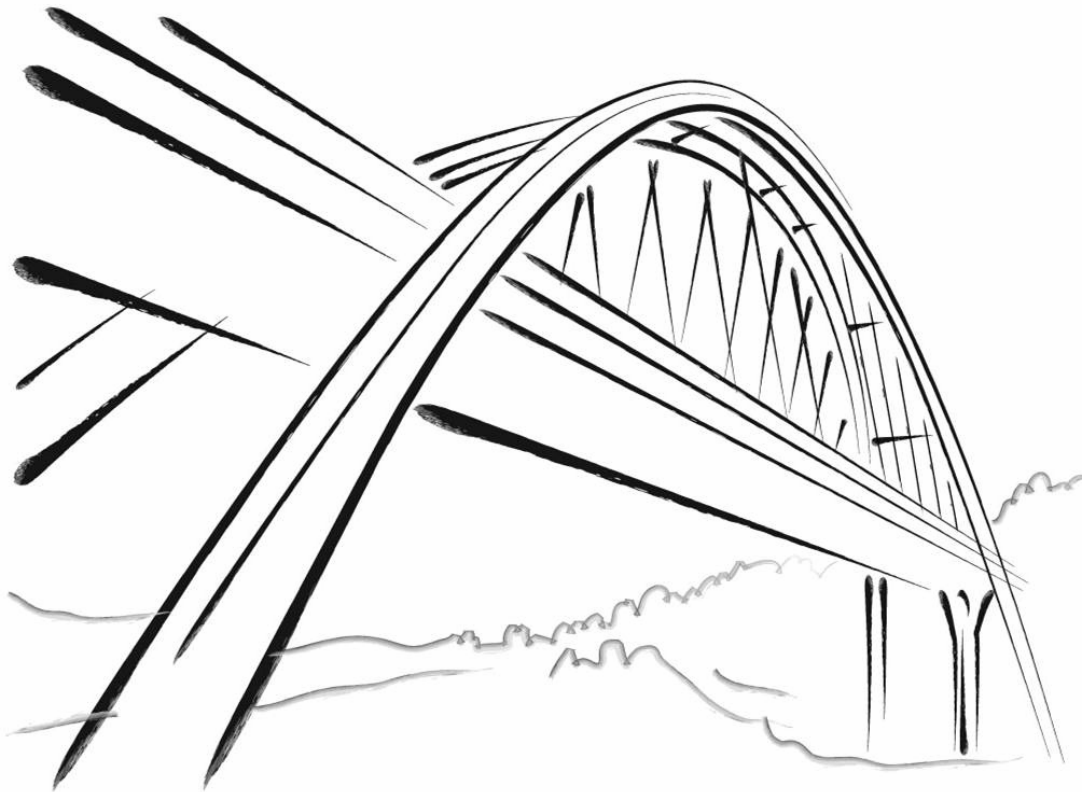


Junio

2010



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

**Informe de Gestión Intermedio a
30 de junio de 2010**

Consejo de Administración 29.07.2010

I. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2010

1. VISIÓN GENERAL

El **resultado neto** del primer semestre de 2010 mejora un 41% respecto a 2009, situándose en -164 millones de euros (-278 millones en 2009).

Las pérdidas registradas se deben al **impacto contable en resultado neto (-167 millones) de los ajustes de valor razonable (sin efecto en caja)**, principalmente por el descenso del precio de la acción de Ferrovial a junio frente a diciembre 2009 (5,35 € Vs 8,23€).

Fuerte mejora de la posición de deuda "excluidos proyectos de infraestructuras" que se sitúa en 922 millones de euros frente a los 1.809 de junio 09 (1.172mn en diciembre 09), principalmente por la generación de flujo de caja en Construcción y Servicios y las desinversiones en el periodo, que netean los 242 millones invertidos en los seis primeros meses.

La **deuda de proyectos aumenta** a €23,5 billones, mismo nivel que en junio 09. El repunte respecto a diciembre 09 (€21,0bn) se debe a la **fuerte depreciación del euro frente** a las monedas en que están denominadas las deudas de los principales proyectos (libra esterlina 8%, dólar americano 15%, dólar canadiense 13%) y a la ampliación del perímetro con inclusión de nuevas autopistas en EE.UU. **BAA mantiene estable su deuda en libras.**

La apreciación de dichas monedas supone igualmente un importante aumento del valor en euros de la participación de Ferrovial en su capital.

Destacan las **refinanciaciones** realizadas en el periodo por un valor aproximado de **3.200 millones de euros** en distintos proyectos de infraestructuras y en diversas áreas geográficas (España, Canadá, EE.UU.) lo que confirma la confianza de los mercados en este tipo de activos.

En el capítulo de **desinversiones** destacan, la venta del contrato de **Tubelines** en Reino Unido (206mn de libras) y la venta de los activos inmobiliarios de **APP** dentro de BAA (244 millones de libras). Sigue pendiente el cierre de la venta del 60% de las autopistas de Chile, así como la posible venta de un 10% del capital de la autopista ETR407 (Canadá). En julio, se ha anunciado la venta de la participación en la autopista **M-45** (España) por 68 millones de euros.

Operativamente, en el primer semestre del año, los negocios del Grupo han reflejado la distinta intensidad de la recuperación económica mundial en función de las diferentes áreas geográficas, lo que ha tenido su repercusión en el Grupo a través de la diferente evolución del tráfico en las autopistas; el crecimiento del cargo aéreo o la evolución de la actividad de construcción en distintas geografías.

Frente a las incertidumbres sobre la consolidación o no de la recuperación a nivel mundial, Ferrovial presenta en junio 2010 **cifras récord de cartera tanto en la actividad de Servicios como en Construcción**, lo que asegura la visibilidad futura de sus resultados, presentando **cifras históricas** en Budimex, Webber (Construcción), Amey y Swissport (Servicios), así como una fuerte recuperación del tráfico (+6%) en el principal activo de concesiones (ETR407). Se produce una **mejora generalizada de márgenes en los principales activos y negocios**, con la excepción de la actividad de construcción y el tráfico de autopistas en España, que representan un 9% del RBE del Grupo.

	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma (%)
Ventas	5.766,0	5.928,0	-2,7	0,4
Resultado Bruto de Explotación	1.178,2	1.207,9	-2,5	3,0
Resultado de Explotación*	670,6	709,5	-5,5	6,3
Resultado neto	-164,5	-278,2	40,9	
Inversiones Brutas	1.160,0	982,8	18,0	

	jun-10	dic-09	Var (%)
Deuda neta consolidada	-24.484,9	-22.271,4	-9,9
Deuda neta ex-proyectos Infra	-921,8	-1.172,2	21,4

Aeropuertos: Su evolución se ha visto condicionada por el cierre del espacio aéreo británico durante 6 días, por la erupción de un volcán en Islandia y el impacto de las huelgas en BA. Excluidos estos impactos, el tráfico en Heathrow tendría un crecimiento estimado del 2%, destacando el buen comportamiento de las ventas retail por pasajero (Regulados +10,2%).

Autopistas: Fuerte crecimiento de tráfico (+6,0%) y resultados en Canadá (RBE +36,4% en euros) y menor caída del tráfico en España frente a los últimos trimestres de 2009, si bien se mantienen tasas negativas respecto a 2009.

Servicios: Crecimiento en todas las líneas de la PyG consiguiendo situar la cartera en máximos históricos (€11.426Mn). Fuerte impulso en Swissport por la recuperación de la actividad de cargo, y crecimiento en ventas en todas las áreas, salvo el negocio en España que se mantiene estable.

Construcción: La cartera alcanza su máximo histórico (€11.444mn, +30%) impulsada por la actividad internacional (+60%). El nivel de las carteras en Budimex y Webber alcanza nuevos máximos. Caída de la actividad en España (-22%) por menor volumen de obra civil y de edificación, y por la caída de cartera en 2009.

Contablemente los resultados se ven afectados por distintos factores: (i) Tipo de cambio, por la depreciación del euro frente al dólar canadiense (14%), al zloty polaco (12%) y la libra esterlina (2%); (ii) Menor perímetro de consolidación en 2010 por las ventas realizadas en 2009 (división de Aparcamientos, aeropuerto Gatwick); (iii) Ajustes de valor razonable (sin efecto en caja) principalmente motivados por la evolución del precio de la acción de Ferrovial y de las coberturas de inflación futura.

Adicionalmente, en 2010 se aplica por primera vez la norma IFRIC12 (norma contable para el tratamiento de negocios de concesión). Indicar que la información proforma incorpora este impacto tanto en 2010 como en 2009. Se sigue integrando la actividad de las autopistas chilenas al estar pendiente la formalización del acuerdo de venta.

	jun-10	dic-09	Var (%)
Cartera de Construcción	11.444	8.800	30,0
Cartera de Servicios	11.427	9.967	14,6
Evolución Tráfico autopistas (IMD)	jun-10	jun-09	Var (%)
ETR 407 (Km recorridos 000)	1.101	1.038	6,0
Chicago Skyway	42.134	44.118	-4,5
Indiana Toll Road	25.799	25.931	-0,5
Autema	21.170	21.889	-3,3
Ausd I	14.564	15.517	-6,1
Ausd II	15.601	16.240	-3,9
BAA (millones pasajeros)	50,0	52,7	-5,1

2. AEROPUERTOS

<i>Euros</i>	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma
Ventas	1.281,6	1.462,4	-12,4	2,6
Resultado Bruto de Explotación	528,2	595,1	-11,3	3,0
Margen bruto	41,2%	40,7%		
Resultado Explotación	162,9	230,8	-29,4	13,3
Margen explotación	12,7%	15,8%		

BAA

<i>Euros</i>	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma
Ventas	1.279,7	1.460,9	-12,4	2,6
Resultado Bruto de Explotación	532,9	603,6	-11,7	2,2
Margen bruto	41,6%	41,3%		
Resultado Explotación	167,8	239,9	-30,0	9,7
Margen explotación	13,1%	16,4%		

<i>Pro-forma / Libras</i>	jun-10	jun-09	Var (%)
Ventas	1.105,9	1.078,0	2,6
Resultado Bruto de Explotación	460,5	450,4	2,2
Margen bruto	41,6%	41,8%	
Resultado Explotación	140,4	127,9	9,8
Margen explotación	12,7%	11,9%	

La actividad de aeropuertos ha estado condicionada en el primer semestre del año por las **distorsiones causadas por la erupción de un volcán en Islandia**, que provocó el cierre del espacio aéreo en Inglaterra entre el 15 y 20 de abril y la **huelga de empleados de BA** (34 días en los seis primeros meses).

En el **aspecto regulatorio** destaca el anuncio del nuevo gobierno británico, sobre el **no desarrollo de nuevas pistas** en el sur de Inglaterra. Con fecha **23 de julio el Ministerio de transporte (DfT)** ha anunciado que en su futura **nueva regulación** económica de los aeropuertos, **no contempla un cambio** en el sistema de fijación de tarifas de Heathrow y Stansted.

Consecuencia de los impactos mencionados, el tráfico presenta una caída del 5,1% (**la evolución del tráfico sería plana si se excluyen los impactos**), con una pérdida estimada de 2,7 millones de pasajeros y una pérdida económica estimada de 43 millones de libras.

BAA, en moneda local, ha tenido **crecimiento de Ventas (+2,6%) e incremento del RBE (+2,2%)** (en términos homogéneos: eliminando en 2009 el aeropuerto de Gatwick, tras su venta).

El crecimiento en Ventas alcanzaría el +6,6% y en RBE el +11,8%, excluyendo el efecto del volcán y las huelgas antes mencionados.

Las **ventas aumentan (2,6%) a pesar de** la evolución negativa del **número de pasajeros (-5,1%)**. Esta evolución está motivada por el **crecimiento de las ventas retail** en Heathrow y Stansted. En este último aeropuerto, los ingresos aeronáuticos han caído un 2,7%, inferior a la caída del tráfico al aplicarse menores descuentos. También destaca el crecimiento del ingreso retail por pasajero en un 3,7% en dicho aeropuerto.

Destacar el buen comportamiento del **ingreso retail por pasajero** que aumenta un **10,2% para los aeropuertos regulados** y un 11,3% para Heathrow, apoyado en el aumento del tráfico origen-destino, que alcanza el 65% (62% en 2009).

A continuación se ofrece un detalle de las ventas y el RBE:(Millones de libras).

	Ventas	RBE
Heathrow	804,9	343,0
Heathrow express	86,4	24,7
Stansted	106,0	33,9
Escocia	103,5	34,8
Southampton	12,6	4,0
Reino Unido	1.113,4	440,3
Nápoles	29,0	11,1
Otros y ajustes	-36,6	9,1
Pro-forma	1.105,9	460,5

EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO

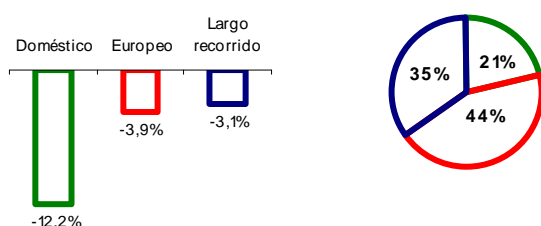
El tráfico del semestre se ha visto afectado por las **malas condiciones climatológicas de enero y febrero, las huelgas de British Airways** y los efectos de la erupción volcánica en abril.

Se ha producido una **caída del número de pasajeros (-5%)**, en Heathrow (-3,5%). En Stansted, a pesar de la caída del tráfico (-7,7%), especialmente en la ruta a Irlanda, se observa crecimiento en los vuelos low cost de largo recorrido, que se espera sigan su tendencia positiva a lo largo del año.

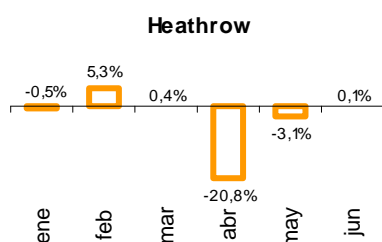
<i>Millones de pasajeros por aeropuerto</i>	jun-10	Var (%)
Heathrow	30,1	-3,5
Stansted	8,5	-7,7
Glasgow	2,9	-12,9
Edinburgh	3,9	-8,7
Aberdeen	1,3	-10,5
Southampton	0,8	-2,8
Total Reino Unido	47,5	-5,5
Nápoles	2,5	3,8
Total BAA	50,0	-5,1

Excluido el impacto de factores excepcionales, huelga de BA y erupción volcánica, el crecimiento del tráfico se situaría aproximadamente en un **+2% para Heathrow**.

EVOLUCIÓN POR DESTINO



RECUPERACIÓN LHR POST-VOLCÁN



INYECCIÓN DE CAPITAL

Los accionistas de BAA aprobaron el 13 de noviembre de 2009 un plan de optimización financiera para facilitar el acceso recurrente a los mercados de renta fija.

Los nuevos fondos aportados por los accionistas a FGP Top Co. alcanzan los 148 millones de euros, de los cuales 81 millones corresponden a Ferrovial.

FGP Top Co. aportó 500 millones de libras esterlinas a la estructura de los aeropuertos regulados (BAA SP). El importe de esta operación se destinó a fortalecer los ratios financieros de esta sociedad. 331 millones de libras se utilizaron para repagar o cancelar derivados y reducir ligeramente la deuda total, el resto (169 millones de libras) ha aumentado la tesorería de la compañía.

DESINVERSIONES

BAA anuncio el 27 de abril el acuerdo de **venta de su participación en Airport Property Partnership ("APP")** a la firma británica Segro por un precio de 244 M£ (aproximadamente unos 280M€). APP era propiedad conjunta al 50% de BAA y Aviva Fund Management. La plusvalía neta de gastos para Ferrovial ha sido de unos €17Mn. La transacción se cerró el pasado 22 de junio.

La operación es parte de la estrategia de BAA de desinvertir en activos no estratégicos; APP ya vendió 33 activos a Arora Family Trust por 309 millones de libras en 2008.

CALIDAD DE SERVICIO

Estos indicadores se han visto afectados por las condiciones climatológicas y la huelga en BA.

Puntualidad: 72,4% de los vuelos despegaron con menos de 15 minutos de retraso (76,6% en 2009).

En Heathrow, el porcentaje de maletas extraviadas se mantuvo constante en 21 por mil.

Controles de seguridad: 97,6% de los pasajeros tardaron menos de 5 minutos en Heathrow. En Stansted, el 99,7% de los pasajeros tardaron menos de 10 minutos. Estas cifras están por encima de los parámetros de calidad exigidos a los aeropuertos (95%).

ASPECTOS REGULATORIOS

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 ante el Competition Appeal Tribunal (CAT).

El 21 de diciembre, el CAT daba la razón a BAA, abriendo un periodo donde las partes, BAA y CC, podrían alcanzar una solución sobre este particular.

El 10 de febrero de 2010 la CC comunicó su decisión de apelar la decisión ante el CAT, que lo rechazó el 25 del mismo mes, declarando sin efecto la obligación de venta. El 26 de marzo, la corte ordinaria aceptó la apelación de CC, que tuvo lugar en junio, estando a la espera de la decisión del tribunal.

El **nuevo gobierno** británico ha anunciado su intención de **no autorizar el desarrollo de nuevas pistas** en el Sur de Inglaterra. En consecuencia, BAA ha anunciado que Heathrow paraliza los trabajos de elaboración del permiso de desarrollo de la tercera pista y Stansted retirará su petición de autorización de una segunda pista.

Departamento de Transporte ('DfT'), revisión de la regulación económica de los aeropuertos en el Reino Unido.

El Gobierno ha confirmado su decisión anunciada en Diciembre de 2009 de que **no habilitará un régimen de administración** especial, así como que **no introducirá cambios en la bases sobre las que se sustentan las actuales tarifas máximas** de Heathrow y Stansted.

El nuevo Gobierno británico ha dispuesto un paquete de medidas que se desarrollarán en la nueva legislación, que incluyen:

- un deber fundamental para la Autoridad de Aviación Civil (CAA) de velar por los intereses de los pasajeros. Además, la CAA tendrá el deber adicional de asegurar la solvencia de los licenciatarios para financiar sus actividades;
- un requerimiento de solvencia mínima exigida a los aeropuertos bajo licencia;
- régimen de securitización de activos similares a las existentes en otros sectores regulados pero con excepciones para los casos en las que el coste de su introducción excedería sus beneficios;
- un requerimiento para la CAA de poner en práctica los tests acordados cuando considere la supresión de las excepciones a un aeropuerto y un proceso de apelación que esté en línea con los procesos de modificación de licencia más amplios; y
- un requerimiento a los aeropuertos para el establecimiento de planes de continuidad del servicio.

3. AUTOPISTAS

	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma
Ventas	487,9	503,7	-3,1	3,8
Resultado Bruto explotación	361,2	327,7	10,2	6,8
Margen Bruto explotación	74,0%	65,1%		
Resultado explotación	305,8	278,1	10,0	9,7
Margen explotación	62,7%	55,2%		

En 2009 la división incluye seis meses de actividad de Aparcamientos, por lo que los resultados del primer semestre no son comparables.

El comportamiento de esta negocio durante la primera mitad del año ha sido similar al de la economía, dependiendo de los países. **Cabe destacar la fortaleza de la 407 ETR**, donde se ha registrado un **aumento del tráfico del 6%** respecto al mismo periodo del año anterior. Las autopistas españolas continúan experimentando recortes de tráfico inferiores a los registrados durante 2009.

A pesar de la difícil situación económica, los **ingresos de la división crecen en términos homogéneos (+3,8%), con mejoras significativas de la rentabilidad**, motivada principalmente por la **evolución positiva de la 407-ETR (+12%)**, que combina crecimiento del tráfico y subida de tarifa (incremento del ingreso medio por viaje del 7,7%).

Clara recuperación de los ingresos de las autopistas Chilenas tras el terremoto ocurrido el pasado 27 de febrero (T1 -18,8%, T2 +11,7%), motivado por las fuertes subidas del tráfico aparejadas a las labores de reconstrucción.

En la evolución del RBE (+6,8%), destaca el crecimiento de la ETR (+36,4%), +16,7% excluido el tipo de cambio) con una significativa mejora de la rentabilidad (+330pbs) por menores costes de estructura.

VENTAS

	jun-10	jun-09	Var. (%)	Pro-Forma
407 ETR	213,8	163,3	30,9%	12,0%
Chicago Skyway	21,7	22,8	-4,9%	-6,5%
Ausol	23,1	24,4	-5,3%	
Autema	36,7	35,4	3,5%	
Radial 4	9,7	10,5	-7,9%	
Ocaña-La Roda	7,0	8,1	-13,1%	
Autopistas Chilenas	112,2	106,4	5,5%	-4,8%
M4-M6	11,2	11,1	1,0%	
Euroscut Algarve	16,7	17,4	-3,8%	
Euroscut Norte Litoral	18,2	18,3	-0,3%	
Euroscut Azores	47,0	0,0	n.s.	
PEE				
Indiana Toll Road	58,5	55,3	5,9%	4,2%
Ionian Roads	35,7	29,7	20,1%	
M-45	12,6	12,5	0,8%	

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2010
Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

RBE

	jun-10	jun-09	Var. (%)	Pro-forma
407 ETR	174,8	128,2	36,4%	16,7%
Chicago Skyway	17,8	18,7	-5,3%	-6,6%
Ausol	15,4	18,3	-15,8%	
Auterna	31,8	26,4	20,6%	
Radial 4	5,2	4,5	17,3%	
Ocaña-La Roda	2,7	3,3	-16,4%	
Autopistas Chilenas	73,3	72,4	1,2%	-9,1%
M4-M6	7,8	7,4	4,5%	
Euroscut Algarve	14,1	15,2	-7,1%	
Euroscut Norte Litoral	15,8	15,5	1,8%	
Euroscut Azores	3,8	3,7	ns.	
PEE				
Indiana Toll Road	44,9	42,3	6,0%	4,3%
Ionian Roads	21,2	19,3	9,9%	
M45	11,8	11,7	1,1%	

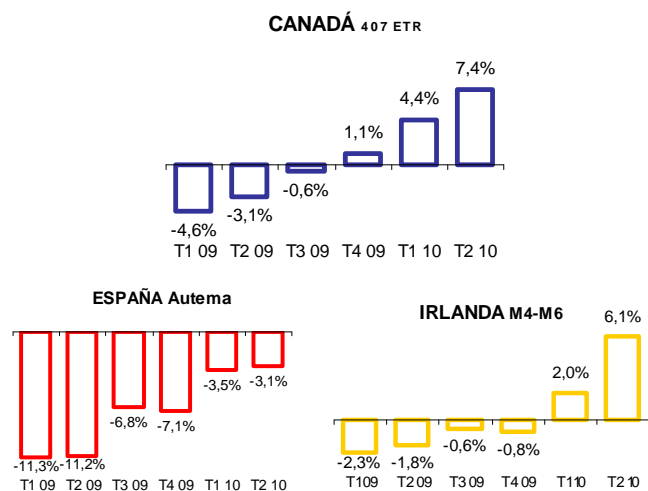
MARGEN RBE / VENTAS

	jun-10	jun-09	Var. (%)
407 ETR	81,8%	78,5%	3,3%
Chicago Skyway	81,8%	82,2%	-0,4%
Ausol	66,9%	75,2%	-8,3%
Auterna	86,9%	74,6%	12,3%
Radial 4	54,1%	42,5%	11,6%
Ocaña-La Roda	39,0%	40,6%	-1,6%
Autopistas Chilenas	65,3%	68,1%	-2,7%
M4-M6	69,1%	66,8%	2,3%
Euroscut Algarve	84,6%	87,6%	-3,0%
Euroscut Norte Litoral	86,7%	84,8%	1,8%
Euroscut Azores	8,0%	ns.	ns.
PEE			
Indiana Toll Road	76,7%	76,6%	0,1%
Ionian Roads	59,5%	65,0%	-5,5%
M45	93,5%	93,3%	0,2%

TRÁFICO

	jun-10	jun-09	Var. (%)
ETR 407 (Km recorridos 000)	1.101	1.038	6,0%
Chicago Skyway	42.134	44.118	-4,5%
Ausol I	14.564	15.517	-6,1%
Ausol II	15.601	16.240	-3,9%
Auterna	21.170	21.889	-3,3%
Radial 4	7.732	8.478	-8,8%
Ocaña-La Roda	3.622	4.142	-12,6%
Santiago-Talca	73.737	80.238	-8,1%
Talca-Chillán	42.133	47.967	-12,2%
Chillán-Collipull	29.437	28.146	4,6%
Collipull-Temuco	33.927	32.944	3,0%
Temuco-Río Bueno	21.208	21.140	0,3%
M4-M6	25.450	24.425	4,2%
Euroscut Algarve	16.749	17.877	-6,3%
Euroscut Norte Litoral	30.543	29.789	2,5%
Indiana Toll Road	25.623	25.727	-0,4%
M45	62.276	61.646	1,0%

EVOLUCIÓN DE TRÁFICO TRIMESTRAL



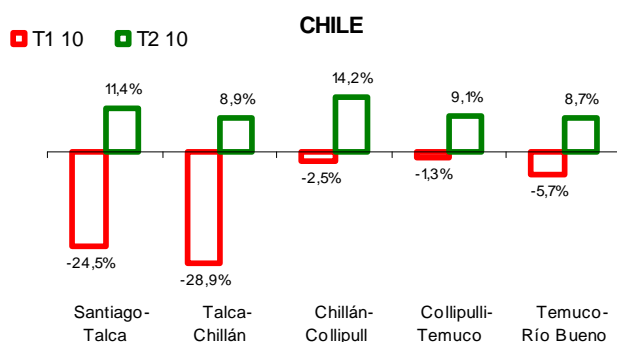
Destaca la **positiva evolución de la 407-ETR (YTD+6,0% Q2+7,4%)**, mejorando la recuperación ya apreciada en trimestres anteriores. El primer semestre del año 2010 ha mostrado importantes **crecimientos globales de tráfico en Norteamérica**, gracias a la recuperación económica contrastada con datos macro positivos. Tanto **ITR Ticket +2,3% como ETR407+6,0%**, reflejan con fidelidad las tendencias económicas. Cabe destacar en la ETR el incremento de la longitud media del viaje por vehículo (+2%).

Las variaciones no son positivas en Chicago Skyway (-4,5%) ni en la sección Barrier de ITR (-7,0%), porque durante 2009 se vieron beneficiados por las obras y cierres de carril en la alternativa. En noviembre de 2009 la alternativa se abrió al público tras las obras. También impactó negativamente el cierre en noviembre de 2009, de una carretera que actúa de alimentadora al corredor y las obras de ampliación de Indiana (cortes de carril entre marzo y mayo).

En Europa durante el primer semestre de 2010 ha continuado la mejoría que se viene observando desde finales del 2009. Sin embargo, determinados elementos han tenido un impacto negativo. Las importantes lluvias y nevadas en enero y febrero penalizaron el tráfico en el primer trimestre. En las **autopistas españolas** con alto componente de tráfico vacacional (R4, Madrid Levante) tuvo un impacto negativo la **ausencia de puentes en el mes de mayo en la Comunidad de Madrid**. Se aprecia sin embargo una **estabilización del tráfico** en las autopistas con **menor carácter estacional** (Autema, Norte Litoral). Se espera cierta recuperación en el corredor de Ausol, soportada por la mejora de las estadísticas de ocupación hotelera de la costa del Sol (Málaga). Cabe destacar la **rápida recuperación del tráfico en Irlanda (M4-M6) (T1+2,0% T2+6,1%)**.

El tráfico en las **autopistas chilenas** se ha visto fuertemente **condicionado por el terremoto** del 27 de febrero de 2010. Tras un mes de **marzo** con el **tráfico gravemente condicionado** en Autopista del Maipo y Talca-Chillán, el tráfico mensual **ha ido recuperándose** gracias a los desplazamientos relacionados con los trabajos de reconstrucción, dando lugar a crecimientos superiores al 10% en ambas autopistas en los meses de mayo y junio.

En las autopistas más al sur, el impacto del terremoto fue menor y más breve. Sin embargo, sí se han beneficiado del incremento del tráfico de vehículos pesados para las tareas de reconstrucción de las zonas afectadas.



REFINANCIACIONES

AUSOL

Con fecha 12 de abril de 2010, la Sociedad firmó con el sindicato bancario (18 entidades) la extensión en el plazo de vencimiento del préstamo sindicado anterior, hasta el 19 de marzo de 2011.

LBJ IH 635

Cierre financiero 22 junio 2010, el importe del proyecto es de **2,8 billones de dólares**.

El proyecto se realiza con una aportación de **equity del 25%**.

Consortio \$672Mn (25%). En función a su participación, **Cintra (51%) aportará \$343Mn**.

El 75% restante se financia a través de:

PABs (Private Activity Bonds) (23%) \$615Mn.

TxDOT (Texas Department of Transportation) (19%) \$490Mn.

TIFIA (US Federal Government credit) (33%) \$850Mn.

Rating: Fitch otorgó BBB- a la serie de PABs y a la deuda TIFIA. Moodys otorgó Baa3 a la serie de PABs.

ETR 407

407 International Inc. acordó el pasado día 11 de junio la emisión de dos series de **bonos por importe de CAD500 millones y CAD300 millones** con vencimientos a 5 y a 10 años, respectivamente.

Dichos fondos fueron **utilizados** para la **refinanciación** de los bonos con vencimiento en **Octubre de 2010 (CAD625 millones)**.

En la **Serie de bonos Junior de CAD165Mn (Vto. julio10)**, se ha producido la ejecución de la opción de **extensión de su vencimiento** por parte de los bonistas, siendo por tanto su nueva fecha de vencimiento el día **26 de Julio de 2040**.

DESINVERSIONES

ACUERDO PARA LA VENTA DEL 60% DE CINTRA CHILE

El pasado 29 de diciembre de 2009, Cintra alcanzó un acuerdo para vender el 60% de Cintra Chile. La efectividad de la operación quedó sujeta a la obtención de las autorizaciones pertinentes.

El terremoto que sacudió Chile el pasado 27 de febrero generó daños de distinta consideración en las concesiones gestionadas por Cintra. El primer objetivo fue el restablecimiento de las conexiones de la autopista, que se consiguió en tan sólo 48 horas. Durante los últimos meses se ha trabajado con el comprador en la evaluación detallada de los posibles desperfectos en las infraestructuras causados por los terremotos, así como, en la preparación de un calendario estimado de los tiempos necesarios para su reparación. Al mismo tiempo, se ha estado en contacto con las compañías de seguro que cubren el riesgo de sismo en las concesiones para gestionar el cobro de las indemnizaciones correspondientes.

Se espera poder concluir el proceso de desinversión durante el próximo semestre.

VENTA DEL 10% DE LA 407-ETR

El pasado 11 de marzo se comunicó la intención de acudir al mercado para evaluar la posible venta de un 10% del capital de la concesionaria de la Autopista 407-ETR. El proceso se encuentra en la **fase de recepción de ofertas vinculantes**.

VENTA DE PARTICIPACIÓN EN TRADOS-45 (Julio 2010)

El pasado 21 de julio se alcanzó un **acuerdo para la venta** de la participación en el capital de Autopista Trados 45, S.A. (50%) a la empresa FINAVIAS, vehículo de inversión de los fondos de infraestructuras de AXA Private Equity. El restante 50% es propiedad de Iberpistas SACE. El **importe de la transacción asciende a 67 millones de euros** y supone una plusvalía antes de impuestos de 38 millones de euros, según cálculos preliminares. El cierre de la operación está sujeto a la realización de las notificaciones y obtención de las autorizaciones usuales en este tipo de operaciones. **Inversión inicial en el proyecto €16Mn.**

LICITACIÓN DE PROYECTOS

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

En EE.UU., tras el éxito conseguido en la financiación de North Tarrant Express y LBJ, se espera que el modelo de Managed Lanes sea recurrente en las futuras licitaciones públicas.

En Europa destacan el plan de autopistas del gobierno Irlandés y en España el Plan Extraordinario de Infraestructuras.

En lo referente a nuevos mercados, continua el proceso de seguimiento de países como la India, Brasil y México.

OTROS ASUNTOS RELEVANTES

INCREMENTO DE TARIFAS 407-ETR

El 31 de diciembre de 2009 fueron publicadas las nuevas tarifas y la reconfiguración de las zonas de peaje, que entraron en vigor el pasado 1 de febrero de 2010.

La tarifa para vehículos ligeros en hora punta, se sitúa en 21,35 céntimos de dólar en la Regular Zone y en 20,10 céntimos de dólar en Light Zone. La tarifa en hora valle y durante los fines de semana en toda la autopista será de 18,35 céntimos de dólar para los vehículos ligeros.

El cambio de tarifas, también incluye el aumento del vídeo-peaje para vehículos ligeros desde \$3,25 a \$3,60, y un aumento del Trip Toll Charge (TTC) para vehículos ligeros desde \$0,25 a \$0,40.

El alquiler mensual del transponder (\$2,50) y la tarifa para el mantenimiento de la cuenta de vídeo-peaje (\$2,50) no varían respecto a las tarifas de 2009.

La subida media ponderada de tarifas fue del 7,7%.

AUTOPISTA A1 EN POLONIA

El pasado 22 de enero de 2009, Cintra resultó adjudicataria de la construcción y explotación de la autopista A1 en Polonia, estableciéndose un plazo de 12 meses para cerrar un acuerdo definitivo.

El 23 de enero de 2010, el Ministerio de Finanzas de Polonia y la Sociedad Concesionaria comunicaron que no habían alcanzado un acuerdo, por lo que el contrato quedó sin efecto.

El acuerdo firmado prevé la recuperación por parte de la concesionaria de los costes incurridos por las actividades de diseño y construcción, para lo que se están realizando los trámites oportunos.

APERTURA DE LA M3 EN IRLANDA

El pasado 4 de junio se inauguró la segunda concesión de autopistas en Irlanda, la M3, que se gestionará durante un periodo de 45 años. La autopista ofrece una conexión estratégica entre Dublín, y el noroeste de país. Ha requerido una inversión en construcción de 525 millones de euros.

La construcción de este proyecto, ha corrido a cargo de Ferrovial Agromán y la constructora irlandesa SIAC Construction. La M3 está incluida dentro del Plan de Desarrollo Nacional diseñado por el Gobierno irlandés a través de la Autoridad Nacional de Autopistas.

La concesión, de peaje explícito y abierto, dispone de dos carriles por sentido, con dos áreas de peaje troncal y seis enlaces. Con un total de 50 kms de longitud entre Clonee y el Norte de Kells, el proyecto también incluye las correspondientes carreteras de acceso.

4. SERVICIOS

	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma (%)
Ventas	1.896,5	1.804,4	5,1	4,7
Resultado Bruto de Explotación	175,1	166,3	5,3	3,3
Margen bruto	9,2%	9,2%		
Resultado Explotación	110,7	104,9	5,5	3,4
Margen explotación	5,8%	5,8%		
BAI	105,2	95,4	10,2	9,2
Margen BAI	5,5%	5,3%		
Cartera*	11.426,5	9.966,9	14,6	

*Carteras comparadas con diciembre 2009

Evolución **positiva en términos homogéneos** en las principales líneas de la cuenta de resultados: Crecimiento de **Ventas (+4,7%)**, **RBE (+3,3%)** y **RE (3,4%)**. El **crecimiento** de resultados y rentabilidad de **Swissport** y el control de costes en los negocios de España, han permitido esta evolución positiva de Servicios en un entorno económico tan complicado.

La apreciación de la libra y el franco suizo frente al euro hacen que los crecimientos en Euros de las actividades de Amey y Swissport sean superiores.

CARTERA

La cartera alcanza su máximo histórico, 11.426 millones de euros (+14,6% Vs diciembre 2009 €9.967Mn). Tras la incorporación del contrato de mantenimiento de carreteras y otras infraestructuras viarias de la ciudad de **Birmingham**.

Nota cartera Birmingham: En este trimestre se ha incorporado a la cartera de servicios el contrato de Birmingham. Dicho contrato supone una inversión estimada para el ayuntamiento de Birmingham de STG 1.850 millones en términos reales (STR 2.700 en términos nominales) De esta inversión, en términos reales, STG 1.380 (1.580 ME) corresponden al importe de la cartera para Amey por los contratos de construcción, mantenimiento y reposición. Adicionalmente, la SPV titular del contrato recibirá ingresos estimados por STG 470 para atender al resto de costes del contrato, como seguros, impuestos y costes financieros, entre otros.

VENTA DE TUBELINES

Con fecha 28 de junio se formalizó la venta del 66,66% de la participación de Amey en Tube Lines, integrada por el método de puesta en equivalencia. El importe de la venta ha ascendido a GBP206Mn. **Amey ha recuperado la inversión realizada en Tube Lines** (capital, deuda subordinada, e importe de la adquisición en 2005 del 33% de Jarvis), así como los resultados generados desde 2003.

Aunque con esta venta **Amey** deja de ser accionista de Tube Lines, **continúa gestionando los servicios de mantenimiento** de las líneas Jubilee, Northern y Picadilly, tal y como había ocurrido hasta el momento.

NEGOCIOS DE ESPAÑA

	jun-10	jun-09	Var (%)
Ventas	733,7	747,9	-1,9
Resultado Bruto de Explotación	95,5	100,1	-4,5
Margen bruto	13,0%	13,4%	
Resultado Explotación	56,2	63,3	-11,3
Margen explotación	7,7%	8,5%	
BAI	30,0	43,7	-31,3
Margen BAI	4,1%	5,8%	
Cartera*	4.878,5	4.885,1	-0,1

España destaca por su **fuerte resistencia** en el entorno actual. El negocio de **Mantenimiento mejora** su RBE por su política de selección de cartera y abandono de contratos de baja rentabilidad, que **compensa el recorte** producido en **Tratamiento de residuos**, donde la actividad industrial sigue cayendo (-15% volumen de toneladas). Las malas condiciones climatológicas en 1T también afectaron negativamente a la actividad de conservación de carreteras.

Las ventas en España caen un 2%, por la selección de contratos ya comentada. El ligero descenso del RBE se debe a un aumento de los gastos en sistemas (aprox. €2,6Mn). Excluido este efecto el margen RBE se mantendría estable.

SWISSPORT

Euros	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma (%)
Ventas	615,7	549,5	12,0	5,9
Resultado Bruto de Explotación	42,6	24,5	74,1	64,6
Margen bruto	6,9%	4,5%		
Resultado Explotación	26,2	8,6	205,0	188,3
Margen explotación	4,3%	1,6%		
BAI	24,3	3,9	517,0	
Margen BAI	3,9%	0,7%		

Crecimientos muy significativos del resultado frente al mismo período del año anterior, +6% en Ventas y +65% en RBE. En términos absolutos, el RE es superior al de 2009 en €17,1Mn (+188%). Principalmente por la **mayor aportación de cargo**, al incrementarse en un 36% el volumen de toneladas gestionadas. Destaca también la mayor actividad de handling en Europa, África y Oriente Medio. El crecimiento se produce a pesar del impacto del cierre de aeropuertos europeos tras la erupción del volcán (-€4Mn en RE).

Destaca la positiva evolución de Swissport en el **segundo trimestre** con un crecimiento del RBE del 77%, con un **margen del 8,9%** (vs 5,4% en T2 2009).

AMEY

Euros	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma (%)
Ventas	547,1	507,0	7,9	13,3
Resultado Bruto de explotación	36,9	41,8	-11,6	-15,1
Margen Bruto de explotación	6,7%	8,2%		
Resultado explotación	28,3	33,0	-14,2	-18,3
Margen explotación	5,2%	6,5%		
BAI	50,9	47,8	6,5	12,4
Margen BAI	9,3%	9,4%		
Cartera*	6.548,0	5.081,8	28,9	

Las **Ventas incrementan en términos comparables (+13%)**, por la puesta en marcha de diversos contratos que fueron adjudicados a Amey desde finales de 2008 (mantenimiento de carreteras, inspección civil de obra ferroviaria e implantación y gestión de sistemas de señalización en autopistas). Adicionalmente, el contrato de mantenimiento de la ciudad de Birmingham comenzará a aportar resultado a lo largo del segundo semestre.

Los principales **impactos que influyen en la evolución negativa de los márgenes** son las malas condiciones climatológicas del primer trimestre, que afectaron negativamente a los contratos de mantenimiento de carreteras, y mayores costes relacionados con el contrato de mantenimiento del metro de Londres, estos costes adicionales **son puntuales**, y su efecto en la cuenta de Amey se irá diluyendo a lo largo del segundo semestre. Excluyendo este impacto negativo, la evolución de Amey sería positiva también a nivel de RE (+6%). **A nivel de BAI, el resultado de Amey mejora un 12,4%**, gracias al mayor resultado por puesta en equivalencia aportado por Tubelines (integrado hasta el mes de abril).

5. CONSTRUCCIÓN

	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma
Ventas	2.048,9	2.161,6	-5,2	-7,4
Resultado Bruto de Explotación	105,3	119,7	-12,0	-14,0
Margen bruto	5,1%	5,5%		
Resultado explotación	84,3	98,3	-14,2	-16,2
Margen explotación	4,1%	4,5%		
BAI	90,9	124,5	-27,0	-28,5
Margen BAI	4,4%	5,8%		
Cartera*	11.443,9	8.800,4	30,0	

*Carteras comparadas con diciembre 2009

La evolución durante los primeros seis meses ha estado marcada por la positiva evolución del negocio internacional que contrasta con la disminución de la actividad en España. Destaca el **incremento de la cartera (+30%)**, que alcanza su **récord histórico**, tras la incorporación de las nuevas adjudicaciones internacionales (LBJ y T2 en Heathrow). La cartera Internacional alcanza su máximo histórico 7.430 millones de euros, casi doblando a la nacional.

Las ventas se reducen un 7%. El fuerte crecimiento en la actividad internacional **(+13%) mitiga** la menor actividad del mercado doméstico (-22%).

En el **segundo trimestre** la evolución de las ventas se mantiene estable respecto al mismo periodo del año anterior **(-1%), gracias al crecimiento internacional (+25%).**

MERCADO DOMÉSTICO

	jun-10	jun-09	Var (%)
Ventas	1.029,2	1.315,0	-21,7
Resultado bruto de Explotación	54,8	78,4	-30,1
Margen bruto	5,3%	6,0%	
Resultado explotación	45,1	70,4	-36,0
Margen explotación	4,4%	5,4%	
BAI	51,2	92,0	-44,3
Margen BAI	5,0%	7,0%	
Cartera*	4.014,0	4.183,6	-4,1

Mantiene el ritmo de caída del primer trimestre del año (-22%), por inferior obra ejecutada en Edificación, tanto residencial, como no residencial (caída en la contratación en los dos últimos años -60%) y por el menor grado de ejecución de obra civil (caídas en la licitación pública en 2009). Los retrasos por las adversas condiciones climatológicas del primer trimestre aún no se han compensado totalmente. La cartera se reduce ligeramente (-4,1%) respecto a diciembre de 2009.

MERCADO INTERNACIONAL

	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma
Ventas	1.026,6	856,4	19,9	13,2
Resultado bruto de Explotación	50,6	41,3	22,3	14,5
Margen bruto	4,9%	4,8%		
Resultado explotación	39,3	27,9	40,8	30,1
Margen explotación	3,8%	3,3%		
BAI	39,8	32,6	22,1	12,9
Margen BAI	3,9%	3,8%		
Cartera*	7.429,9	4.616,8	60,9	

En el acumulado del ejercicio las Ventas incrementan un 13%, el RBE un +15% y el RE un 30%, eliminando el efecto del tipo de cambio.

Fuerte incremento de la actividad **internacional en el segundo trimestre +25%**, en excluido el tipo de cambio, motivado por el inicio de grandes proyectos en EE.UU., la fase inicial en la que se encuentran estos proyectos hace que el margen se deteriore ligeramente el segundo trimestre.

En el **segundo trimestre la aportación a las ventas internacionales supera a la actividad doméstica (54%).** En el acumulado del año se sitúa en el 50% frente al 41% del año anterior.

La cartera internacional sigue creciendo (+60%) y ya **representa el 65% del total de la División.** Al margen de los contratos de Budimex, destacan los contratos de la obra de la T2 en LHR (€494,7Mn) y la Autopista LBJ en EE.UU. (€1,7Bn).

BUDIMEX

	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma
Ventas	367,3	318,8	15,2	1,7
Resultado Bruto de Explotación	21,4	16,9	26,3	11,5
Margen bruto	5,8%	5,3%		
Resultado explotación	18,9	14,5	29,9	14,6
Margen explotación	5,1%	4,6%		
BAI	19,1	17,6	8,6	-4,1
Margen BAI	5,2%	5,5%		
Cartera*	1.836,8	1283,2	43,1	44,1

Ligera mejora de las ventas en moneda local (+2%), recuperándose claramente en el segundo trimestre tras la mejora de las condiciones climatológicas (**T1 -30%, T2 +26%**). En euros mejoran en un 15% por la depreciación de éste frente al zloty (-12%). La **recuperación de la actividad en el segundo trimestre** se debe, además de a las condiciones meteorológicas ya mencionadas, al inicio de las obras adjudicadas en 2009 de significativa dimensión (A2 y A4). Es **destacable el incremento de la rentabilidad RE** (5,1% vs. 4,6%) que lleva el crecimiento del **RE hasta el 15%**. La **cartera** se sitúa en 1.837 millones de euros, en moneda local **crece un 44%, crecimiento motivado por la obra civil** (Salida A1-Strykow y A4 Debica-Rzeszow, por €410Mn) **y la Edificación no Residencial Pública**, cuyo contrato más importante es la renovación de la estación de trenes de Wroclaw €69Mn. Hay que destacar que en los primeros meses de 2010 se está reactivando la contratación en Edificación Residencial.

WEBBER

	jun-10	jun-09	Var (%)	Pro-forma
Ventas	229,3	207,9	10,2	8,5
Resultado Bruto de Explotación	11,6	12,0	-3,7	-5,2
Margen bruto	5,1%	5,8%		
Resultado explotación	6,0	4,3	41,1	38,8
Margen explotación	2,6%	2,0%		
BAI	4,2	3,5	19,7	17,8
Margen BAI	1,8%	1,7%		
Cartera*	1.778,8	1.039,7	71,1	124,5

Importante incremento de las ventas (**+8,5%**) por el inicio de grandes proyectos y **la mejora de las condiciones meteorológicas (T1-6%, T2+20%)**. La reducción del RBE (-5,2%) se debe a la tendencia a incrementar los niveles de subcontratación frente al uso más tradicional de Webber de utilización de recursos propios para la ejecución de los trabajos. Este cambio implica un trasvase de costes por amortización de equipos a costes directos, afectando directamente al Rdo. Bruto de Explotación. Por ello, el RE +39% evoluciona mejor que el RBE-5,2%.

DETALLES DE LA CARTERA

	jun-10	dic-09	Var (%)
Obra civil	8.777,7	6.666,0	31,7
Edif. Residencial	439,3	430,5	2,0
Edif. No Residencial	1.633,7	1.099,2	48,6
Industrial	593,2	604,7	-1,9
Total	11.443,9	8.800,4	30,0

La cartera aumenta un 30% respecto a diciembre. Impulsada por el crecimiento **internacional +60%**, Budimex y Webber presentan cifras récord. Los principales proyectos incorporados a la cartera son la nueva terminal T2 de Heathrow (€495mn), la autopista LBJ (€1,7Bn) y proyectos de la A1-Strykow y A4 Debica-Rzeszow en Budimex(€410Mn).

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2010
 Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

6. CUENTA DE RESULTADOS

	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	jun-10	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	jun-09
CIFRA DE VENTAS	5.766		5.766	5.928		5.928
Otros ingresos de explotación	8		8	10		10
Total ingresos de explotación	5.774		5.774	5.938		5.938
Costes de explotación	4.595		4.595	4.728	2	4.730
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	1.178		1.178	1.210	-2	1.208
Margen %			20,4%			20,4%
Amortización	508		508	498		498
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (antes de deterioro y enajenación de inmovilizado)	671		671	711	-2	710
Margen %			11,6%			12,0%
Deterioros y enajenación de inmovilizado	36	-128	-92	-31	-479	-510
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	706	-128	578	680	-481	199
RESULTADO FINANCIERO	-836	-216	-1.052	-726	-163	-888
Resultado financiero de proyectos de infraestructuras (financiación)	-768		-768	-680		-680
Derivados y otros ajustes valor razonable		-114	-114		-189	-189
Resultado financiero de resto de sociedades (financiación)	-68		-68	-45		-45
Derivados y otros activos valor razonable		-102	-102		26	26
Participación en beneficios de sociedades asociadas	35	5	40	27	-2	24
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	-95	-339	-433	-19	-646	-665
Impuesto sobre beneficios	40	85	125	16	49	66
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	-55	-254	-309	-3	-596	-599
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	58	87	144	49	272	321
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUIDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	3	-167	-164	46	-324	-278

NOTA IFRIC 12

Con efecto 1 de enero de 2010 la sociedad ha procedido a la adopción de la CINIIF 12 "Acuerdos de concesión de servicios", de obligado cumplimiento desde dicha fecha. Conforme a dicha norma, los contratos se pueden clasificar en dos tipos: activo intangible y activo financiero (se podría dar el caso de modelos mixtos). En el caso de Ferrovial, la mayoría corresponden a activos intangibles. Ferrovial ha realizado una estimación del impacto que la adopción de esta norma supone en el Grupo, impacto que ha sido registrado con fecha 1 de enero de 2010 y que por lo tanto se encuentra incluido en los estados financieros correspondientes al primer semestre de 2010.

Para el caso de los activos intangibles, el impacto de transición no será significativo. Con respecto a los de activo financiero, el más significativo corresponde al caso de la Autopista Terrasa Manresa, ya que el resto de los principales proyectos en los que era de aplicación dicho modelo desarrollados en el Reino Unido ya se estaban aplicándolo con anterioridad.

Informe de Gestión Intermedio a 30 de junio de 2010

Ferrovial, S.A. y Sociedades Dependientes

VENTAS

	jun-10	jun-09	Var (%)	Proforma (%)
Construcción	2.048,9	2.161,6	-5,2	-7,4
Aeropuertos	1.281,6	1.462,4	-12,4	2,6
Autopistas	487,9	503,7	-3,1	3,8
Servicios	1.896,5	1.804,4	5,1	4,7
Otros	51,0	-4,0	n.s.	
Total	5.766,0	5.928,0	-2,7	0,4

	jun-10	%	jun-09	%	Var (%)
España	1.887,7	33%	2.198,3	37%	-14,1
Reino Unido	1.953,9	34%	2.113,7	36%	-7,6
Canadá y EEUU	701,7	12%	574,8	10%	22,1
Polonia	381,7	7%	349,8	6%	9,1
Chile	139,9	2%	122,4	2%	14,3
Resto Europa	576,7	10%	457,1	8%	26,2
Resto del Mundo	124,4	2%	111,8	2%	11,2
Total Internacional	3.878,3	67%	3.729,7	63%	4,0
TOTAL	5.766,0	100%	5.928,0	100%	-2,7

RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN

	jun-10	jun-09	Var (%)	Proforma (%)
Construcción	105,3	119,7	-12,0	-14,0
Aeropuertos	528,2	595,1	-11,3	3,0
Autopistas	361,2	327,7	10,2	6,8
Servicios	175,1	166,3	5,3	3,3
Otros	8,4	-1,0	n.s.	
Total	1.178,2	1.207,9	-2,5	3,0

	jun-10	%	jun-09	%	Var (%)
España	188,1	16%	251,9	21%	-25,3
Reino Unido	570,0	48%	641,6	53%	-11,2
Canadá y EEUU	215,8	18%	159,6	13%	35,3
Polonia	34,3	3%	24,5	2%	39,9
Chile	76,7	7%	74,0	6%	3,8
Resto Europa	74,8	6%	47,1	4%	58,9
Resto del Mundo	18,5	2%	9,4	1%	97,6
Total Internacional	990,1	84%	956,0	79%	3,6
TOTAL	1.178,2	100%	1.207,9	100%	-2,5

RESULTADO NETO DE EXPLOTACIÓN

	jun-10	jun-09	Var (%)	Proforma (%)
Construcción	84,3	98,3	-14,2	-16,2
Aeropuertos	162,9	230,8	-29,4	13,3
Autopistas	305,8	278,1	10,0	9,7
Servicios	110,7	104,9	5,5	3,4
Otros	6,8	-2,6	n.s.	
Total	670,6	709,5	-5,5	6,3

	jun-10	%	jun-09	%	Var (%)
España	122,6	18%	192,4	27%	-36,3
Reino Unido	198,8	30%	272,9	38%	-27,1
Canadá y EE.UU.	170,3	25%	119,1	17%	43,0
Polonia	31,7	5%	22,0	3%	43,8
Chile	76,6	11%	73,4	10%	4,3
Resto Europa	67,7	10%	27,5	4%	146,0
Resto del Mundo	3,0	0%	2,2	0%	33,5
Total Internacional	548,0	82%	517,1	73%	6,0
TOTAL	670,6	100%	709,5	100%	-5,5

RESULTADO FINANCIERO

	jun-10	jun-09	Var (%)
Resultado fro. de proyectos infra.	-768,4	-680,3	-13,0
Resultado fro. resto de sociedades	-67,6	-45,2	-49,6
Rdo. fro. por financiación	-836,0	-725,5	-15,2
Resultado fro. de proyectos infra.	-113,8	-189,0	39,8
Resultado fro. resto de sociedades	-102,2	26,1	-492,2
Rdo. fro. por coberturas	-216,0	-163,0	-32,6
Rdo Financiero	-1.052,1	-888,4	-18,4

RESULTADO NETO

	jun-10	jun-09
Resultado neto reportado	-164	-278

AMORTIZACIONES

Aumentan un 1,9% (-0,7% en términos homogéneos) hasta situarse en 508 millones de euros. Siendo las amortizaciones en aeropuertos las más significativas (€365Mn).

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

Excluyendo el impacto del tipo de cambio y la variación del perímetro, la evolución sería del +6,3%.

DETERIOROS Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO

Se incluyen fundamentalmente los siguientes impactos:

Como consecuencia de la posición del nuevo Gobierno en el Reino Unido respecto al desarrollo de la 3ª pista en Heathrow y 2ª pista en Stansted (SG2), la compañía ha registrado dentro del epígrafe Inmovilizado de Proyectos de Infraestructuras un deterioro por importe de 104 millones de libras (impacto en el resultado neto de Ferrovial de -47 millones de euros) en relación a los gastos de desarrollo de los proyectos que hasta la fecha habían sido activados. La mayoría de dichos gastos, continúan siendo parte del RAB (Regulatory Asset Base), que es la base sobre la que se calculan las tarifas, por lo que su recuperabilidad económica no se ve afectada por esta regularización. La razón del registro de este deterioro tiene su origen en la normativa contable aplicable que dificulta el posible registro de este tipo de activos regulatorios. .

Plusvalía obtenida por la venta de APP, por importe de 13,9 millones de libras (aproximadamente 16,9 millones de euros).

Reversión de gastos provisionados en relación con la venta de LGW por importe de 17 millones de euros.

Plusvalía obtenida por la venta de Tube Lines Limited, por importe de 1,7 millones de libras (aproximadamente 2 millones de euros).

RESULTADO FINANCIERO

El resultado financiero empeora un 18,4%, combinando el incremento del gasto financiero por financiación (-15,2%) y el aumento del gasto financiero por coberturas (sin salida de caja).

	jun-10	jun-09	Var (%)
Resultado fro. de proyectos infra.	-768,4	-680,3	-13,0
Resultado fro. resto de sociedades	-67,6	-45,2	-49,6
Rdo. fro. por financiación	-836,0	-725,5	-15,2
Resultado fro. de proyectos infra.	-113,8	-189,0	39,8
Resultado fro. resto de sociedades	-102,2	26,1	-492,2
Rdo. fro. por coberturas	-216,0	-163,0	-32,6
Rdo Financiero	-1.052,1	-888,4	-18,4

El resultado por financiación empeora principalmente por el mayor coste de la deuda de la división de Autopistas, en parte por los gastos relacionados con la refinanciación de distintos proyectos como Ausol y por el incremento del coste de financiación en Canadá y Chile por el efecto del incremento de la inflación.

El resultado financiero relacionado con los instrumentos de cobertura contratados aumenta un 33%. Este mayor gasto contable está provocado principalmente por los equity swaps, consecuencia de la evolución de la acción en el primer semestre de 2010, que cerró en 5,35 euros (cierre de 2009 8,23 euros).

Coberturas	jun-10	jun-09
Planes opciones s/acciones	-136,9	35,3
Coberturas de inflación	-83,1	-174,9
Coberturas de tipo de interés	-11,1	18,5
Otras coberturas	15,2	-41,8
Total	-216,0	-163,0

RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA

Las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportan 40,2 millones de euros al resultado neto, (24,3 millones en 2009), siendo los proyectos PPP de Amey la partida más relevante con una aportación de 18,6 millones de euros. La división de Aeropuertos aporta 12,5 y Autopistas 6,2 millones de euros.

IMPUESTOS

El impuesto de sociedades genera un crédito fiscal por valor de 125 millones de euros. En el primer semestre de 2009, se generó un crédito fiscal de 66 millones euros. El crédito fiscal está motivado por los resultados negativos en la cuenta de resultados de Aeropuertos.

SOCIOS EXTERNOS

Este epígrafe se reduce significativamente respecto al año anterior (-55%), principalmente por las menores pérdidas contables atribuibles a socios minoritarios y originadas principalmente en BAA, sociedad en la que los socios minoritarios representan aproximadamente un 45%.

RESULTADO NETO

164 millones negativos, principalmente por el efecto de los ajustes de valor razonable que ascienden a -167 millones.

7. BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS MAGNITUDES

	jun-10	dic-09
ACTIVOS NO CORRIENTES	39.243	36.112
Fondos de Comercio	7.499	6.952
Activos intangibles	97	45
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	25.982	23.666
Inmovilizado material	634	671
Inversiones Inmobiliarias	70	77
Inversiones en asociadas	133	267
Activos financieros no corrientes	2.255	1.946
Activo por superávit de pensiones	4	22
Impuestos Diferidos	1.829	1.604
Derivado financieros a valor razonable	740	861
ACTIVOS CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS	2.214	1.802
ACTIVOS CORRIENTES	7.310	6.232
Existencias	465	490
Clientes y otras cuentas a cobrar	3.544	3.262
Tesorería y equivalentes	3.301	2.480
TOTAL ACTIVO	48.766	44.145
PATRIMONIO NETO	4.299	4.731
Patrimonio neto atribuible a los accionistas	2.789	3.113
Socios externos	1.510	1.618
INGRESOS A DISTRIBUIR EN VARIOS EJERCICIOS	214	236
PASIVOS NO CORRIENTES	31.134	29.751
Provisiones para pensiones	322	503
Otras provisiones no corrientes	806	746
Deuda Financiera	23.770	23.368
Deuda no financiera	141	136
Impuestos Diferidos	3.641	3.455
Derivados financieros a valor razonable	2.454	1.544
PASIVOS CLASIFICADOS COMO MANTENIDOS PARA LA VENTA Y DE ACTIVIDADES DISCONTINUADAS	1.952	1.647
PASIVOS CORRIENTES	11.167	7.780
Deuda financiera.	4.908	1.938
Deudas por operaciones de tráfico	5.751	5.323
Provisiones para operaciones de tráfico	509	519
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	48.766	44.145

DEUDA NETA CONSOLIDADA

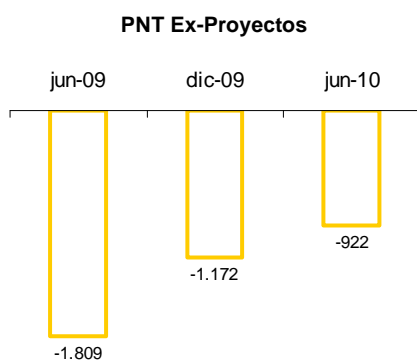
La deuda neta excluidos proyectos de infraestructura, se reduce en 250 millones de euros, combinando la alta generación de flujo de caja junto con los flujos procedentes de desinversiones (principalmente Tubelines). Las inversiones brutas del periodo ascendieron a 242 millones de euros, principalmente por la aportación de capital a BAA y a los nuevos proyectos de infraestructura en EE.UU.

En cuanto a los proyectos de infraestructuras, el incremento de la deuda (€2.464Mn), se produce principalmente por el efecto del tipo de cambio (€1.694Mn), debido a la debilidad del euro respecto a las distintas monedas en las que está denominada la deuda (Libra, CAD, USD). El resto del incremento proviene principalmente de la entrada en el perímetro del proyecto LBJ. La deuda de BAA en moneda local se mantiene estable.

La deuda neta del Grupo se sitúa en 24.485 millones de euros, lo que supone un incremento de 2.214 millones de euros respecto a diciembre de 2009.

	jun-10	dic-09
PNT sin proyectos infraestructuras	-922	-1.172
BAA	-15.072	-13.856
Autopistas	-8.305	-7.104
Resto	-186	-140
PNT proyectos infraestructuras	-23.563	-21.099
Posición neta de tesorería total	-24.485	-22.271

La elevada generación de flujo de caja, unido a la política de rotación de activos han permitido una importante reducción de la deuda excluidos proyectos de infraestructuras.



INVERSIONES

	Inversión	Desinversión	Inversión Neta
Construcción	-58	2	-55
Servicios	-77	256	180
Autopistas	-641	0	-640
Aeropuertos	-563	138	-425
Eliminaciones	178	1	178
Total Inversión	-1.160	397	-763

INVERSIONES EX-PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURA

Flujo de inversión	Inversión	Desinversión	Flujo de inversión
Construcción	-13	2	-11
Servicios	-52	256	204
Autopistas	-93		-93
Aeropuertos	-83		-83
Otros	-1	1	0
Total	-242	259	17

8. FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	276	902		1,178
Cobro de dividendos	106		-98	7
Fondo maniobra	6	-161		-155
Flujo operaciones sin IS	388	741	-98	1,030
Pago de impuestos	-41	-9		-50
Flujo operaciones	347	731	-98	980
Inversión	-242	-1,096	178	-1,160
Desinversión	259	138		397
Flujo de inversión	17	-958	178	-763
Flujo de actividad	364	-227	80	217
Flujo de intereses	-77	-634		-711
Flujo de capital y socios externos	1	305	-176	129
Cobro dividendos sociedad matriz	0		0	0
Dividendos sociedades filiales	-24	-182	98	-108
Variación tipo de cambio	-21	-1,694	0	-1,715
PNT mantenidos para venta/PEE		-18		-18
Otros mov. de deuda (no flujo)	7	-15		-9
Variación PNT	250	-2,466	2	-2,214
Posición neta inicial 2010	-1,172	-21,110	11	-22,271
Posición neta final 2010	-922	-23,576	13	-24,485

FLUJO DE CAJA EXCLUIDOS PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS

	Construcción	Servicios	Cintra	Aeropuertos	Corporación y resto	Total ex-proyectos de infraestructuras
RBE	105	174	-5	-6	8	276
Cobro de dividendos		4	102			106
Fondo maniobra	69	-64	2	-2	1	6
Flujo operaciones sin IS	174	113	99	-8	9	388
Pago de impuestos						-41
Flujo operaciones						347
Inversión	-13	-52	-93	-83	-1	-242
Desinversión	2	256			1	259
Flujo de inversión	-11	204	-93	-83	0	17
Flujo de actividad	138	308	-1	-90	9	364
Flujo de intereses	15	-23	0	0	-69	-77
Flujo de capital y socios externos		1		83	-83	1
Cobro dividendos sociedad matriz	-17	-69	-100	-9	195	0
Dividendos sociedades filiales	-16	-1			-7	-24
Variación tipo de cambio	72	-15	0		-78	-21
PNT mantenidos para venta/PEE						
Otros mov. de deuda (no flujo)	-2	0		116	-108	7
Variación PNT	190	201	-102	101	-139	250
Posición neta inicial 2010	1,955	-1,212	30	-75	-1,870	-1,172
Posición neta final 2010	2,144	-1,011	-72	25	-2,008	-922

FLUJO DE CAJA DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS

	Construcción	Servicios	Autopistas	BAA	Resto aeropuertos	Total proyectos de infraestructuras
RBE		1	366	533	1	902
Cobro de dividendos						
Fondo maniobra	37	-19	-44	-135	0	-161
Flujo operaciones sin IS	37	-17	322	398	1	741
Pago de impuestos						-9
Flujo operaciones						731
Inversión	-44	-24	-547	-480		-1.096
Desinversión			0	138		138
Flujo de inversión	-44	-24	-547	-342		-958
Flujo de actividad	-8	-42	-233	54	0	-227
Flujo de intereses	-2	-5	-255	-372	0	-634
Flujo de capital y socios externos	6	2	150	148		305
Cobro dividendos sociedad matriz						
Dividendos sociedades filiales			-186	4		-182
Variación tipo de cambio			-710	-985	1	-1.694
PNT mantenidos para venta/PEE			-18	0		-18
Otros mov. de deuda (no flujo)		0	52	-67		-15
Variación PNT	-5	-45	-1.201	-1.217	1	-2.466
Posición neta inicial 2010	-96	-58	-7.104	-13.856	3	-21.110
Posición neta final 2010	-100	-103	-8.305	-15.072	4	-23.576

Destaca la **buena evolución de los negocios de Construcción y Servicios** (excluidos proyectos de infraestructuras), tanto en el flujo de operaciones generado, que supera los 287 millones de euros (219 millones en 2009), como por la gestión de las inversiones 65 millones de euros en 2010 (91 en 2009).

Construcción & Servicios	jun-10
Flujo operaciones sin IS	287,2
Flujo de inversión	193,2
Flujo de actividad sin IS	480,4

FLUJO DE CAJA EXCLUIDOS PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS

A) FLUJO DE OPERACIONES:

La evolución **del flujo de operaciones excluidos los proyectos de Infraestructuras** por segmentos de negocio en el primer semestre de 2010 respecto a 2009 se muestra en el siguiente cuadro. Dado el impacto del flujo por Impuesto de Sociedades, se explica el flujo de operaciones de cada división sin dicho impacto para evitar distorsiones en el análisis:

Flujo de operaciones	2010	2009
Construcción	174	86
Servicios	113	133
Autopistas	99	73
Aeropuertos	-8	-12
Otros	9	-9
Flujo de operaciones sin impuestos	388	271
Pago Impuesto de sociedades	-41	-19
Total	347	252

En **Autopistas**, se incluye dentro del flujo de operaciones un importe de 102 millones de euros procedentes de dividendos y devoluciones de Fondos Propios de las sociedades titulares de proyectos de infraestructuras de autopistas, cuyo detalle queda reflejado en la tabla adjunta.

Dividendos y devoluciones de capital	2010	2009
ETR 407	66	32
Autopistas Españolas	12	5
Resto autopistas	4	21
Total dividendos	82	58
Chicago	21	3
Total devoluciones Fondos Propios	21	3
Total	102	61

B) FLUJO DE INVERSIÓN

La siguiente tabla muestra un detalle por segmentos de negocio del **flujo de inversión sin incluir proyectos de Infraestructuras**, separando en cada una los desembolsos por inversiones acometidas y los cobros por desinversiones producidas.

Flujo de inversión	Inversión	Desinversión	Flujo de inversión
Construcción	-13	2	-11
Servicios	-52	256	204
Autopistas	-93		-93
Aeropuertos	-83		-83
Otros	-1	1	0
Total	-242	259	17

C) FLUJO DE FINANCIACIÓN

Se incluye en el flujo de financiación el pago de los intereses del año (-76 millones de euros), así como el impacto que la variación el tipo de cambio ha tenido en la deuda nominada en moneda extranjera, que en 2010 ha sido negativo por -21 millones de euros, derivado de la apreciación de la libra al euro.

FLUJO DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS

A) FLUJO DE OPERACIONES

En cuanto al **flujo de operaciones de las sociedades titulares de proyectos de Infraestructuras** concesionarias, se recoge básicamente la entrada de fondos de aquellas sociedades que se encuentran en explotación, si bien incluye también las devoluciones y pagos de IVA correspondientes a aquéllas que se encuentran en fase de construcción. A continuación se muestra un cuadro en el que se desglosa el flujo de operaciones de proyectos de Infraestructuras:

Flujo de operaciones	BAA	Autopistas	Resto(*)	Total
Resultado bruto de explotación	533	366	3	902
Pago de impuestos	-1	-8	0	-9
Var. fondo de maniobra	-135	-44	18	-161
Flujo de operaciones	397	315	20	731

(*) El flujo de caja de las sociedades titulares de proyectos en Resto se compone principalmente del flujo de caja de los proyectos de infraestructuras de Servicios y Construcción.

B) FLUJO DE INVERSIONES

La siguiente tabla muestra un desglose del **flujo de inversión de los proyectos de infraestructuras**, separando entre los desembolsos realizados, en su mayor parte correspondientes a inversión en capex y los cobros derivados de las desinversiones llevadas a cabo en el ejercicio.

Flujo de inversión	Inversión	Desinversión	Inversión neta
North Tarrant Express	-182		-182
SH-130	-151		-151
M3	-20		-20
Autopistas portuguesas	-43		-43
ETR 407	-19		-19
Resto autopistas	-132		-132
Total autopistas	-547		-547
BAA	-480	138	-342
Resto	-69		-69
Total	-1.096	138	-958

En cuanto a las desinversiones, se incluye el cobro por la venta de APP Lynton en BAA.

C) FLUJO DE FINANCIACIÓN

En el flujo de financiación se recogen los pagos de dividendos y devoluciones de fondos propios realizados por las sociedades concesionarias a sus accionistas, así como los desembolsos de ampliaciones de capital recibidos por estas sociedades. Estos importes corresponden en el caso de concesionarias que consolidan en Grupo por integración global, al 100% de las cantidades desembolsadas y recibidas por las sociedades concesionarias, independientemente de cuál sea el porcentaje de participación que el Grupo mantiene sobre las mismas, No se incluye ningún dividendo o devolución de Fondos Propios de las sociedades que se integran por puesta en equivalencia.

El flujo de intereses corresponde a los intereses pagados por las sociedades concesionarias, así como otras comisiones y costes en estrecha relación con la obtención de financiación. El flujo por estos conceptos se corresponde con el gasto por intereses relativos al periodo, así como cualquier otro concepto que supone una variación directa de la deuda neta del periodo. Este importe no coincide con el resultado por financiación que aparece en la cuenta de pérdidas y ganancias, fundamentalmente por las diferencias existentes entre el devengo y el pago de intereses.

Adicionalmente, se incluyen en el flujo de financiación el impacto que la variación del tipo de cambio ha tenido en la deuda nominada en moneda extranjera, que en 2010 ha sido negativo por -1.694 millones de euros, derivado de la apreciación de la libra respecto al euro, lo que ha tenido un impacto muy significativo en la deuda neta de BAA.

Finalmente, en la partida "otros movimientos de deuda no flujo" se incluyen aquellos conceptos que se suponen una variación de deuda contable, pero que no implican movimiento real de caja, como es el caso de intereses devengados no pagados, corrección monetaria, etc.

II. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES QUE AFRONTA LA EMPRESA EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2010

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 2009 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 2009.

A continuación se describen los principales riesgos e incertidumbres que afronta Ferrovial para el segundo semestre de 2010.

1. IMPACTO DE LA SITUACIÓN ECONÓMICA ACTUAL EN LAS DIFERENTES ÁREAS DE ACTIVIDAD DEL GRUPO

Durante el primer semestre de 2010 la situación económica mundial se ha caracterizado por una recuperación a diferente velocidad según las zonas geográficas: i) En USA y Canadá de manera incipiente, con signos de reactivación económica; ii) En los países emergentes de manera sólida, con el motor de China creciendo a tasas cercanas al 10%; iii) En Europa la recuperación está lastrada por la crisis de la deuda soberana y la falta de liquidez. En España se siguen registrando tasas negativas de crecimiento, y se espera que se salga de la crisis más tarde.

La principal incertidumbre a nivel internacional es si la recuperación económica se consolidará o se entrará en una nueva recesión (movimiento denominado "recesión en W" o "doble recesión"), debido a la retirada de estímulos por parte de los Gobiernos, obligados a adoptar medidas de restricción del déficit público y de ajuste fiscal. En España, la mayor incertidumbre es cuándo empezará la recuperación económica y la generación de empleo, y si el elevado déficit público puede implicar a futuro mayores restricciones de la inversión pública, y problemas de cobro con las Administraciones Públicas.

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 (-22%), debido principalmente a la menor ejecución en edificación residencial y obra civil. Sin embargo, fruto de la incorporación de las nuevas adjudicaciones internacionales, destacando la autopista LBJ en Dallas, la T2 de Heathrow y la autopista A4 Debica-Rzeszow en Polonia, la cartera ha experimentado un crecimiento del 30% respecto a diciembre 2009, representado la cartera internacional un 65% del total. Durante los próximos meses las principales incertidumbres se centran en la evolución la actividad nacional, motivado principalmente por la reducción de la inversión pública y la aplicación de la nueva Ley de Morosidad.

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 crecimiento de la actividad internacional, tanto en Amey por la aportación de nuevos contratos conseguidos a lo largo de 2009, como en Swissport, gracias a un incremento de actividad frente a 2009, especialmente significativo en la actividad de cargo, y en el mantenimiento en las actividades vinculadas con la prestación de servicios a las Administraciones Públicas. El principal riesgo que afronta este negocio de cara al segundo semestre de 2010 es en las actividades realizadas en España, especialmente en la evolución del cobro de los Ayuntamientos, así como la posible reducción de la inversión de las Administraciones Públicas. En Amey y Swissport, sin embargo, se espera una evolución positiva en el segundo semestre, tanto en la cuenta de resultados como en el flujo de caja.

CINTRA

El comportamiento del tráfico durante la primera mitad del año ha sido similar al de la economía de cada país, matizado por las características propias de cada corredor. Cabe destacar la fortaleza de la 407 ETR, donde se ha registrado un aumento del tráfico del 6% respecto al mismo periodo del año anterior (en términos de IMD y VKT's). Las autopistas españolas, tras un primer trimestre condicionado por el mal tiempo, experimentaron una mejoría en el segundo trimestre (una vez descontados los efectos estacionales y de calendario). En los próximos meses la mayor incertidumbre es saber si la evolución de los tráficos estará en línea con la recuperación de la economía de los distintos países, especialmente en España.

AEROPUERTOS

Durante los seis primeros meses del año esta actividad se ha visto afectada por una caída de pasajeros del 5,1%, debido al cierre del espacio aéreo de Reino Unido por la nube de cenizas, provocadas por la erupción de un volcán en Islandia, y la huelga de British Airways (BA). Excluido el impacto de estos factores excepcionales, el tráfico se mantendría en línea con el año anterior. Además, destaca la resistencia del tráfico en Heathrow, que excluyendo el impacto de estos de factores extraordinarios, presenta un crecimiento durante los primeros seis meses de aprox. del 2%, consolidándose como uno de los aeropuertos más sólidos a escala mundial en una coyuntura de caída generalizada. Las principales dudas que se afrontan en los próximos meses son las relativas a la recuperación mundial y a si se repetirá la huelga de BA. Otro riesgo que afronta BAA es una posible huelga de trabajadores, si el proceso de consulta iniciado por los sindicatos a sus miembros en relación con la subida de sueldos, y que finalizará a mitad del mes de agosto, concluye con la decisión de ir a huelga. También está expuesta, de cara a la segunda mitad del año, a la pérdida de valor de algún activo si se produce una evolución negativa de las principales variables, como por ejemplo el tráfico, en la revisión de los tests de deterioro.

2. RIESGOS FINANCIEROS

Los principales riesgos de carácter financiero a los que está expuesto Ferrovial se describen de forma detallada en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009.

A continuación se mencionan los principales riesgos financieros:

- Riesgo de tipos de interés
- Riesgo de tipo de cambio
- Riesgo de crédito
- Riesgo de liquidez
- Exposición a evolución de la cotización de Ferrovial como consecuencia de contrato de equity swaps vinculados con sistemas retributivos ligados a la evolución de la acción
- Riesgo de inflación

Durante el primer semestre de 2010 se ha reducido la exposición de los fondos propios a la libra al redenominarse una parte de la deuda corporativa a libras (762 millones de libras).

Adicionalmente hay que destacar que la compañía afronta el segundo semestre con una fuerte posición de liquidez, tal y como se detalla en la siguiente tabla:

	Millones de euros			
	Caja Total (*)	Líneas disponibles	Total Liquidez	Vencimientos a 12 meses
Total Deuda Ex-Proyectos	1.748	884	2.632	276
Total Proyectos de infraestructuras	2.449	5.510	7.959	3.478
Total Ferrovial	4.197	6.394	10.591	3.754

(*) Dentro de los saldos de caja algunos proyectos de infraestructura mantienen saldos cuya disponibilidad está restringida, tanto a corto como a largo plazo y según se detalla en la nota 9.1.b) de la memoria semestral, con objeto de poder hacer frente a determinadas obligaciones relativas al pago del principal o intereses de la deuda así como al mantenimiento y operación de la infraestructura.

Por lo demás, la exposición de dichos riesgos no ha variado de forma significativa respecto a lo expuesto en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2009.

3. ROTACIÓN ACTIVOS MADUROS Y NO ESTRATÉGICOS

Durante los primeros meses del año, Ferrovial ha continuado con la política selectiva de desinversiones en activos maduros y no estratégicos, con la venta de APP, Tubelines y la M45. Durante el segundo semestre Ferrovial continuará con su política de rotación de activos, existiendo riesgo de ejecución tanto en precio como en plazo. El objetivo de esta política es invertir en nuevos proyectos con alto potencial de creación de valor y sinergias para Ferrovial.