

AUTOPISTAS



SERVICIOS



CONSTRUCCIÓN



AEROPUERTOS



## INDICE

VISIÓN GENERAL .....	1
AUTOPISTAS.....	2
Evolución De Tráfico .....	2
Tarifas 2011 .....	3
cuenta de resultados .....	3
Financiaciones.....	3
Cambios de Perímetro.....	3
Otros Asuntos Relevantes.....	3
Proyectos en Licitación.....	3
407ETR .....	4
SERVICIOS .....	5
Negocios de España.....	5
AMEY .....	5
Swissport.....	5
CONSTRUCCIÓN.....	6
Mercado Doméstico .....	6
Mercado Internacional .....	6
Detalles de la Cartera .....	6
AEROPUERTOS.....	7
BAA .....	7
Evolución del Tráfico.....	7
Tarifa .....	7
CALIDAD DE SERVICIO .....	7
Cuenta de resultados .....	8
Aspectos Regulatorios.....	8
deuda neta .....	8
Emisiones De Bonos .....	9
Dividendos.....	9
AEROPUERTOS .....	9
CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA	10
Ventas.....	11
Resultado Bruto de Explotación.....	11
Resultado de Explotación*.....	11
Resultado Financiero.....	11
Resultado Neto .....	11
BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS	
MAGNITUDES.....	13
Deuda Neta Consolidada .....	14
RATING CORPORATIVO .....	14
FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO .....	15
Flujo de caja excluidos proyectos de	
infraestructuras.....	16
Flujo de proyectos de infraestructuras ..	17
ANEXO I: HECHOS RELEVANTES.....	19
Hechos posteriores al cierre.....	21
ANEXO II: PRINCIPALES ADJUDICACIONES	22
ANEXO III: EVOLUCIÓN TIPOS DE CAMBIO	23

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

## \*NOTA RESULTADO DE EXPLOTACIÓN

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

## VISIÓN GENERAL

El **Resultado neto** alcanza 1.269 millones de euros, e incluye la plusvalía por la venta de BAA (847 millones de euros).

**FLUJO DE CAJA** (excluyendo proyectos de infraestructuras)

Elevada generación de flujo de actividad (1.446 millones de euros), combinando el flujo operativo de los negocios (578 millones de euros), las desinversiones realizadas durante el año por valor de 1.264 millones de euros, compensadas en parte por las inversiones realizadas (328 millones de euros). El pago de dividendos a los accionistas ascendió a 367 millones de euros. En diciembre de 2011 la Posición neta de tesorería (PNT) ex proyectos de infraestructura alcanza una **posición neta de caja de €907Mn** (vs €31 millones en diciembre de 2010).

**EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS**

Los dos principales activos de infraestructuras, **Heathrow** y **407ETR** (*consolidados por puesta en equivalencia*), continúan demostrando su **fortaleza**, prueba de ello es el **importante incremento del RBE** (LHR +18,7%; 407ETR +10,6%, en moneda local). El **incremento de tarifas, la evolución del tráfico** y el **control de costes** han permitido esta favorable evolución.

En el resto de negocios, destaca la **positiva evolución de Budimex**, con significativos crecimientos en sus magnitudes operativas. La **cartera internacional de Construcción sigue creciendo** (+5,5% excluyendo tipo de cambio), destaca el crecimiento en Budimex (+24%) y Webber (+5%). **Servicios** también ha tenido una **positiva evolución** tanto en ventas como en RBE.

**DESINVERSIONES**

Ferrovial transmitió el **5,88%** de FGP Topco Ltd. (sociedad cabecera de **BAA**) por un precio de GBP 280 millones (326 millones de euros). Considerando el precio de la transacción el valor del **100% de BAA alcanzaría 4.762 millones de libras**. La operación ha generado una plusvalía de 847 millones de euros.

En el primer trimestre, se completó la venta de **Swissport** (695 millones de euros) y de la participación en la autopista **M-45** (68 millones de euros), generando plusvalías por valor de 195 y 27 millones de euros, respectivamente. En 2011, se completó con casi un año de antelación, el cobro del 40% pendiente de la venta de las autopistas chilenas realizada en 2010.

**CAMBIOS DE PERÍMETRO**

La transmisión del 5,88% de **BAA conlleva su desconsolidación**, al cambiar de consolidación global a **puesta en equivalencia**. BAA se considera como actividad discontinuada tanto en 2011 como en 2010.

**RATING**

Las agencias de calificación financiera Standard&Poor's y Fitch, han emitido por primera vez calificación financiera sobre Ferrovial, en ambos casos dentro de la categoría de "**Grado de inversión**", el rating es **BBB-** con **perspectiva estable**.

**FINANCIACIONES**

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

La autopista del sol (**AUSOL**) refinanció su **deuda** (€492 millones) por un plazo de 5 años.

**BAA ha realizado tres emisiones de bonos** en 2011, por un importe aproximado de **1.500 millones de libras**, incluyendo su primera emisión denominada en dólares.

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	7.445,8	9.383,8	-20,7	-0,6
<b>Resultado Bruto de Explotación</b>	<b>818,5</b>	<b>1.246,1</b>	<b>-34,3</b>	<b>8,9</b>
Resultado de Explotación*	626,5	961,4	-34,8	17,9
Resultado neto	1.269,0	2.163,3	-41,3	
Inversiones netas	290,7	-69,8	-5,2	

	dic-11	dic-10	Var (Mn)
Deuda neta consolidada	-5.170,9	-19.788,7	14.618
Deuda neta ex-proyectos Infra	906,6	31,2	875

	dic-11	dic-10	Var (%)
Cartera de Construcción	9.997	10.186	-1,8
Cartera de Servicios	12.425	12.378	0,4

Evolución Tráfico	dic-11	dic-10	Var (%)
<b>Autopistas IMD</b>			
ETR 407 (Km recorridos 000)	2.325.517	2.336.551	-0,5
Chicago Skyway	42.066	44.987	-6,5
Indiana Toll Road	27.142	27.924	-2,8
Autema	19.114	20.583	-7,1
Ausol I	14.254	15.623	-8,8
Ausol II	15.576	16.594	-6,1
<b>BAA (millones pasajeros)</b>	<b>108,5</b>	<b>103,9</b>	<b>4,4</b>

## AUTOPISTAS

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	389,7	868,7	-55,1	4,6
Resultado Bruto explotación	283,2	629,6	-55,0	14,4
Margen Bruto explotación	72,7%	72,5%		
Resultado explotación	230,5	517,1	-55,4	38,8
Margen explotación	59,1%	59,5%		

Positiva evolución de las principales magnitudes de la cuenta de resultados en términos comparables; Ventas +4,6%, RBE +14,4% y RE +38,8%, combinando la negativa evolución del tráfico, los incrementos de tarifas y la inclusión de las cuentas de compensación de las autopistas radiales R4 y OLR.

Ferrovial vendió en 2010 un 10% del capital de la autopista 407ETR y quedando la participación de Ferrovial en dicha autopista en el 43%, motivo por el cual pasa a integrarse por puesta en equivalencia desde el cuarto trimestre de 2010. También se realizó la desinversión del 60% de las autopistas chilenas. Estos cambios de perímetro afectan muy significativamente a la variación de la Cuenta de resultados. Se incluye la evolución comparable para permitir comparar ambos ejercicios.

### EVOLUCIÓN DE TRÁFICO

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

**Norte América:** caídas de tráfico motivadas por la **débil recuperación de la economía y la subida del precio de la gasolina**.

Persisten las variaciones negativas en **Chicago Skyway** (-6,5%); el tráfico de la autopista continúa afectado por la **disponibilidad de capacidad en el corredor**, que no presenta un nivel de congestión suficiente.

En **Indiana** positiva evolución del tráfico en el último trimestre, el acumulado del año (-2,8%) afectando especialmente a los viajes de vehículos ligeros la **débil situación económica y el alto precio de la gasolina**.

**Portugal:** Evolución negativa en Algarve, autopista que cambio en diciembre a peaje real, lo que ha generado una importante reducción del tráfico en el último trimestre del año, momento en el que comenzaron las obras de instalación de los pódicos de peaje.

En Norte Litoral, los tráficos siguen condicionados por la puesta en funcionamiento a partir del 15 de octubre de 2010 del peaje real

En ambas autopistas la modificación de los contratos elimina el riesgo de tráfico.

**Irlanda:** La M3, abierta al tráfico el 4 de junio de 2010, ha tenido una positiva evolución. En el periodo que permite comparación (junio-diciembre), el crecimiento del tráfico ha sido del 12,2%.

Consolidadas por integración global	Tráfico - IMD			Ventas			RBE			Margen RBE		
	dic-11	dic-10	Var. (%)	dic-11	dic-10	Var. (%)	dic-11	dic-10	Var. (%)	dic-11	dic-10	Var. (pbs)
Autema*	19.114	20.583	-7,1%	81,7	78,8	3,7%	68,4	63,5	7,8%	83,7%	80,6%	318
Ausol I	14.254	15.623	-8,8%									
Ausol II	15.576	16.594	-6,1%									
Ausol				53,4	53,8	-0,6%	40,4	36,9	9,5%	75,6%	68,6%	699
Radial 4	6.796	8.314	-18,3%	30,9	19,9	55,5%	21,8	10,9	100,0%	70,6%	54,9%	1.569
Ocaña-La Roda	3.822	4.128	-7,4%	24,2	16,4	47,3%	16,9	8,3	104,0%	69,9%	50,5%	1.942
Chicago Skyway	42.066	44.987	-6,5%	49,0	46,0	6,5%	41,7	38,3	8,9%	85,2%	83,3%	186
Euroscut Algarve	16.970	18.817	-9,8%	34,9	35,5	-1,9%	29,8	30,9	-3,7%	85,3%	87,0%	-163
Euroscut Norte Litoral*	23.734	30.019	-20,9%	53,1	56,8	-6,6%	40,0	34,9	14,7%	75,4%	61,4%	1.395
N4-N6	25.759	25.926	-0,6%	21,4	22,9	-6,6%	14,6	15,9	-8,3%	67,9%	69,2%	-131
M3*	25.912	23.601	9,8%	35,7	33,8	5,5%	29,7	29,4	1,0%	83,2%	86,9%	-370
407 ETR					340,2	n.s.		279,7	n.s.		82,2%	
Autopistas Chilenas					153,1	n.s.		102,5	n.s.		66,9%	
Matrices & Otros				5,4	11,4		-20,1	-21,5				
<b>Total</b>				<b>389,7</b>	<b>868,7</b>		<b>283,2</b>	<b>629,6</b>		<b>72,7%</b>	<b>72,5%</b>	

### Principales magnitudes activos consolidados por puesta en equivalencia

ETR 407 (Km recorridos 000)	2.325.517	2.336.551	-0,5%	489,6	456,6	7,2%	401,7	365,6	9,9%	82,0%	80,1%	196
Indiana Toll Road	27.142	27.924	-2,8%	133,3	131,8	1,1%	109,1	105,1	3,8%	81,8%	79,7%	207
Ionian Roads	34.441	38.544	-10,6%	66,2	74,6	-11,3%	37,6	47,6	-21,1%	56,8%	63,8%	-702

\* Autopistas consideradas activo financiero

## TARIFAS 2011

**En España**, los incrementos de tarifas en 2011 han sido del 1,5%, salvo en Autema que aumentó tarifas un 3,4%.

**Estados Unidos**, la autopista ITR aumentó las tarifas un 1,4% en el tramo "barrier" y un 3,4% en el tramo "ticket". Chicago skyway aumentó las tarifas en 2011 un 21,4% de media.

## CUENTA DE RESULTADOS

La evolución del año ha estado marcada por la **positiva evolución de los ingresos** (+4,6% en términos comparables), **a pesar de las caídas de tráfico**, gracias principalmente a la contabilización de las cuentas de compensación de las autopistas españolas R4 y Ocaña-La Roda correspondientes a 2009 y el incremento de tarifas (Chicago).

La **mejora** significativa en el **RBE** (comparable **+14,4%**), se debe principalmente a la contabilización de **la cuenta de compensación** de la **R4 y Ocaña-La Roda**, así como al **cambio en el contrato de Norte Litoral** (pasando de activo intangible a activo financiero).

## FINANCIACIONES

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

**R4**: Con fecha 27 de julio de 2011 ha vencido la financiación otorgada a Inversora de Autopistas del Sur, S.L. en relación con la autopista Radial 4. Las entidades financieras firmaron un acuerdo de *standstill* con la concesionaria hasta el 27 de febrero.

## CAMBIOS DE PERÍMETRO

**407ETR y las autopistas chilenas** se desconsolidaron en el cuarto trimestre de 2010, una vez completados los procesos de venta (10% 407ETR y 60% Chilenas). Estas autopistas estaban consolidadas por integración global hasta ese momento. **La 407ETR pasó a integrarse por puesta en equivalencia**. La evolución comparable elimina estos efectos.

En junio de 2010 entró en operación la autopista **M-3** en Irlanda.

El pasado 21 de julio de 2010 se alcanzó un acuerdo para la venta de la participación en el capital de Autopista **M45** (50%) a la empresa FINAVIAS, vehículo de inversión de los fondos de infraestructuras de AXA Private Equity. El importe de la transacción, cerrada el 20 de enero de 2011, asciende a 68,3 millones de euros y supone una plusvalía después de impuestos de 27 millones de euros.

## OTROS ASUNTOS RELEVANTES

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

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

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

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

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

### DIFERENCIACIÓN ENTRE ACTIVOS FINANCIEROS Y ACTIVOS INTANGIBLES

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

### PROYECTOS EN LICITACIÓN

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

**Norte América**, se están evaluando distintos proyectos tanto en Estados Unidos como en Canadá. Infrastructure Ontario debería anunciar el consorcio ganador de la east extensión, continuación de la 407ETR, en el primer trimestre de 2012.

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

**España**, se analiza el Plan Extraordinario de Infraestructuras anunciado por el Gobierno (pagos por disponibilidad). Además de los proyectos de las distintas CC.AA. en carreteras en concesión en sistema de pago por disponibilidad. Cintra ha resultado adjudicataria de un proyecto en enero de 2012 (Autovía de Alanzora).

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

## 407ETR

407ETR (100%CAD)	dic-11	dic-10	Var (%)
Ventas	675,0	624,3	8,1
Resultado Bruto explotación	553,8	500,0	10,8
Margen Bruto explotación	82,0%	80,1%	
Resultado explotación	495,4	443,1	11,8
Margen explotación	73,4%	71,0%	
Resultado financiero	-325,4	-327,5	-0,6
Resultado antes de impuestos	169,9	115,6	47,0
Impuesto de sociedades	-41,5	-38,7	7,4
Minoritarios	-72,9	-36,2	101,4
<b>Resultado neto</b>	<b>128,4</b>	<b>77,0</b>	<b>66,8</b>
<b>Resultado neto atribuible a Ferrovial</b>	<b>55,5</b>	<b>40,8</b>	<b>36,1</b>
<b>Resultado neto atribuible a Ferrovial (euros)</b>	<b>27,1</b>	<b>29,8</b>	<b>-9,1</b>

407ETR, tras la transmisión del 10% realizada por Ferrovial en 2010, la autopista pasó a integrarse por puesta en equivalencia, de acuerdo con el porcentaje de participación que controla Ferrovial (43%). 407ETR aporta al resultado por puesta en equivalencia 2011 de Ferrovial 27,1 millones de euros, después de la amortización anual del intangible generado tras la venta del 10% realizada en 2010, que se amortiza a lo largo de la vida del activo.

## TRÁFICO

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

## TARIFAS 407ETR

La tabla siguiente compara las tarifas de 2011 y 2012

Dólares canadienses	2012	2011
<b>Regular Zone</b>		
Peak Period <i>Lun-vie: 6am-7am, 9am-10am, 3pm-4pm, 6pm-7pm</i>	24,20¢ /km	22,75¢ /km
Peak Hours <i>Lun-vie: 7am-9am (2010: 7.30am-8.30am), 4pm-6pm</i>	25,20¢ /km	22,95¢ /km
<b>Light Zone</b>		
Peak Period <i>Lun-vie: 6am-7am, 9am-10am, 3pm-4pm, 6pm-7pm</i>	22,60¢ /km	21,25¢ /km
Peak Hours <i>Lun-vie: 7am-9am, 4pm-6pm</i>	23,55¢ /km	21,45¢ /km
<b>Midday Rate</b> <i>Laborables 10am-3pm</i>	21,00¢/km	19,35¢/km
<b>Off Peak Rate</b> <i>Laborables 7pm-6am, Fin de semana &amp; vacaciones</i>	19,35¢/km	19,35¢/km
Trasponder: Alquiler mensual	\$3,00	\$2,75
Trasponder: Alquiler anual	\$21,50	\$21,50
Video peaje por trayecto	\$3,80	\$3,65
Cargo por trayecto <i>(No es un cargo por km.)</i>	\$0,60	\$0,50

## CUENTA DE RESULTADOS

**407ETR, alcanza importantes crecimientos en Ventas +8,1% y RBE +10,8% en moneda local.** Esta positiva evolución combina el incremento de tarifas del pasado 1 de febrero y la evolución del tráfico (-0,5%).

## DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS POR LA 407ETR

En 2011 407ETR ha pagado **dividendos por valor de 460 millones de dólares canadienses**, incluyendo una distribución extraordinaria de 110 millones de dólares canadienses (300 millones en 2010).

## FINANCIACIONES

En noviembre 407ETR realizó una emisión de bonos senior por importe de 350 millones de dólares canadienses, con vencimiento en 2041 y cupón del 4,45%.

Esta emisión ha sido utilizada para repagar un bono de 300 millones de dólares canadienses con vencimiento en 2012.

## DEUDA NETA

407ETR, terminó el año con una posición de deuda neta de 4,8 billones de dólares canadienses.

## CALIFICACIÓN CREDITICIA

407ETR, tiene una calificación A, con perspectiva estable, emitida por Standard&Poor's.

## SERVICIOS

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	2.820,9	3.886,0	-27,6	9,4
Resultado Bruto de Explotación	311,8	412,9	-24,5	4,9
Margen bruto	11,1%	10,6%		
Resultado Explotación	207,4	283,7	-26,9	3,3
Margen explotación	7,4%	7,3%		
Cartera	12.424,7	12.378,0	0,4	

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

**En términos comparables**, la cuenta de Servicios refleja un **crecimiento consistente** de Ventas +9,4%, RBE +4,9%, y RE + 3,3%.

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

## CARTERA

La **cartera se sitúa en 12.425 millones de euros** (+0,4% vs diciembre 2010), tras la incorporación de nuevos contratos en Reino Unido, como el servicio de custodia y traslado de reclusos por un periodo de 7 años (€354mn).

En España destacan la renovación del contrato de recogida y tratamiento de residuos en Murcia para los próximos 20 años (€951Mn), así como la renovación de diversos contratos de mantenimiento de edificios municipales en Madrid (€31Mn).

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

## NEGOCIOS DE ESPAÑA

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.537,2	1.495,3	2,8	2,8
Resultado Bruto de Explotación	198,4	193,6	2,5	6,0
Margen bruto	12,9%	12,9%		
Resultado Explotación	110,7	114,0	-2,9	3,0
Margen explotación	7,2%	7,6%		
Cartera	6.172,1	5.785,6	6,7	

**Positiva evolución de las Ventas +2,8%, RBE +6,0% y RE+3,0%**, en términos comparables. En el negocio de **Recogida y Tratamiento de Residuos** que combina la entrada en explotación de nuevos contratos, la caída (-9%) de las toneladas procesadas y las caídas en recogida de residuos en algunos ayuntamientos. Evolución muy positiva en **Mantenimiento de Infraestructuras** por incorporación de nuevos contratos que compensan el abandono de contratos de

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

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

## AMEY

Euros	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.283,7	1.099,0	16,8	18,6
Resultado Bruto de Explotación	113,3	111,9	1,3	2,8
Margen Bruto de Explotación	8,8%	10,2%		
Resultado explotación	96,7	94,4	2,4	3,5
Margen explotación	7,5%	8,6%		
Cartera	6.252,6	6.592,4	-5,2	-7,6

Las **Ventas incrementan** en términos comparables (+18,6%), por la **puesta en marcha de diversos contratos**, destacando el de mantenimiento de infraestructuras viarias de la ciudad de Birmingham. También aportan mayor facturación contratos nuevos en las actividades de infraestructuras ferroviarias y *Facility Management*.

En términos proforma, el RBE incrementa en un 2,8%, y el RE un 3,5%. La positiva evolución es consecuencia de la aportación de los **nuevos contratos** mencionados anteriormente y de la mejor evolución del contrato de mantenimiento del metro de Londres, debido a costes adicionales incurridos en 2010. Todo esto compensa los mayores costes de licitación en proyectos que aún se encuentran en las fases iniciales del proceso de adjudicación.

Los resultados de Amey de 2010 incluían resultados positivos no recurrentes, relacionados con pensiones, excluidos esos impactos el RBE crecería un 9%. Amey ha incurrido en 2011 en costes relacionados con las licitaciones de nuevos proyectos, como es el caso de Sheffield y la Isla de Wight.

## SWISSPORT

## VENTA DE SWISSPORT

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

El precio (equity) de la operación asciende a **900 millones de francos suizos (€695Mn al cambio de la fecha de cierre)**, alcanzando un valor empresa de 1.210 millones de francos suizos (€934Mn) y supone para Ferrovial un **resultado neto consolidado después de impuestos de 195 millones de euros**.

## CONSTRUCCIÓN

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	4.243,8	4.525,1	-6,2	-4,5
Resultado Bruto de Explotación	247,6	242,0	2,4	4,3
Margen bruto	5,8%	5,3%		
Resultado explotación	215,2	202,1	6,5	8,4
Margen explotación	5,1%	4,5%		
Cartera	9.997,2	10.185,7	-1,8	-0,7

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

La **cartera se mantiene estable** respecto a 2010, a pesar de la ejecución de obra y gracias a importantes adjudicaciones en Budimex y en Webber. La **cartera internacional** se sitúa en 6.830 millones de euros, **muy superior a la cartera doméstica** (3.168 millones de euros).

La positiva evolución de la actividad internacional (Ventas +7,5%, RBE +3,5%) mitiga la evolución del mercado doméstico (Ventas -17,2%, RBE +5,0%), en términos homogéneos.

### MERCADO DOMÉSTICO

	dic-11	dic-10	Var (%)
Ventas	1.770,4	2.138,6	-17,2
Resultado bruto de Explotación	128,8	122,8	5,0
Margen bruto	7,3%	5,7%	
Resultado explotación	111,7	103,2	8,2
Margen explotación	6,3%	4,8%	
Cartera	3.167,5	3.603,6	-12,1

La evolución a lo largo del año está motivada por inferior obra ejecutada en Edificación, tanto residencial, como no residencial y por el menor grado de ejecución de obra civil (la caída de la licitación pública en 2011 ha sido del 43%, situándose en el nivel más bajo de los últimos 12 años. El RBE se incrementa por la finalización de obras, mejora que no se ve reducida por el inicio de nuevos proyectos, que tradicionalmente presentan resultados inferiores en las fases iniciales de ejecución. La cartera se reduce un 12% respecto a diciembre de 2010.

### MERCADO INTERNACIONAL

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	2.489,2	2.395,4	3,9	7,5
Resultado bruto de Explotación	118,8	119,2	-0,3	3,5
Margen bruto	4,8%	5,0%		
Resultado explotación	103,5	98,9	4,6	8,6
Margen explotación	4,2%	4,1%		
Cartera	6.829,8	6.582,0	3,8	5,5

Las Ventas incrementan un 7,5%, el RBE +3,5% y el RE +8,6%, excluyendo el efecto del tipo de cambio.

Se mantiene el **fuerte incremento de la actividad internacional por la positiva evolución de Budimex en el mercado polaco**. El resto de actividad internacional se ve afectada por el finalización de las obras en Irlanda y la situación de Grecia.

En 2011 la aportación de las ventas internacionales alcanza el 59%.

La **cartera internacional sigue creciendo (+6% excluyendo el efecto del tipo de cambio)** y ya representa el **68% del total de la División**. El crecimiento se produce **principalmente por la adjudicación** de distintos contratos en **Webber y Budimex** y a la incorporación de las obras adjudicadas al consorcio participado por Ferrovial en **Crossrail en R.U.** por €263Mn.

### BUDIMEX

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.323,5	1.014,5	30,5	35,3
Resultado Bruto de Explotación	72,2	62,3	15,9	20,4
Margen bruto	5,5%	6,1%		
Resultado explotación	64,9	57,1	13,7	18,2
Margen explotación	4,9%	5,6%		
Cartera	1.919,7	1.743,2	10,1	24,2

**Crecimientos muy significativos** en todas las líneas operativas. El crecimiento de la actividad se debe a las obras adjudicadas en 2010 de volumen relevante (Autopistas A1 y A4, estación de Wroclaw) y por la mejora de las condiciones climatológicas respecto al 2010. **Budimex completó la adquisición de PNI a finales de 2011 aportando unas ventas de €12,1mn.**

La cartera se sitúa en 1.920 millones de euros, con un incremento del +24,2% en moneda local. Integra la cartera aportada por PNI (€289mn), también destaca el incremento de contratación no residencial y los grandes contratos de obra civil: Circunvalación Lublin, Circunvalación Augustow, línea 9 de FF.CC. en IIawa.

### WEBBER

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	424,9	490,2	-13,3	-8,2
Resultado Bruto de Explotación	17,1	25,4	-32,6	-28,3
Margen bruto	4,0%	5,2%		
Resultado explotación	11,4	14,7	-22,1	-16,8
Margen explotación	2,7%	3,0%		
Cartera	1.650,6	1.529,3	7,9	4,7

Evolución **negativa de las ventas (-8,2%)** por la finalización de proyectos y las malas condiciones climatológicas. Ligera caída en el margen neto de explotación motivada por la aportación al resultado todavía nula procedente de los grandes proyectos de infraestructuras en Texas, al encontrarse éstos aún en una fase inicial y de diseño.

El **incremento de la cartera (4,7%** en moneda local) se debe a la incorporación de distintos proyectos de autopistas (H-290, SH-99, US-75 e IH-35).

### DETALLES DE LA CARTERA

	dic-11	dic-10	Var (%)
Obra civil	7.602,4	7.749,2	-1,9
Edif. Residencial	363,7	417,2	-12,8
Edif. No Residencial	1.334,8	1.381,5	-3,4
Industrial	696,3	637,7	9,2
<b>Total</b>	<b>9.997,2</b>	<b>10.185,7</b>	<b>-1,8</b>

## AEROPUERTOS

### BAA

El pasado 10 de octubre, Ferrovial comunicó el acuerdo con dos vehículos de inversión gestionados por Alinda Capital Partners para la **transmisión de una participación del 5,88% de FGP Topco Ltd.** (sociedad cabecera de BAA) por un precio de GBP 280 millones (EUR 326 millones). Esta transacción se ha completado el 26 de octubre.

Tras la venta del 5,88%, FERROVIAL pasa a ser titular indirecto de un 49,99% de BAA.

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

### EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO

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

Este crecimiento está motivado principalmente por **Heathrow**, que ha tenido una **evolución positiva en el periodo con cifras record de pasajeros** (+5,5%, +1,9% excluyendo efectos no recurrentes). **Desde el verano**, todos los meses han alcanzado máximos históricos de tráfico. En esta positiva evolución destaca el incremento del tráfico de largo recorrido con Norte América y Brasil, así como el tráfico con Europa, donde destacan Alemania, Suiza y Francia.

**Stansted** (-2,8%, -5,0% excluyendo efectos no recurrentes) se ve afectado por la estrategia de las aerolíneas en sus vuelos a Europa continental. La mayor parte de la caída del tráfico se ha producido en el mercado doméstico. En los últimos meses se han alcanzado cifras récord en los niveles de ocupación, lo que sugiere una evolución futura más positiva.

También destaca la positiva evolución del tráfico en los **aeropuertos escoceses** (+8,1%).

Evolución del tráfico por destinos,

	2011	2010	Var. (%)
Reino unido	<b>22,0</b>	21,8	1,1
Europa	<b>48,6</b>	46,2	5,2
Larga distancia	<b>37,9</b>	36,0	5,4
<b>Total</b>	<b>108,5</b>	103,9	4,4

### TARIFA

Las tarifas de Heathrow y Stansted se determinan de acuerdo con la regulación establecida para el periodo 2008-2014.

La tabla siguiente compara las tarifas de 2011 y 2012:

	2012	2011	Regulación
Heathrow	+12,7%	+12,2%	RPI+7,5%
Stansted	+6,8%	+6,3%	RPI+1,63%

### CALIDAD DE SERVICIO

Heathrow, ha conseguido el **mayor nivel de puntualidad en más de una década** en despegues 79% con menos de 15 minutos de retraso (2010: 71%). También ha **mejorado el ratio de maletas extraviadas**, situándose en 2011 en 15/1.000 (2010: 18/1.000). Respecto a las colas en los controles de seguridad el 96,9% de los pasajeros pasaron los controles dentro del periodo establecido (2010: 97,5%), siendo el límite el 95,0%.

Todas las mejoras implementadas para mejorar la calidad de servicio son percibidas por los pasajeros, prueba de ello son las **encuestas independientes sobre satisfacción que otorgan a Heathrow el nivel más alto histórico en satisfacción del pasajero.**

BAA (100%GBP Mn)	Tráfico (mn pasajeros)			Ventas			RBE			Margen RBE			Var. (pbs)
	dic-11	dic-10	Var (%)	dic-11	dic-10	Var (%)	dic-11	dic-10	Var (%)	dic-11	dic-10		
Heathrow	69,4	65,7	5,5%	1.936	1.744	11,0%	983	825	19,1%	50,8%	47,3%	344	
Heathrow express				174	183	-4,8%	62	56	12,1%	35,9%	30,5%	542	
<b>Total Heathrow</b>	<b>69,4</b>	<b>65,7</b>	<b>5,5%</b>	<b>2.110</b>	<b>1.926</b>	<b>9,5%</b>	<b>1.045</b>	<b>881</b>	<b>18,7%</b>	<b>49,5%</b>	<b>45,7%</b>	<b>382</b>	
Stansted	18,0	18,6	-2,8%	234	230	2,1%	87	86	0,7%	37,0%	37,5%	-52	
<b>Total Regulados</b>	<b>87,4</b>	<b>84,3</b>	<b>3,7%</b>	<b>2.344</b>	<b>2.156</b>	<b>8,7%</b>	<b>1.132</b>	<b>967</b>	<b>17,1%</b>	<b>48,3%</b>	<b>44,8%</b>	<b>344</b>	
Edinburgh	9,4	8,6	9,2%	110	99	11,3%	50	44	14,4%	45,3%	44,0%	124	
Glasgow	6,9	6,5	5,1%	82	82	0,5%	30	30	0,5%	36,8%	36,8%	-3	
Aberdeen	3,1	2,8	11,8%	53	49	7,8%	18	16	18,1%	34,8%	31,8%	303	
<b>Total Escocia</b>	<b>19,4</b>	<b>17,9</b>	<b>8,1%</b>	<b>245</b>	<b>230</b>	<b>6,7%</b>	<b>98</b>	<b>89</b>	<b>10,4%</b>	<b>40,2%</b>	<b>38,8%</b>	<b>132</b>	
Southampton	1,8	1,7	1,6%	27	27	0,7%	10	10	-0,5%	35,9%	36,3%	-45	
Central y ajustes				-93	-101		21	4					
<b>Total Comparable</b>	<b>108,5</b>	<b>103,9</b>	<b>4,4%</b>	<b>2.524</b>	<b>2.312</b>	<b>9,2%</b>	<b>1.260</b>	<b>1.070</b>	<b>17,8%</b>	<b>49,9%</b>	<b>46,3%</b>	<b>366</b>	
Cambios de perímetro		5,5			77		27	28					
<b>Total BAA</b>	<b>108,5</b>	<b>109,5</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2.524</b>	<b>2.389</b>	<b>5,7%</b>	<b>1.287</b>	<b>1.098</b>	<b>17,3%</b>	<b>51,0%</b>	<b>46,0%</b>	<b>505</b>	

## CUENTA DE RESULTADOS

BAA libras	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	2.524,0	2.388,6	5,7	9,2
Resultado Bruto de Explotación	1.287,2	1.097,6	17,3	17,8
% RBE/Ventas	51,0%	46,0%		
Resultado de explotación	634,3	485,3	30,7	32,6
% Resultado de explotación/Ventas	25,1%	20,3%		
Resultado financiero	-931,4	-886,3	-5,1	-6,9
Puesta en equivalencia y otros		10,6	-100,0	
Rtdo. antes de impuestos	-287,7	-971,0	-70,4	-25,3
Impuesto de sociedades	267,2	257,0	4,0	-32,8
Rd.o neto BAA al 100% en libras	-20,5	-714,0	-97,1	-22,5
Rdo. neto BAA euros (49,99%)	-12,6	-466,8	-97,3	

**Crecimiento en Ventas (+9,2%) y RBE (+17,8%),** excluyendo extraordinarios soportados por;

Libras Mn	2011	2010	Var. (%)
Aeronáutico	1.425	1.254	+13,6%
"Retail"	454	419	+8,4%
Otros	645	639	+1,1%
<b>Total ingresos</b>	<b>2.524</b>	<b>2.312</b>	<b>+9,2%</b>

BAA (100%Libras)	Aeronauticos		Retail		Otros	
	dic-11	Var (%)	dic-11	Var (%)	dic-11	Var (%)
Heathrow	1.149,6	16,0	356,1	10,2	430,3	0,3
Stansted	126,8	2,5	48,1	-1,3	59,5	4,3
Glasgow	42,1	1,8	18,6	0,2	21,3	-1,6
Edinburgh	58,5	8,4	22,3	13,2	29,2	15,9
Aberdeen	31,0	9,6	5,9	7,2	16,1	4,8
Southampton	16,5	3,8	3,2	2,9	7,9	-5,9
Ajustes y otros					81,1	-0,8
<b>Total Aeropuertos</b>	<b>1.424,5</b>	<b>13,6</b>	<b>454,1</b>	<b>8,4</b>	<b>645,4</b>	<b>1,1</b>

**Ingresos aeronáuticos (+13,6%),** por la positiva evolución de **Heathrow:** tráfico +5,5%, incremento de tarifa +12,2% (a partir del 1 de abril de 2011), la combinación de ambos factores provocó un **incremento de sus ingresos aeronáuticos del 16,0%.**

**Ingresos no aeronáuticos (+4,0%).** Principalmente por el **importante incremento del ingreso retail,** destacando Heathrow (+10,2%) y los aeropuertos escoceses (+6,9%), motivado por la mejora de las ventas en las tiendas *duty free*, en los espacios comerciales de lujo y en los aparcamientos.

Estos factores, unidos a la **contención de costes,** han permitido un **importante incremento del RBE (+17,8%),** pasando el **margen bruto de explotación** del 46,0% al **51,0%.**

Destaca **el buen comportamiento de los aeropuertos escoceses** los cuales presentan crecimiento del tráfico (+8,1%) y RBE (+10,4%), **destacando Edimburgo (tráfico +9,2%, RBE +14,4%).**

## ASPECTOS REGULATORIOS

## COMPETITION COMMISSION (CC)

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

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

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

BAA realizó una apelación ante la CAT contra la decisión de CC. El **1 de febrero de 2012, el CAT ha desestimado la apelación de BAA.**

## CAA, AMPLIACIÓN DEL PERIODO REGULATORIO

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

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

## REGULATORY ASSET BASE (RAB)

Libras mn	Heathrow	Stansted	Total
Diciembre 2010	11.448,7	1.327,3	12.776,0
Diciembre 2011	12.490,2	1.359,5	13.849,7

El incremento del RAB en 2011 se debe a la inversión realizada (GBP 935mn), el incremento de la inflación (GBP 620mn), parcialmente compensado por la amortización del periodo (GBP 555mn) y ajustes (GBP -75mn).

## DEUDA NETA

Libras Mn	2011	2010	Var. (%)
Deuda <i>Toggle</i>	<b>685</b>	905	-24%
Resto de aeropuertos	<b>1.036</b>	1.054	-2%
Subordinada	538	488	+10%
Grupo restringido	10.663	10.311	+3%
Otros & ajustes	-60	-300	n.s.
<b>Total</b>	<b>12.862</b>	12.458	+3%



## EMISIONES DE BONOS

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

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

Importe	Vencimiento	Cupón
USD 1.000mn	10 años	4,875%
GBP 750mn	30 años	5,875%
Bono ligado a inflación		
GBP 130mn	28 años	RPI+3,334%

En 2011 también se realizó una colocación privada (subordinated loan) por importe de 50 millones de libras con vencimiento en 2019.

En 2012, BAA ha realizado tres emisiones adicionales de bonos, entre ellas la emisión inaugural en francos suizos.

Importe	Vencimiento	Cupón
EUR 700mn	5 años	4,375%
CHF 400mn	5 años	2,500%
Clase B		
GBP 600mn	12 años	7,125%

## DIVIDENDOS

En diciembre de 2011, BAA publicó su informe semestral para inversores, en él se incluye la previsión de distribuir dividendos a sus accionistas en 2012 por un importe de 60 millones de libras cada trimestre.

## AEROPUERTOS

Tras la venta realizada por Ferrovial en 2011 de un 5,88% de **BAA**, esta compañía pasa a **integrarse por puesta en equivalencia**, de acuerdo con el porcentaje de participación que controla Ferrovial (49,99%), por tanto BAA aporta al resultado por puesta en equivalencia 2011 de FERROVIAL pérdidas por valor de 13 millones de euros.

Los resultados de **Aeropuertos** incluyen la **plusvalía (€847mn) generada por la venta del 5,88% de BAA y la revalorización de la participación retenida (49,99%)**, dentro de operaciones discontinuadas.

**BAA se considera como actividad discontinuada**, ya que cumple con los requisitos establecidos en la NIIF 5 al suponer la pérdida de control de una línea de negocio principal, con objeto de permitir la comparación la cuenta de resultados de 2010 se ha reexpresado excluyendo BAA para permitir la comparabilidad.

La cuenta de resultados de aeropuertos incluye los resultados de las matrices de aeropuertos y del aeropuerto de Cerro Moreno, cuya concesión ha finalizado en diciembre de 2011.

Euros	díc-11	díc-10	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	10,4	3,8	175,5	175,5
Resultado Bruto de Explotación	-10,7	-10,4	-2,7	-2,7
Margen bruto	-103,2%	-276,7%		
Resultado Explotación	-11,4	-10,9	-4,5	-4,5
Margen explotación	-109,5%	-288,9%		
Resultado por puesta en equivalen	-12,9	-466,8	-97,2	-23,0
Resultado neto	827,2	-473,9	274,6	-22,1

## CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	dic-11	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	dic-10
<b>CIFRA DE VENTAS</b>	<b>7.446</b>		<b>7.446</b>	<b>9.384</b>		<b>9.384</b>
Otros ingresos de explotación	15		15	17		17
<b>Total ingresos de explotación</b>	<b>7.461</b>		<b>7.461</b>	<b>9.401</b>		<b>9.401</b>
Total gastos de explotación	6.642		6.642	8.154	1	8.155
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>819</b>		<b>819</b>	<b>1.247</b>	<b>-1</b>	<b>1.246</b>
<b>Margen %</b>			<b>11,0%</b>			<b>13,3%</b>
Dotaciones a la amortización de inmovilizado	192		192	285		285
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN ANTES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO</b>	<b>627</b>		<b>627</b>	<b>963</b>	<b>-1</b>	<b>961</b>
<b>Margen %</b>			<b>8,4%</b>			<b>10,2%</b>
Deterioros y enajenación de inmovilizado	238	-96	142	684	1.888	2.572
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>865</b>	<b>-96</b>	<b>769</b>	<b>1.647</b>	<b>1.887</b>	<b>3.533</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-360</b>	<b>57</b>	<b>-303</b>	<b>-676</b>	<b>-28</b>	<b>-704</b>
Resultado financiero de proyectos de infraestructuras	-277		-277	-540		-540
Derivados y otros ajustes valor razonable		-3	-3		3	3
Resultado financiero de resto de sociedades.	-83		-83	-136		-136
Derivados y otros activos valor razonable		60	60		-31	-31
<b>Participación en beneficios de sociedades puesta en equivalencia</b>	<b>25</b>	<b>-5</b>	<b>20</b>	<b>44</b>	<b>-5</b>	<b>39</b>
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>529</b>	<b>-44</b>	<b>485</b>	<b>1.014</b>	<b>1.854</b>	<b>2.869</b>
Impuesto sobre beneficios	-63	2	-61	-256	37	-220
<b>RESULTADO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	<b>466</b>	<b>-42</b>	<b>424</b>	<b>758</b>	<b>1.891</b>	<b>2.649</b>
Resultado desconsolidación de BAA	142	706	847			
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	<b>631</b>	<b>637</b>	<b>1.268</b>	<b>681</b>	<b>1.501</b>	<b>2.182</b>
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos de actividades continuadas	-1	2	1	-24	5	-19
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	<b>630</b>	<b>639</b>	<b>1.269</b>	<b>657</b>	<b>1.506</b>	<b>2.163</b>

Las principales variaciones que se han producido durante el ejercicio en el perímetro de consolidación son las siguientes:

División de Aeropuertos: El pasado 26 de octubre de 2011 se produjo la venta del 5,88% del capital en FGP topco, sociedad cabecera del grupo de BAA. Esta operación ha provocado que BAA pase a consolidar por el método de Puesta en equivalencia desde noviembre de 2011. División de Servicios; el 17 de febrero se procedió a la venta Swissport. División de Autopistas; con fecha 10 de enero se formalizó la venta de la participación (50%) en la Autopista Trados 45, integrada por el método de puesta en equivalencia. Así mismo el pasado 16 de noviembre se acordó la venta del 40% que Cintra mantenía en Cintra Chile según el acuerdo firmado el pasado 15 de septiembre de 2010 para la venta del 60% incluyendo opciones de compra y venta del restante 40%.

\*Para permitir la comparabilidad entre ejercicios, en esta cuenta de resultados, el resultado de la actividad de BAA se presenta tanto en el ejercicio 2010 como en el 2011 en la línea de puesta en equivalencia. En la cuenta de pérdidas y ganancias que forma parte de los Estados financieros formulados y conforme a los requerimientos de las NIIF5, dicho resultado se incluye en 2010 en la línea de actividades discontinuadas y en 2011, diez meses se presentan en la línea de actividades discontinuadas y dos meses en la línea de puesta en equivalencia. El epígrafe de resultado por desconsolidación de BAA corresponde exclusivamente a la plusvalía generada por la desinversión.

## VENTAS

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	4.243,8	4.525,1	-6,2	-4,5
Aeropuertos	10,4	3,8	175,5	175,5
Autopistas	389,7	868,7	-55,1	4,6
Servicios	2.820,9	3.896,0	-27,6	9,4
Otros	-18,9	90,2	n.s.	
<b>Total</b>	<b>7.445,8</b>	<b>9.383,8</b>	<b>-20,7</b>	<b>-0,6</b>

	dic-11	%	dic-10	%	Var (%)
<b>España</b>	<b>3.369,2</b>	<b>45%</b>	<b>3.769,7</b>	<b>40%</b>	<b>-10,6</b>
Reino Unido	1.553,8	21%	1.412,5	15%	10,0
Canadá y EEUU	746,3	10%	1.407,8	15%	-47,0
Polonia	1.394,3	19%	1.169,7	12%	19,2
Chile	45,1	1%	202,4	2%	-77,7
Resto Europa	275,8	4%	1.140,8	12%	-75,8
Resto del Mundo	61,2	1%	280,8	3%	-78,2
<b>Total Internacional</b>	<b>4.076,6</b>	<b>55%</b>	<b>5.614,1</b>	<b>60%</b>	<b>-27,4</b>
<b>TOTAL</b>	<b>7.445,8</b>	<b>100%</b>	<b>9.383,8</b>	<b>100%</b>	<b>-20,7</b>

## RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	247,6	242,0	2,4	4,3
Aeropuertos	-10,7	-10,4	2,7	2,7
Autopistas	283,2	629,6	-55,0	14,4
Servicios	311,8	412,9	-24,5	4,9
Otros	-13,3	-27,9	n.s.	
<b>Total</b>	<b>818,5</b>	<b>1.246,1</b>	<b>-34,3</b>	<b>8,9</b>

	dic-11	%	dic-10	%	Var (%)
<b>España</b>	<b>429,4</b>	<b>52%</b>	<b>383,6</b>	<b>31%</b>	<b>11,9</b>
Reino Unido	134,3	16%	118,0	9%	13,8
Canadá y EEUU	96,4	12%	372,3	30%	-74,1
Polonia	74,2	9%	69,9	6%	6,2
Chile	4,5	1%	108,7	9%	-95,9
Resto Europa	76,6	9%	157,4	13%	-51,3
Resto del Mundo	3,2	0%	36,2	3%	-91,2
<b>Total Internacional</b>	<b>389,1</b>	<b>48%</b>	<b>862,5</b>	<b>69%</b>	<b>-54,9</b>
<b>TOTAL</b>	<b>818,5</b>	<b>100%</b>	<b>1.246,1</b>	<b>100%</b>	<b>-34,3</b>

## RESULTADO DE EXPLOTACIÓN\*

	dic-11	dic-10	Var (%)	Comparable (%)
Construcción	215,2	202,1	6,5	8,4
Aeropuertos	-11,4	-10,9	4,5	4,5
Autopistas	230,5	517,1	-55,4	38,8
Servicios	207,4	283,7	-26,9	3,3
Otros	-15,2	-30,6	n.s.	
<b>Total</b>	<b>626,5</b>	<b>961,4</b>	<b>-34,8</b>	<b>17,9</b>

	dic-11	%	dic-10	%	Var (%)
<b>España</b>	<b>298,7</b>	<b>48%</b>	<b>237,6</b>	<b>25%</b>	<b>25,7</b>
Reino Unido	115,6	18%	102,2	11%	13,1
Canadá y EEUU	81,6	13%	309,2	32%	-73,6
Polonia	66,8	11%	64,5	7%	3,5
Chile	3,7	1%	108,3	11%	-96,6
Resto Europa	57,6	9%	135,7	14%	-57,6
Resto del Mundo	2,6	0%	3,9	0%	-33,6
<b>Total Internacional</b>	<b>327,8</b>	<b>52%</b>	<b>723,8</b>	<b>75%</b>	<b>-54,7</b>
<b>TOTAL</b>	<b>626,5</b>	<b>100%</b>	<b>961,4</b>	<b>100%</b>	<b>-34,8</b>

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

## RESULTADO FINANCIERO

	dic-11	dic-10	Var (%)
Resultado fro. de proyectos infra	-276,9	-539,5	48,7
Resultado fro. resto de sociedades	-83,4	-136,4	38,8
<b>Rdo. fro. por financiación</b>	<b>-360,4</b>	<b>-676,0</b>	<b>46,7</b>
Resultado fro. de proyectos infra	-2,5	3,0	183,1
Resultado fro. resto de sociedades	59,6	-30,6	294,9
<b>Rdo. fro. por coberturas</b>	<b>57,1</b>	<b>-27,5</b>	<b>307,2</b>
<b>Rdo Financiero</b>	<b>-303,3</b>	<b>-703,5</b>	<b>56,9</b>

## RESULTADO NETO

	dic-11	dic-10	Var (%)
Construcción	148,9	135,0	10,3
Servicios	320,4	143,8	122,8
Autopistas	28,6	2.480,4	na
Aeropuertos	827,2	-473,9	na
<b>Total</b>	<b>1.269,0</b>	<b>2.163,3</b>	<b>-41,3</b>

AMORTIZACIONES

Se reducen respecto al mismo periodo del año anterior, (-12,7% en términos homogéneos) hasta situarse en 192 millones de euros. La principal reducción se produce en Autopistas, por la desconsolidación de 407ETR, y en Servicios.

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 **+17,9%**.

DETERIOROS Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO

En este epígrafe se incluyen los resultados generados por enajenaciones de **Swissport**, que ha generado un impacto positivo de **195 millones de euros** y la autopista **M45**, con un impacto neto positivo de **27 millones de euros**, efectos que se han visto compensados parcialmente por los deterioros de algunas autopistas europeas.

RESULTADO FINANCIERO

El resultado financiero **se reduce un 56,9%**, combinando diversos factores como el cambio de **perímetro** (principalmente por la desconsolidación de la autopista 407ETR) y la contribución **positiva** de los **planes de opciones sobre acciones**, gracias a la revalorización de la acción.

	dic-11	dic-10	Var (%)
Resultado fro. de proyectos infra	-276,9	-539,5	48,7
Resultado fro. resto de sociedades	-83,4	-136,4	38,8
<b>Rdo. fro. por financiación</b>	<b>-360,4</b>	<b>-676,0</b>	<b>46,7</b>
Resultado fro. de proyectos infra	-2,5	3,0	183,1
Resultado fro. resto de sociedades	59,6	-30,6	294,9
<b>Rdo. fro. por coberturas</b>	<b>57,1</b>	<b>-27,5</b>	<b>307,2</b>
<b>Rdo Financiero</b>	<b>-303,3</b>	<b>-703,5</b>	<b>56,9</b>

	dic-11	dic-10
Planes opciones s/acciones	57,9	-29,4
Coberturas de tipo de interés	1,8	-6,4
Otras coberturas	-2,6	8,3
<b>Total</b>	<b>57,1</b>	<b>-27,5</b>

RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA

	dic-11	dic-10	Var (%)
Construcción	-0,1	-1,3	95,2
Servicios	1,9	30,6	93,8
Autopistas	27,5	9,8	-181,6
Aeropuertos	-12,9	-466,8	97,2
<b>Total</b>	<b>16,5</b>	<b>-427,7</b>	<b>103,9</b>

La venta del 5,88% de BAA, ha provocado que esta compañía pase a consolidar, desde noviembre de 2011, por puesta en equivalencia.

Las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportan 17 millones de euros, (-428 millones en el mismo periodo de 2010). En 2011 se incluye la aportación de la autopista 407ETR (€27 mn) y la aportación negativa de BAA (-EUR13mn). En 2010

incluye las pérdidas contables de BAA, 407ETR (dos meses), la aportación de Tubelines en Servicios y la aportación de M45 a Autopistas.

IMPUESTOS

El Resultado antes de impuestos, 485 millones de euros, incluye una serie de conceptos que no generan tributación; como los resultados de la sociedades consolidadas por puesta en equivalencia, que ya son netos de impuestos, y la plusvalía generada en la venta de Swissport (195 millones). Una vez ajustados estos efectos el Resultado fiscal se sitúa en 270 millones de euros, que aplicando la tasa efectiva para cada uno de los países y considerando las deducciones en la cuota del ejercicio, y genera un gasto por impuesto sobre sociedades de 88 millones de euros, con una tasa efectiva del 33%.

También se incluye la regularización de activos y pasivos por impuestos diferidos de ejercicios anteriores y revisión de la recuperación de bases imponibles activadas, que han generado un impacto positivo de 27 millones de euros. Todo ello hace que el gasto fiscal del ejercicio 2011 sea de 61 millones de euros.

SOCIOS EXTERNOS

Asciende a 1,1 millones de euros.

RESULTADO DESCONSOLIDACION DE BAA

Conforme a lo establecido en la NIC 27; la venta de un porcentaje de participación en una sociedad participada que suponga la pérdida de control implica, la baja de todos los activos y pasivos de la subsidiaria y el reconocimiento de la contraprestación recibida por el porcentaje vendido y de la inversión retenida por su valor razonable, siendo la diferencia una pérdida o ganancia a reconocer en la sociedad dominante.

En base a lo indicado anteriormente la compañía ha registrado una **plusvalía neta de impuestos de 847 millones de euros**, que se reparte entre el **resultado propio de la venta del 5,88% de BAA, que asciende a 141,6 millones de euros** y la **revalorización a valor razonable de la participación retenida (49,99%), que asciende a 706 millones de euros**.

RESULTADO NETO

El Resultado neto de 2011 se sitúa en 1.269 millones de euros, principalmente por las **desinversión en BAA, Swissport (€195mn) y la autopista M45 (€27 mn)**.

En 2010, la operación de venta del 10% de la 407ETR generó unas plusvalías (2.471 millones de euros).

## BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS MAGNITUDES

	Dec-11	Dec-10
<b>Activos no corrientes</b>	<b>17,517</b>	<b>35,465</b>
Fondos de Comercio	1,493	5,032
Activos intangibles	105	97
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	5,960	21,512
Inmovilizado material	627	552
Inversiones Inmobiliarias	64	64
Inversiones en asociadas	5,219	3,110
Activos financieros no corrientes	1,893	2,184
Activo por superávit de pensiones		
Impuestos Diferidos	2,022	2,068
Derivado financieros a valor razonable	135	847
<b>Activos clasificados como mantenidos para la venta y de actividades discontinuadas</b>	<b>2</b>	<b>1,515</b>
<b>Activos corrientes</b>	<b>5,453</b>	<b>6,306</b>
Existencias	427	445
Cientes y otras cuentas a cobrar	2,677	3,161
Tesorería y equivalentes	2,349	2,701
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>22,972</b>	<b>43,287</b>
<b>Patrimonio neto</b>	<b>6,288</b>	<b>6,628</b>
Patrimonio neto atribuible a los accionistas	6,138	5,194
Socios externos	150	1,434
<b>Ingresos a distribuir en varios ejercicios</b>	<b>292</b>	<b>196</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>	<b>10,815</b>	<b>28,596</b>
Provisiones para pensiones	110	153
Otras provisiones no corrientes	1,010	860
Deuda Financiera.	6,695	21,511
Otras deudas	179	154
Impuestos Diferidos	1,299	3,951
Derivados financieros a valor razonable	1,521	1,968
<b>Pasivos clasificados como mantenidos para la venta y de actividades discontinuadas</b>	<b>0</b>	<b>891</b>
<b>Pasivos corrientes</b>	<b>5,577</b>	<b>6,975</b>
Deuda financiera	1,214	1,530
Deudas por operaciones de tráfico	3,882	4,889
Provisiones para operaciones de tráfico	481	556
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>22,972</b>	<b>43,287</b>

## DEUDA NETA CONSOLIDADA

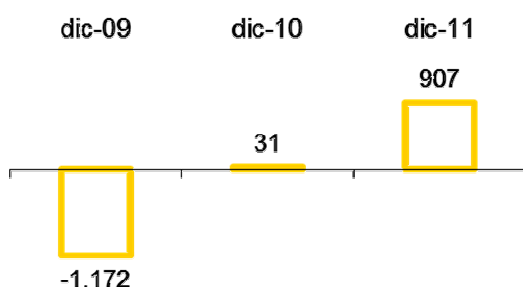
La posición neta de tesorería excluidos proyectos de infraestructura mejora en 876 millones de euros, situándose en una **posición neta de caja de 907 millones de euros**. Esta variación combina las desinversiones del periodo por valor de 1.264 millones de euros (venta del 5,88% de BAA, Swissport, el cobro del 40% restante de las autopistas chilenas y M-45), las inversiones realizadas por valor de 328 millones de euros, el pago de dividendos (367 millones de euros) y la generación de flujo de caja (510 millones de euros).

La **deuda neta de proyectos se sitúa en 6.102 millones de euros**. La variación está motivada, principalmente por la desconsolidación de BAA y las inversiones en infraestructuras.

La **deuda neta del Grupo se sitúa en 5.171 millones de euros**.

	dic-11	dic-10
<b>PNT sin proyectos infraestructuras</b>	<b>907</b>	<b>31</b>
BAA	0	-14.529
Autopistas	-5.692	-5.026
Resto	-386	-265
<b>PNT proyectos infraestructuras</b>	<b>-6.077</b>	<b>-19.820</b>
<b>Posición neta de tesorería total</b>	<b>-5.171</b>	<b>-19.789</b>

## PNT Ex-proyectos de infraestructuras



## REFINANCIACIÓN DEUDA CORPORATIVA

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

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

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

En el mes de julio se realizó una **amortización anticipada por importe de 300 millones de euros**.

## RATING CORPORATIVO

El pasado mes de agosto, las agencias de calificación financiera Standard&Poors y Fitch, emitieron por primera vez su opinión sobre la calificación financiera de Ferrovial; en ambos casos dentro de la categoría de **"Grado de inversión"**:

Agencia	Calificación	Perspectiva
<b>S&amp;P</b>	BBB-	Estable
<b>FITCH</b>	BBB-	Estable

## FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

dic-11	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	463	356		819
Cobro de dividendos	182		-25	157
Fondo maniobra	-68	-103		-171
<b>Flujo operaciones sin IS</b>	<b>578</b>	<b>252</b>	<b>-25</b>	<b>805</b>
Pago de impuestos	-67	-25		-92
<b>Flujo operaciones</b>	<b>510</b>	<b>228</b>	<b>-25</b>	<b>713</b>
Inversión	-328	-780	135	-973
Desinversión	1.264			1.264
<b>Flujo de inversión</b>	<b>936</b>	<b>-780</b>	<b>135</b>	<b>291</b>
<b>Flujo de actividad</b>	<b>1.446</b>	<b>-552</b>	<b>109</b>	<b>1.004</b>
Flujo de intereses	-114	-293		-407
Flujo de capital y socios externos	-1	263	-136	126
Pago de dividendos sociedad matriz	-367			-367
Pago dividendos sociedades filiales	-9	-32	25	-15
Variación tipo de cambio	-27	-97		-124
Salida deuda BAA		14.529		14.529
Otros mov. de deuda (no flujo)	-53	-85	11	-127
<b>Variación PNT</b>	<b>875</b>	<b>13.733</b>	<b>9</b>	<b>14.618</b>
<b>Posición neta inicial 2011</b>	<b>31</b>	<b>-19.836</b>	<b>16</b>	<b>-19.789</b>
<b>Posición neta final 2011</b>	<b>907</b>	<b>-6.102</b>	<b>25</b>	<b>-5.171</b>

dic-10	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	573	659		1,232
Cobro de dividendos	178		-134	44
Fondo maniobra	120	-68		52
<b>Flujo operaciones sin IS</b>	<b>871</b>	<b>592</b>	<b>-134</b>	<b>1,328</b>
Pago de impuestos	-60	-23		-83
<b>Flujo operaciones</b>	<b>811</b>	<b>568</b>	<b>-134</b>	<b>1,245</b>
Inversión	-420	-915	141	-1,194
Desinversión	1,124			1,124
<b>Flujo de inversión</b>	<b>704</b>	<b>-915</b>	<b>141</b>	<b>-70</b>
<b>Flujo de actividad</b>	<b>1,515</b>	<b>-347</b>	<b>7</b>	<b>1,175</b>
Flujo de intereses	-138	-469		-608
Flujo de capital y socios externos	0	207	-138	69
Flujo de dividendos	-315			-315
Dividendos sociedades filiales	-5	-215	134	-86
Variación tipo de cambio	-6	-285		-291
PNT mantenidos para venta /PEE	180	2,438		2,618
Otros mov. de deuda (no flujo)	-27	-54	2	-78
<b>Variación PNT</b>	<b>1,203</b>	<b>1,275</b>	<b>5</b>	<b>2,483</b>
<b>Posición neta inicial 2010</b>	<b>-1,172</b>	<b>-21,110</b>	<b>11</b>	<b>-22,271</b>
<b>Posición neta final 2010</b>	<b>31</b>	<b>-19,836</b>	<b>16</b>	<b>-19,789</b>

## FLUJO DE CAJA EXCLUIDOS PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS

### FLUJO DE OPERACIONES

La evolución del flujo de operaciones excluidos los proyectos de Infraestructuras por segmentos de negocio en 2011 respecto a 2010 se muestra en la siguiente tabla:

Flujo de operaciones	dic-11	dic-10
Construcción	298	373
Servicios	164	282
Autopistas	137	178
Aeropuertos	-15	-12
Otros	-6	50
<b>Flujo de operaciones sin impuestos</b>	<b>578</b>	<b>871</b>
Pago Impuesto de sociedades	-67	-60
<b>Total</b>	<b>511</b>	<b>811</b>

El Flujo de operaciones de Servicios en 2010 incluye la contribución de Swissport (€113mn).

A continuación, se muestra un detalle por negocios del flujo de Construcción y Servicios:

dic-11	Construcción	Servicios	Total
RBE	235	274	509
Cobro de dividendos		24	24
Fondo maniobra	63	-133	-70
<b>Flujo operaciones sin IS</b>	<b>298</b>	<b>164</b>	<b>462</b>

dic-10	Construcción	Servicios	Total
RBE	225	402	627
Cobro de dividendos		6	6
Fondo maniobra	148	-126	22
<b>Flujo operaciones sin IS</b>	<b>373</b>	<b>282</b>	<b>655</b>

En **Autopistas**, se incluye dentro del flujo de operaciones de 2011 un importe de 159 millones de euros procedente 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	dic-11	dic-10
<b>ETR 407</b>	<b>133</b>	<b>100</b>
Ausol		12
M-45		4
<b>Autopistas Españolas</b>		<b>16</b>
Norte Litoral	8	
Algarve	1	
<b>Autopistas portuguesas</b>	<b>9</b>	
<b>Autopistas irlandesas</b>	<b>16</b>	
<b>Autopistas chilenas</b>		<b>8</b>
<b>Total dividendos</b>	<b>159</b>	<b>123</b>
Autoestrade Poludnie		22
Norte litoral		21
Chicago		3
Autopistas españolas		1
<b>Total devoluciones Fondos Propios</b>		<b>47</b>
<b>Total</b>	<b>159</b>	<b>170</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.

dic-11	Inversión	Desinversión	Flujo de inversión
Construcción	-92	9	-83
Servicios	-99	705	605
Autopistas	-134	224	90
Aeropuertos		326	326
Otros	-3		-3
<b>Total</b>	<b>-328</b>	<b>1.264</b>	<b>936</b>

dic-10	Inversión	Desinversión	Flujo de inversión
Construcción	-46	8	-38
Servicios	-148	241	94
Autopistas	-139	867	728
Aeropuertos	-83		-83
Otros	-4	8	3
<b>Total</b>	<b>-420</b>	<b>1.124</b>	<b>704</b>

En el flujo de inversión destacan, las ampliaciones de capital en Autopistas, por la inversión en capital realizada en los proyectos de infraestructuras (principalmente en las autopistas americanas en construcción), en Construcción la adquisición de una compañía en Polonia, PNI, por 50 millones de euros, así como la inversión en inmovilizado material principalmente en Servicios.



En cuanto a las desinversiones, destaca en Servicios, la venta de **Swissport (692 millones de euros)**, así como Aeropuertos (venta del **5,88% de BAA por 326 millones de euros**). En Autopistas destaca la venta de **M45 (68 millones de euros)** y el cobro del **40% aplazado de la venta de las autopista chilenas (157 millones de euros)**.

Detalle de la inversión realizada al capital de las autopistas:

Inversión en inmovilizado Autopistas	dic-11	dic-10
LBJ	-47	-29
NTE	-28	-37
SH-130	-28	-10
Autopistas españolas	-16	-26
M-3	-10	-3
Azores	-5	-12
Autopistas griegas		-22
<b>Total</b>	<b>-134</b>	<b>-139</b>

### FLUJO DE FINANCIACIÓN

Dentro del flujo de financiación, se consignan como flujo de dividendos los pagos por este concepto, que en 2011 han correspondido a dividendos pagados a los accionistas de Ferrovial, S.A., por importe de 367 millones de euros, y a los minoritarios de Budimex (24 millones de euros).

Adicionalmente, destaca el pago de los intereses del año (-114 millones de euros), junto con el impacto del tipo de cambio (-27 millones de euros) y otros movimientos de deuda no flujo (-53 millones de euros), donde se incluyen los movimientos contables de la deuda que no afectan al flujo, destacando el saldo de intereses devengados no pagados y la amortización de comisiones asociadas a la emisión de deuda.

Por último, se incluye la salida de la deuda de BAA tras la venta de la participación del 5,88% por 14.529 millones de euros.

### FLUJO DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS

#### 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.

	dic-11	dic-10
Autopistas	200	550
Resto	28	18
<b>Flujo de operaciones</b>	<b>228</b>	<b>568</b>

En cuanto al flujo de operaciones de Autopistas, cabe destacar el menor flujo como consecuencia del cambio del método de consolidación a puesta en equivalencia de la autopista canadiense 407ETR y la venta de las autopistas chilenas en septiembre y agosto de 2010 respectivamente.

### 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.

	dic-11 Inversión	Desinversión	Inversión neta
LBJ	-257		-257
SH-130	-201		-201
North Tarrant Express	-111		-111
Total autopistas Portugal	-51		-51
Total autopistas Españolas	-15		-15
<b>Total autopistas</b>	<b>-633</b>		<b>-633</b>
Resto	-146		-146
<b>Total proyectos</b>	<b>-780</b>		<b>-780</b>

	dic-10 Inversión	Desinversión	Inversión neta
SH-130	-275		-275
North Tarrant Express	-185		-185
Total autopistas Portugal	-119		-119
LBJ	-96		-96
407ETR	-44		-44
Resto autopistas	-53		-53
<b>Total autopistas</b>	<b>-771</b>		<b>-771</b>
Resto	-144		-144
<b>Total proyectos</b>	<b>-915</b>		<b>-915</b>

En cuanto al flujo de inversión destaca en 2011 la inversión en activos concesionales en construcción en Autopistas, destacando las autopistas de Estados Unidos (SH-130, North Tarrant Express y LBJ) y de Portugal (Autopista de Azores).

### 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.

<b>Flujo de intereses</b>	<b>dic-11</b>	<b>dic-10</b>
Autopistas España	-110	-91
Autopistas EE.UU.	-105	-117
Autopistas Portugal	-41	-40
Resto autopistas	-15	-18
ETR 407		-151
Autopistas Chilenas		-39
<b>Total autopistas</b>	<b>-271</b>	<b>-457</b>
<b>Total BAA</b>		
<b>Resto</b>	<b>-22</b>	<b>-13</b>
<b>Total</b>	<b>-293</b>	<b>-469</b>

Adicionalmente, se incluye 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 2011 ha sido negativo por -97 millones de euros, derivado de la apreciación del euro respecto al dólar americano, lo que ha tenido un impacto significativo en la deuda neta de las autopistas americanas.

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

## ANEXO I: HECHOS RELEVANTES

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

(17 de febrero de 2011)

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

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

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

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

(18 de febrero de 2011)

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

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

(30 de marzo de 2011)

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

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

(31 de marzo de 2011)

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

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

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

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

(12 de abril de 2011)

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

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

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

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

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

(4 de mayo de 2011)

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

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

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

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

(23 de junio de 2011)

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

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

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

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

(19 de julio de 2011)

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

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

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

(1 de agosto de 2011)

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

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

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

(15 de septiembre de 2011)

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

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

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

(7 de octubre de 2011)

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

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

(10 de octubre de 2011)

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

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

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

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

(19 de octubre de 2011)

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

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

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

(27 de octubre de 2011)

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

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

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

- ✓ **Cintra, filial de Ferrovial, acuerda con la empresa colombiana ISA la venta del 40% que Cintra mantenía en INTERVIAL Chile, S.A. (antes Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte de Chile Limitada).**

(16 de noviembre de 2011)

Cintra, acuerda con la empresa colombiana ISA la venta del 40% que Cintra mantenía en INTERVIAL Chile, S.A. (antes Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte de Chile Limitada). El 15 de septiembre de 2010 ambas compañías acordaron la venta del 60% incluyendo opciones de compra y venta del restante 40%.

El valor de esta transacción, se estimaba en 160 millones de euros.

- ✓ **Ferrovial celebra el primer Día del Inversor de Ferrovial Servicios.**

(22 de noviembre de 2011)

#### HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

- ✓ **BAA hace público comunicado en relación con la decisión de la Corte de Apelación de desestimar las apelaciones de BAA, sobre las resoluciones de la Comisión de Competencia que requieren a la venta del aeropuerto de Stansted.**

(01 de febrero de 2012)

"Estamos decepcionados con la decisión que hoy a tomado el Tribunal de Apelación de Competencia, la cual estudiaremos detenidamente antes de hacer ninguna comunicación adicional"

## ANEXO II: PRINCIPALES ADJUDICACIONES

### CONSTRUCCIÓN

- ✓ Crossrail c300 and c410 projects, Reino Unido.
- ✓ CPD Telefonica Alcalá de Henares, España.
- ✓ Farringdon station , Reino Unido.
- ✓ Desaladora de Jorf Lasfar, Marruecos.
- ✓ Autovía a-334 Purchena, España.
- ✓ Variante carretera n-435, España.
- ✓ Tuneles Hidroeléctrica Ituango, Colombia.
- ✓ Conexión Eléctrica Francia-España, España.
- ✓ Estación Ferrocarril Valladolid - Campo Grande, España.
- ✓ Desaladora de El Morro, Chile.
- ✓ Colector subcuena de pinos en Madrid, España.
- ✓ Cesión Fonorte Leguitano-Escoriatza. Subtramo II, España.
- ✓ Actuaciones de emergencia Ayto de Madrid, España.
- ✓ N3 Butlersbridge to Belturbet, Irlanda.

### BUDIMEX

- ✓ Modernización Línea 9 ferrocarril en Ilawa, Polonia.
- ✓ Autopista S8 Roza - Wroclaw, Polonia.
- ✓ Circunvalación augustów - proyecto y ejecución, Polonia.
- ✓ Circunvalación de Lublin - tramo 2, Polonia.
- ✓ Centro de congresos en Cracovia, Polonia.
- ✓ Construcción de la nueva sede del museo de Silesia, Polonia.
- ✓ Construcción hospital Voivodía - Wroclaw, Polonia.
- ✓ Przyokopowa - complejo residencial y de servicios, Polonia.
- ✓ Carretera Sucharskiego Gdansk, Polonia.
- ✓ Hospital clínico universitario, Bialystok, Polonia.
- ✓ Avenida Slowackiego en Gdansk - tarea 3, Polonia.
- ✓ Estadio municipal en Lublin, Polonia.
- ✓ S8 enlace walichnowy, Polonia.
- ✓ Trabajos de construcción, Polonia.
- ✓ Edif. Oficinas c/Grunwaldzka en Poznan, Polonia.
- ✓ Proyecto residencial casa soleada, Polonia.
- ✓ Barrio residencial en la calle Goclawska, Polonia.
- ✓ Ctro. Hotelero y oficinas en Lodz, Polonia.

### WEBBER

- ✓ Autopista HWY 290 design and build, Estados Unidos.
- ✓ Autopista SH 99, Estados Unidos.
- ✓ Autopista US 75, Estados Unidos.
- ✓ Autopista IH 35, Estados Unidos.
- ✓ Roadway improvements HCTRA, Estados Unidos.
- ✓ Autopista 3002 Dallas, Estados Unidos.
- ✓ Us 290 Washington County, Estados Unidos.

### SERVICIOS

#### CESPA

- ✓ Renovación del contrato de gestión del servicio público de limpieza viaria, recogida y tratamiento de residuos sólidos urbanos de la ciudad de Murcia.
- ✓ Prórroga del contrato de limpieza viaria y recogida de residuos sólidos urbanos de Puertollano.
- ✓ Prórroga al contrato de recogida de residuos industriales de la Mancomunidad Mollet.
- ✓ Renovación del contrato de recogida urbana de residuos, limpieza viaria y jardinería. Castellbisbal.
- ✓ Prórroga del contrato de limpieza viaria, recogida urbana tradicional y limpieza de playas de la ciudad de Sitges.
- ✓ Prórroga del contrato de limpieza viaria y recogida urbana tradicional. Ayuntamiento de Adra.
- ✓ Prórroga del contrato de limpieza viaria y recogida urbana tradicional de Pontevedra.

#### FERROSER

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

#### AMEY

- ✓ Contrato de servicio de escolta y custodia reclusos (PECS 's)
- ✓ Extensión del contrato de mantenimiento de carreteras de Bedfordshire
- ✓ Contrato de suministro y mantenimiento de maquinarias para vías (On Track Machines)
- ✓ Contrato de consultoría para el mantenimiento de infraestructuras en Qatar
- ✓ Mantenimiento de las vías de la ciudad de Newport (NASR Phase 2)
- ✓ Mantenimiento de vías de la ciudad Thrumpton
- ✓ Diseño e implantación de soporte informático a los departamentos del Gobierno Británico

Mantenimiento de vías de la ciudad de Harrogate Mantenimiento de vías de Thrumpton.

## ANEXO III: EVOLUCIÓN TIPOS DE CAMBIO

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

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

### DEPARTAMENTO DE RELACIÓN CON INVERSORES

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

### Aviso Importante

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

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

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