 2009. Durante los próximos meses las principales incertidumbres se centran en la evolución la actividad nacional, donde es previsible que continúe la contracción de la actividad y, en la actividad internacional, relacionada con el cierre de la financiación de los importantes contratos recientemente adjudicados y el inicio de dichas obras.

- SERVICIOS

Este es el área de actividad del Grupo que ha demostrado mayor resistencia a la crisis, puesto que las ventas están en línea con el año anterior (excluido el impacto de tipo de cambio). Dicha resistencia tiene su origen fundamentalmente en el mantenimiento en las actividades vinculadas con la prestación de servicios a las Administraciones Públicas, ya que tanto la actividad de tratamiento de residuos industriales como de handling de mercancías, se han visto claramente afectados por la recesión económica. El principal riesgo que afronta este negocio de cara al segundo semestre de 2009 es la evolución de estas áreas de actividad más afectadas por la crisis económica.

- CINTRA

El comportamiento de esta actividad durante la primera mitad del año se ha caracterizado por una caída generalizada de los tráficos. No obstante, no todas las autopistas han tendido la misma evolución, destacando la fortaleza de la 407 ETR, donde se ha registrado un leve descenso del tráfico (IMD: -3,3% y VKT's: -3,8%). Las autopistas españolas experimentaron las mayores caídas de tráficos durante el primer semestre. En los próximos meses la mayor incertidumbre es saber si continuarán esta evolución negativa en los tráficos.

- AEROPUERTOS

Durante los seis primeros meses del año esta actividad se ha visto afectada por una caída de pasajeros del 7,6%. No obstante, esta tendencia no ha sido igual en todos los aeropuertos, destacando la resistencia del tráfico en Heathrow, que con un descenso de pasajeros durante los primeros seis meses del 3,8%, se consolida como uno de los aeropuertos más sólidos a escala mundial en estos momentos de caída generalizada. La principal duda que se afronta en los próximos meses es si se recuperarán los tráficos de pasajeros en el contexto de crisis actual.

II. Riesgos e incertidumbres relacionadas con BAA

- DESINVERSIONES

El 17 de Septiembre de 2008, BAA anunció la decisión de iniciar el proceso de venta del aeropuerto de Gatwick en respuesta al dictamen provisional de la Comisión de la Competencia del Reino Unido. Los principales riesgos que se afrontan son el cierre de la operación, precio final y fecha ejecución de la misma. La compañía espera utilizar los recursos de esta desinversión para el repago de deuda.

El 18 de Mayo de 2009, BAA presentó ante el Tribunal de Apelación de Competencia (Competition Appeal Tribunal, CAT) un recurso para la revisión del Informe de la Comisión de Competencia (Competition Commission, CC), en el que se exigía a BAA la venta de los aeropuertos londinenses Gatwick y Stansted y un aeropuerto escocés en dos años. La compañía considera que hay pocas probabilidades de que el CAT emita un dictamen antes de finales de 2009. Una vez que el CAT se pronuncie, tanto la compañía como la CC podrían recurrir a una instancia superior, prorrogándose la incertidumbre sobre si compañía tiene que vender o no los activos y el plazo que dispone para realizarlo.

- NUEVO MARCO REGULATORIO BAA

Actualmente está en curso la revisión por el Ministerio de Transporte (Department for Transport - DfT) sobre la regulación económica del sector aeroportuario en el Reino Unido. El periodo de consulta pública terminó el pasado 5 de junio. El próximo paso es la publicación de las conclusiones de la DfT a finales de este año. La legislación resultante sería desarrollada y aprobada durante 2010.

Cabe destacar que la nueva regulación podría suponer la introducción de licencias para operar, que conllevaría una serie de obligaciones para los accionistas, como mantener la calificación de “investment grade”, y de restricciones para los prestamistas de BAA, que pueden ver mermados sus derechos actuales, al establecerse un régimen alternativo en caso de insolvencia. También puede suponer la introducción de un “special administration regime”, que podría hacer necesarios modificar los contratos de financiación / bonos. Los riesgos derivados del cambio de normativa para los siguientes meses son los relativos al impacto que puede tener en el régimen tarifario en próximos quinquenios (y como podría afectar esto a la percepción del mercado) y en la financiación actual.

III. Riesgos financieros

- RESTRICCIONES EN EL MERCADO DE CRÉDITO

La situación de los últimos meses en los mercados financieros se ha caracterizado por ciertas señales de mejora en el acceso al crédito (tanto a nuevas emisiones en el mercado de deuda bancaria como en el de bonos). Ferrovial culminó el año pasado con éxito el proceso de dotar a BAA de una estructura de financiación permanente, y espera culminar en los próximos meses el proceso de reorganización de la deuda corporativa recientemente suscrito, cuyo cierre tendrá lugar una vez que haya concluido el proceso de potencial fusión con Cintra. Esta operación desvincula la deuda corporativa de Ferrovial de cualquier evolución de la acción de Cintra y simplifica a su actual estructura financiera, al tiempo que garantiza la liquidez necesaria para acometer el plan de negocio previsto.

- EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE CAMBIO

Ferrovial tiene una gran exposición a la libra esterlina, ya que gran parte de sus inversiones están en dicha divisa. En el primer semestre de 2009 la apreciación de la libra ha tenido un impacto positivo en el patrimonio neto total de 167 millones de euros (diferencias de conversión). El riesgo para Ferrovial en la segunda mitad del año es que la fluctuación de la libra, puede afectar tanto a la cuenta de resultados como al patrimonio de la compañía.

- EVOLUCIÓN DE LOS TIPOS DE INTERÉS

Tras las importantes bajadas de los tipos de interés desde finales de 2008, se espera cierta estabilización en los bajos niveles actuales o pequeñas subidas en los próximos meses. El impacto en la cuenta de resultados de Ferrovial de dicho aumento estaría limitado por el hecho de que un nivel muy alto de su deuda está cubierta (deuda a tipo fijo) ante el riesgo de tipo de interés.

Además, se pueden producir cambios en la valoración de los derivados financieros contratados por la compañía, que se registran principalmente contra reservas en aquellos derivados considerados como eficientes. En los seis primeros meses de 2009, la subida de las expectativas de tipos de interés ha supuesto un impacto positivo en el patrimonio neto total de 411 millones de euros por al aumentar el valor de estos derivados. El riesgo para la compañía en el segundo semestre del año se centra en la evolución de los tipos de interés, y la volatilidad que puede introducir en los fondos propios la valoración de los derivados.

- EXPOSICIÓN AL RIESGO DE INFLACIÓN

Otro de los aspectos que caracteriza el entorno económico en los últimos meses es un descenso generalizado de los niveles de inflación, debido a la recesión económica. Existe cierto riesgo de aumentos de inflación a futuro debido a las políticas monetarias expansivas adoptadas por algunos países. Si dicha tendencia se mantuviese a lo largo del segundo semestre de 2009 los impactos para Ferrovial serían:

- Desde un punto de vista de los costes operativos hay que destacar que en general la mayoría de los ingresos de Ferrovial están indexados a la inflación, tanto en la actividad de Aeropuertos como en la de Autopistas y Aparcamientos donde se aplican precios regulados que se ajustan habitualmente por la inflación, como en los contratos de construcción y servicios donde también existen acuerdos de revisión de precios que tienen en cuenta la evolución de los principales costes asociados. Ello implicaría que, aunque con cierto espacio temporal, las subidas posibles de costes operativos se compensarían con un ajuste en el volumen de ingresos.

- Las expectativas de evolución futura de la inflación pueden tener una repercusión significativa en los resultados de Ferrovial, aunque no el flujo de caja, debido a que la existencia de instrumentos derivados vinculados a la evolución de la inflación (tal como se indica en la nota 11 de los Estados Financieros Consolidados Resumidos Intermedios de junio de 2009 sobre ajustes de valor razonable). Estos derivados, que no tienen ningún objetivo especulativo, y que se han contratado para convertir una financiación a tipo fijo en tipo fijo real más inflación, tienen que ser valorados a valor razonable en base a las expectativas futuras de inflación. Estos instrumentos están contratados principalmente en BAA (index linked swaps), y en el primer semestre de 2009 su valoración ha tenido un impacto negativo en el valor razonable de los derivados de -191 millones de euros, de los que 175 millones se han registrado directamente en el resultado financiero al corresponder a derivados no eficientes, por el aumento de las expectativas de inflación en el Reino Unido.

El riesgo para la compañía en el segundo semestre del año se centra en la evolución de la inflación y de las expectativas futuras de inflación, y la volatilidad que puede introducir la cuenta de resultados la valoración de los derivados.

- Evolución de la cotización de Ferrovial y de Cintra

Ferrovial directamente o a través de algunas de sus filiales tiene otorgados a sus empleados determinados sistemas retributivos consistentes en opciones sobre acciones de Ferrovial y de Cintra. Para cubrir el impacto patrimonial de una posible subida del valor de la acción tiene contratado en paralelo determinados contratos de permuta financiera que se describen con detalle en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2008. En el primer semestre de 2009 no se han otorgado planes adicionales. En el primer semestre de 2009 se ha registrado un beneficio por importe de 35 millones de euros, debido a la evolución positiva de la acción de Ferrovial y Cintra. De cara al segundo semestre de 2009, el riesgo para la compañía es la posibilidad de reconocerse una pérdida dependiendo de la evolución de la cotización.

La evolución de la cotización de Cintra también tiene impacto en el covenant de la deuda de F. Infraestructuras, que tiene como garantía una prenda sobre las acciones de Cintra. Este covenant va a desaparecer cuando el proceso de reorganización de la deuda corporativa, anteriormente mencionado, se haga efectivo.

IV. Fusión con Cintra y reorganización de la deuda

La empresa espera culminar en los próximos meses el proceso de fusión con Cintra. Recordar que el cierre financiero de la reorganización de la deuda suscrito tendría lugar una vez concluya este proceso de fusión. La compañía considera que esta operación de reorganización contribuye a simplificar y reforzar la estructura financiera corporativa de Ferrovial, al tiempo que garantiza la liquidez necesaria para acometer el plan de negocio previsto. Esta operación desvincula la deuda corporativa de cualquier evolución de la cotización de Cintra.