Santiago Ortiz Vaamonde
Secretario General

Ferrovial, S.A.
Príncipe de Vergara, 135
28002 Madrid (España)
T. +34 91 586 99 34
F. +34 91 586 28 94

Ferrovial, S.A. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid. Hoja núm. M-204873. Folio 146 del Tomo 12.774 de la Sección 8ª del Libro de Sociedades. C.I.F. núm. A-81939209

Comisión Nacional del Mercado de Valores
Dirección General de Mercados
Serrano 47
28001 Madrid

Madrid, 17 de enero de 2012

Muy Señores nuestros:

En contestación a su requerimiento de fecha 14 de diciembre de 2011, recibido el día 20 del mismo mes y año, en el que nos solicitan información en relación con los informes financieros anuales individuales y consolidados del ejercicio 2010 y la información financiera intermedia correspondiente al primer semestre de 2011 de Ferrovial, S.A. ("Ferrovial"), procedemos por medio de la presente a contestar a las cuestiones en él planteadas.

Pregunta 1.1

Tratamiento contable adoptado por la sociedad en relación con los ingresos y gastos correspondientes a los servicios de construcción o mejora cuando la construcción o mejora se encarga a un tercero ajeno al grupo. En particular, se deberá revelar si estos ingresos y gastos se registran por su importe bruto o se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada en términos netos. En caso de netear ambos importes, se deberán:

(i) justificar las razones por las cuales la sociedad aplica este tratamiento contable, teniendo en cuenta lo establecido por la CINIIF 12;

Las infraestructuras realizadas por Ferrovial son construidas por compañías pertenecientes al grupo, los ingresos y gastos relativos a las mismas se registran por su importe bruto. De esta forma, tal y como se indica en la nota 2.2.d de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2010, " Las transacciones registradas en la cuenta de resultados relativos a obras de construcción a las sociedades titulares de proyectos de infraestructuras, no son eliminadas en el proceso de consolidación ya que este tipo de contratos se consideran como contratos de

construcción en los que el grupo realiza una obra para la administración concedente o la autoridad reguladora recibiendo a cambio un derecho de explotación de la infraestructura conforme a las condiciones prefijadas por la administración concedente o la autoridad reguladora. De esta forma, la administración o el regulador tiene el control del activo desde el momento inicial, entregando a cambio de la realización de la obra el derecho anteriormente mencionado, de tal manera que se puede concluir que a nivel de grupo la obra ha sido realizada frente a terceros."

(ii) detallar los importes brutos que corresponden a los ingresos y a los gastos, respectivamente; y

Los importes correspondientes a dichas transacciones se detallan en la nota 34 de las cuentas anuales del ejercicio 2010 y en la nota 13 de los Estados Financieros Consolidados Resumidos intermedios de 30 de junio de 2011, relativas ambas a Información sobre operaciones con partes vinculadas, en el apartado correspondiente a Operaciones entre compañías del Grupo.

Dichos importes son concretamente para el ejercicio 2010 unos ingresos de 581 millones en los que se ha obtenido un beneficio neto no eliminado de 25 millones de euros (costes totales de 556 millones de euros), y para el 30 de junio de 2011 unos ingresos de 311 millones de euros con un beneficio neto no eliminado de 12 millones de euros (costes totales de 299 millones de euros).

(iii) en relación con la elaboración de los próximos estados financieros anuales y semestrales, se deberá tener en cuenta lo establecido por la CINIIF 12 y registrar, en su caso, los ingresos y gastos correspondientes a los servicios de construcción o mejora de las infraestructuras en la cuenta de pérdidas y ganancias por su importe bruto, salvo aquellos casos puntuales en los que se pueda justificar que la sociedad concesionaria actúa como agente y no como principal y no está expuesta, por tanto, a los riesgos y beneficios significativos asociados a su construcción. En este sentido, se aplicará lo prescrito por la NIC 8 Políticas contables, cambios en las estimaciones contables y errores.

Como se ha comentado anteriormente Ferrovial ya está teniendo en cuenta lo establecido en la CNIIF 12 por lo que este punto no es de aplicación.

Pregunta 1.2

Motivos que justifican la clasificación como "otros ingresos de explotación" de la remuneración financiera de las concesiones clasificadas bajo el modelo de activo

financiero, teniendo en cuenta lo establecido por la CINIIF 12. Adicionalmente, se deberá indicar el importe al que ascienden estas remuneraciones en los ejercicios 2010 y 2009, así como, en su caso, los importes devengados en dichos ejercicios como gastos financieros asociados a su financiación y el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada donde se encuentran clasificados.

En la mencionada CINIIF 12 no se especifica la clasificación contable que debe realizarse en relación con la remuneración financiera de las concesiones en las cuales se aplica el modelo de activo financiero. Dado lo anterior, la clasificación debe estar supeditada a lo establecido en la NIC 1 "Presentación de estados financieros" y en la NIC 18 "Ingresos de actividades ordinarias".

En esta última norma y en concreto en su párrafo 7 se establece que el ingreso de las actividades ordinarias debe ser aquél que surge en el curso de las actividades ordinarias originando un aumento de patrimonio (no relacionado con aportaciones de los socios). En este sentido, consideramos que las remuneraciones financieras en las concesiones de este tipo deben ser clasificadas como ingresos ordinarios, ya que forman parte de la actividad ejercida regularmente por la concesionaria y son devengadas de forma periódica.

Si bien no es de aplicación a las cuentas consolidadas, sirva como referencia que dicho tratamiento es el establecido por la adaptación del Plan General de Contabilidad a las empresas concesionarias publicado el pasado 23 de diciembre de 2010, en concreto en su norma quinta relativa a las Cuentas Anuales punto 2 referente a la estructura de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

A 31 de diciembre de 2010 y 2009, el importe de la remuneración financiera recogida como ingreso procedente de las actividades ordinarias ascienden a 119 y 95 millones de euros respectivamente. Adicionalmente, los gastos asociados a la financiación de las concesiones en las que se aplica el modelo de activo financiero ascienden a 73 y 57 millones de euros y figuran en el epígrafe de "gastos financieros de proyectos de infraestructuras" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Pregunta 2.1

La sociedad deberá justificar si a 31 de diciembre de 2010 y a 30 de junio de 2011 cumple los requisitos establecidos por los párrafos 6 a 8 de la NIIF 5, teniendo en cuenta que, según se indica en la memoria consolidada, "ha iniciado el proceso de venta del 10% de su participación sobre su filial BAA". En su caso, se deberán indicar los motivos por los cuales no se han clasificado en ambas fechas todos los activos y pasivos de BAA como mantenidos para la venta, según establece el párrafo 8A de la

NIIF 5.

El mencionado párrafo establece que " una entidad que esté comprometida en un plan de venta, que implique la pérdida de control de una subsidiaria, clasificará todos los activos y pasivos de esa subsidiaria como mantenidos para la venta, cuando se cumplan los criterios establecidos en los párrafos 6 a 8...."

El principal criterio que se establece en dichos párrafos, en concreto en el párrafo 7, es que la operación se considere "altamente probable". La evaluación de si la operación es "altamente probable" es un juicio que debe realizar la dirección de la compañía considerando la situación del proceso de venta y los riesgos de que la operación finalmente no se realice. Basándose en la situación en que se encontraban los procesos de venta en las fechas de formulación de las cuentas de referencia -no existían ofertas vinculantes a dicha fecha- y teniendo en cuenta la situación de los mercados financieros y la dificultad de acceso a financiación por parte de los potenciales compradores durante todo el ejercicio 2010 y 2011–que ha provocado la cancelación de operaciones relevantes de venta de activos previamente "cerradas"- , la dirección de la compañía estimó que la transacción no era "altamente probable" y por lo tanto no reclasificó los activos a mantenidos para la venta.

Pregunta 2.2

En relación con el acuerdo de venta alcanzado en octubre de 2011 para la venta de una participación del 5,88% de FGP Topco Ltd. (Sociedad cabecera de BAA), se deberá: (i) indicar si esta venta implica la pérdida de control en BAA por parte de Ferrovial o existen pactos de accionistas por los que ésta continúe manteniendo el control; y (ii) explicar, teniendo en cuenta lo establecido por la NIC 27, los principales efectos que esta venta tendrá sobre los estados financieros consolidados de Ferrovial, facilitando la estimación más fiable de estos impactos.

(i) La mencionada venta ha supuesto la pérdida de control en BAA por parte de Ferrovial. Dicha pérdida de control se produce porque con la venta y con las modificaciones que con motivo de la misma se introducen en el acuerdo de accionistas, Ferrovial pierde la mayoría de votos tanto en la Junta General de Accionistas de FGP Topco (sociedad cabecera del grupo BAA) como en el Consejo de Administración de dicha sociedad y del resto de sociedades significativas del grupo. En concreto, tras la nueva redacción del acuerdo de accionistas, Ferrovial pasa a tener 5 votos en el Consejo de Administración de FGP Topco y de sus principales filiales, mientras que los otros tres accionistas están todos representados en el consejo con 6 votos (CDPQ 3 votos, GIC 2 votos y Alinda 1 voto). De esta forma, Ferrovial no puede tomar ninguna

decisión en BAA sin el acuerdo de otros socios.

A este respecto, es de destacar que el pacto de accionistas establece un Consejo que interviene de manera muy activa y participativa en el día a día de la compañía, siendo responsable de la dirección, la supervisión y la gestión de la misma, lo que deriva en que prácticamente la totalidad de las decisiones relevantes necesitan la aprobación del Consejo.

Las decisiones del Consejo se toman por mayoría simple, requiriéndose mayorías cualificadas para operaciones de financiación e inversión que superen determinado importe, la aprobación del plan de negocio y del presupuesto, el nombramiento del Consejero Delegado y del Director Financiero o la aprobación de las cuentas anuales y de las políticas contables, entre otras.

(ii) En cuanto al tratamiento contable de la operación, conforme a lo establecido en la NIC 27 párrafo 34, la pérdida de control conlleva la baja de todos los activos, pasivos de la subsidiaria y el reconocimiento por un lado de la contraprestación recibida por el porcentaje vendido, y por otro de la inversión retenida por su valor razonable, siendo la diferencia una pérdida o ganancia a reconocer en la sociedad dominante. Los efectos estimados de dicho tratamiento en las cuentas de Ferrovial del ejercicio 2011 son una plusvalía aproximada de 900 millones de euros, una disminución del volumen de activos de 19.300 millones de euros, una disminución en la deuda neta de proyectos de infraestructuras de 14.800 millones y un incremento en tesorería y equivalente de 325 millones de euros.

Por otro lado, también es de destacar que la operación de venta del 5,88% BAA se va tratar como actividad discontinuada, ya que cumple con los requisitos establecidos en la IFRS 5 al suponer la pérdida de control de una "línea de negocio principal".

Pregunta 3.1 (relativa a la pérdida de control de la sociedad 407 ETR)

La sociedad deberá facilitar la siguiente información: (i) explicación del cálculo de las plusvalías registradas; y (ii) justificación de la consideración de las plusvalías como diferencias permanentes en el cálculo del impuesto de sociedades y normativa en la que se ampara.

La explicación del cálculo de las plusvalías registradas en esta operación se encuentra incluida en las cuentas anuales de Ferrovial del ejercicio 2010, en concreto en la nota 25 relativa a Deterioros y enajenaciones de inmovilizado y otros impactos no

recurrentes en su apartado de Plusvalías, que reproducimos a continuación: "Con fecha 5 de octubre Cintra Infraestructuras alcanzó un acuerdo para la venta del 10% de su participación en el capital de la concesionaria de la autopista 407 ETR en Toronto, Canadá, por 894 millones de dólares canadienses (634 millones de euros). La operación ha generado un resultado antes de impuestos de 2.489 millones (2.471 millones de euros en el resultado neto), que se reparte entre el resultado propio de la venta del 10%, 474 millones de euros en el resultado antes de impuestos (467 millones de euros en el resultado neto), y a la revalorización a precio de mercado de la participación retenida, correspondiente al 43,23% del capital social de dicha sociedad, 2.015 millones en el resultado antes de impuestos (2.005 millones de euros en el resultado neto), registrados estos últimos como ajuste de valor razonable en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo consolidado".

Respecto a la consideración de las mencionadas plusvalías como diferencias permanentes en el cálculo del impuesto sobre sociedades hay que tener en cuenta que la operación no está sujeta a tributación ni en Canadá ni en España por darse las condiciones establecidas para la aplicación de la exención de operaciones de fuente extranjera recogida en el artículo 21 del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo.

Pregunta 4.1 (relativa a la pérdida de control de la sociedad Cintra Chile)

En relación con los aspectos descritos, se deberá remitir la siguiente información: (i) descripción de las opciones de compra y venta establecidas sobre el 40% de la participación retenida, condiciones y fechas de ejercicio, y explicación y justificación del tratamiento contable adoptado en relación con las mismas, y (ii) motivos que justifican la consideración de las plusvalías registradas como diferencias permanentes en el cálculo del impuesto de sociedades y normativa en la que se ampara.

i) Dichas opciones de compra y venta cruzadas han sido ejercidas según lo comunicado a la CNMV como información relevante el pasado 16 de noviembre de 2011. Respecto a las características de las mismas, se trataba de opciones cruzadas de compra y venta sobre el 40% de la participación retenida, a un precio cerrado equivalente al precio de la transacción del 60% y cuyo plazo inicial era de dos años.

   Respecto al tratamiento de la participación retenida, y según se indica en la nota 25 relativa a deterioros y enajenaciones de inmovilizado y otros impactos no recurrentes de las cuentas anuales del ejercicio 2010, ha sido valorada a valor razonable registrando el ajuste en la cuenta de pérdidas y ganancias del Grupo, tal y como se establece en la normativa aplicable en el caso de pérdida de

control sobre la subsidiaria. La plusvalía hubiera sido la misma si se hubiera considerado las opciones cruzadas como un contrato de venta en firme.

Se reproduce a continuación el texto de la mencionada nota 25 en lo relativo a la venta de Cintra Chile: "Por otro lado, el 15 de septiembre de 2010 Cintra Infraestructuras cerró la venta del 60% de su participación en Cintra Chile, sociedad que integra cinco tramos de autopistas chilenas, por un importe de 7 millones de Unidades de Fomento (aproximadamente 220 millones de euros). Adicionalmente comprador y vendedor establecieron opciones de compra y de venta cruzadas por el 40% restante de la participación. La operación ha generado una plusvalía de 354 millones en el resultado antes de impuestos (274 millones de euros en el resultado neto), de los cuales 206 millones de euros corresponden al 60% de participación enajenada (158 millones de euros netos) y 148 millones de euros en el resultado antes de impuestos a la revalorización a valor de mercado de la participación retenida, registrados éstos últimos como ajuste de valor razonable en la cuenta de pérdidas y ganancias del grupo consolidado (116 millones de euros netos)."

La diferencia por importe de 80 millones de euros existente entre la plusvalía bruta de 354 millones de euros y el resultado neto de la misma de 274 millones de euros corresponde a la reversión de diferidos asociados a ajustes históricos de homogeneización de criterios contables, realizados en el proceso de consolidación de esta sociedad.

Dicho resultado no se ha visto afectado una vez que se han ejercido las opciones cruzadas en 2011, tal y como se comunicó a la CNMV en noviembre.

ii) Respecto al tratamiento fiscal de la operación, dicha operación generó una tributación en Chile por importe aproximado de 4 millones de euros, mínima respecto al volumen de la plusvalía por lo que, para facilitar la explicación, en los Estados Financieros de Ferrovial se trató como una diferencia permanente. La transmisión a favor de terceros no se encuentra sujeta a tributación en España por aplicación de la exención de plusvalías de fuente extranjera recogida en el artículo 21 del citado Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

Pregunta 5.1 (relativa al test de deterioro del fondo de comercio en BAA)

Ampliación de la información contenida en la nota 5 de la memoria consolidada, facilitando una descripción de las principales hipótesis clave que se han considerado para el periodo cubierto por los presupuestos y proyecciones. Adicionalmente, en relación con los análisis de sensibilidad efectuados, se deberán definir los cambios

que la sociedad ha considerado como razonables en las principales hipótesis clave.

Respecto a los deterioros registrados en 2010 en relación a la participación en BAA, es importante señalar que, además de los 293 millones de euros de deterioro que se registraron respecto al fondo de comercio, se registraron provisiones adicionales sobre otros activos hasta un importe total, incluyendo el fondo de comercio, de 734 millones de euros, tal y como se indica en la nota 25 de la memoria del ejercicio 2010.

En cuanto a las hipótesis consideradas en el test de deterioro del aeropuerto de Heathrow, la principal hipótesis a considerar en la valoración del activo es el volumen de inversiones futuras a realizar ya que, conforme a la regulación, las tarifas a aplicar se fijan cada cinco años en función de la rentabilidad determinada sobre los activos regulados, lo que se denomina "RAB" (Regulated Asset Base). En este sentido, y tal como se indica en la nota 5 de la memoria, en el test de deterioro del ejercicio 2010 se ha considerado que la inversión de la 3ª pista de Heathrow se retrasa 5 años respecto a lo considerado en el ejercicio 2009. Esto supone que la inversión estimada a precios de 2007/08 durante los próximos 10 años asciende a 10.500 millones de libras en el test de deterioro de 2010, mientras que en las proyecciones de 2009 se estimaba una inversión de 13.500 millones de libras durante ese mismo periodo (ambas cifras incluyen Stansted). Respecto a los análisis de sensibilidad, el impacto del no desarrollo de la tercera pista se comenta en el siguiente apartado de esta contestación.

En relación con el resto de aeropuertos, la principal hipótesis es la supresión de la segunda pista y terminal del aeropuerto de Stansted y el crecimiento medio estimado de pasajeros del 2% en el test de deterioro de 2010 (en las proyecciones del 2009 se estimó un crecimiento del 3%). En cuanto a las sensibilidades, dado que en el ejercicio se registró deterioro, cualquier evolución negativa sobre las mismas implicaría registro de deterioros adicionales.

Pregunta 5.2

Dada la materialidad del fondo de comercio asociado al aeropuerto de Heathrow, se deberá revelar, en cada uno de los escenarios que se enumeran a continuación, el importe por el que debe cambiar el valor o valores asignados a las hipótesis clave para que, tras incorporar al valor recuperable todos los efectos que sean consecuencia de ese cambio sobre otras variables utilizadas para medir el valor recuperable, se iguale dicho importe recuperable a su importe en libros: (i) asumiendo un retraso de 5 años en la construcción de la tercera pista; y (ii) asumiendo el no desarrollo de la tercera pista.

El retraso de 5 años en la construcción de la tercera pista de Heathrow corresponde al caso base del test de deterioro de 2010; en dicho escenario no se produce deterioro en el fondo de comercio de Heathrow. En el caso de que se hubiese asumido un escenario de no desarrollo de la tercera pista tampoco se hubiera producido deterioro en el fondo de comercio de Heathrow. Aun en dicho escenario, el test de deterioro del fondo de comercio soportaría cambios razonables en el resto de las principales variables sin incurrir en la necesidad de registrar un deterioro.

Pregunta 6.1 (relativa al test de deterioro de los fondos de comercio en la división de autopistas)

Detalle de los principales fondos de comercio de la división. Al menos, se deberán revelar los importes fondos de comercio que corresponden a autopistas españolas y europeas y al resto.

Del total de fondo de comercio de autopistas por importe de 389 millones de euros corresponden a autopistas españolas y europeas 291 millones de euros, y el resto a autopistas americanas.

Pregunta 6.2

Manifestación de si, a la hora de evaluar el posible deterioro de los fondos de comercio de las autopistas españolas y europeas, se ha tenido en cuenta la evolución negativa de los tráficos durante 2010 y la actualización de las hipótesis a largo plazo de las mismas, que han ocasionado el deterioro de determinados activos relacionados.

A la hora de evaluar el posible deterioro de dichos fondos de comercio, se ha tenido en cuenta tanto la evolución de los tráficos durante el ejercicio como el resto de hipótesis a largo plazo, no existiendo ningún deterioro atribuible a dichos fondos de comercio después de la realización de dicho ejercicio. Los deterioros que se mencionan en la nota 25 de la memoria corresponden a otros proyectos distintos de los que tienen asignado fondo de comercio.

Pregunta 6.3

Saldo acumulado de la provisión registrada a 31 de diciembre de 2010 correspondiente a "otros riesgos relacionados con la valoración realizada en autopistas españolas y resto de autopistas europeas" y dotación efectuada en el ejercicio. Adicionalmente, se deberán explicar los motivos por los cuales no se ha registrado deterioro de los activos

relacionados por este concepto.

El importe de los deterioros registrados en autopistas españolas y europeas es de 277 millones de euros (ver nota 25), de los cuales 186 millones de euros son imputables a menor valor de las inversiones en activos de proyectos (ver nota 7), 80 millones de euros corresponden a menor valor de inversiones puestas en equivalencia (ver nota 9), siendo el resto, 11 millones de euros, la provisión realizada en el epígrafe otras provisiones no corrientes (nota 18) por el concepto "otros riesgos relacionados con la valoración realizada en autopistas españolas y resto de autopistas europeas" y que corresponde a provisiones por encima del valor de los activos afectados, siendo su valor acumulado equivalente a la cifra dotada en el ejercicio.

Pregunta 7.1 (relativa al cálculo del beneficio medio por acción)

Indiquen cómo se ha calculado el número medio de acciones en circulación en el ejercicio 2010 y, en caso de corregir el denominador empleado, faciliten de nuevo el beneficio básico por acción correspondiente a dicho ejercicio.

El número de acciones incluido en el ejercicio 2009 tiene en consideración la fusión que se realizó entre Grupo Ferrovial, S.A. y Cintra, S.A. durante dicho ejercicio, que tuvo efectos a nivel consolidado en octubre 2009; así, se ponderó el número de acciones tomando 10 meses de acciones de Grupo Ferrovial, S.A. atendiendo a la ecuación de canje más 2 meses de acciones de la sociedad resultante, Ferrovial, S.A. según calculo adjunto:

nº acciones Grupo Ferrovial, S.A. - canjeadas	561.060
ponderación - 10 meses	***467.550***
nº acciones Ferrovial, S.A.	733.510
ponderación - 2 meses	***122.252***
Total nº acciones ponderadas	**589.802**

En cuanto al ejercicio 2010, hemos comprobado que la cifra que aparece en la memoria como de 2010 es realmente la correspondiente al ejercicio 2009 según el calculo anterior, por lo que el número correcto de acciones en 2010 es de 733.510 y

por lo tanto el beneficio por acción debería haber sido de 2,95 euros en lugar de los 3,65 euros indicados.

Pregunta 8.1 (relativa a Operaciones Vinculadas)

Se deberá revelar el importe de los saldos pendientes a 31 de diciembre de 2010, incluyendo compromisos, según establece la NIC 24.

En el cuadro de las transacciones realizadas de la nota 34 de la memoria relativa a operaciones vinculadas, aunque no se desglosan todos los saldos, sí que se indican los principales saldos que se mantienen con entidades vinculadas.

En concreto, los principales saldos se mantienen con la sociedad vinculada Banesto, en la que se indica el saldo dispuesto al cierre del ejercicio 2010 en las diferentes operaciones realizadas con dicha entidad financiera: líneas de avales por importe de 257 millones de euros, líneas de *confirming* y créditos documentarios por importe de 45 millones de euros y líneas de crédito por importe de 342 millones de euros.

El resto de saldos no son de carácter significativo.

Quedamos a su disposición para cualquier aclaración que precisen.

Atentamente,

Santiago Ortiz Vaamonde
Secretario del Consejo de Administración de FERROVIAL, S.A.