

ferrovial



**Informe de Gestión Intermedio
30 de junio de 2012**

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

**Consejo de Administración
26 de julio de 2012**

I. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2012

VISIÓN GENERAL

EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS

En el primer semestre de 2012 destaca el importante incremento del Resultado Bruto de Explotación (RBE) de los principales activos de infraestructura, las emisiones de bonos realizadas por BAA y 407ETR dentro de la estrategia de financiación a largo plazo a través del mercado de capitales y la refinanciación anticipada de vencimientos. Se obtuvieron importantes adjudicaciones de contratos a largo plazo tanto en Servicios (*Amey preferred bidder* en Sheffield), como en Autopistas, donde un consorcio participado por Cintra resultó adjudicatario de la Extensión Este de la autopista 407ETR.

El incremento de tarifas, la evolución del tráfico y el control de costes han permitido un destacable crecimiento del RBE, tanto en el aeropuerto de Heathrow (+9,6%), como en la autopista 407ETR (+10,9%), ambos en moneda local [activos consolidados por puesta en equivalencia].

En Autopistas, se observan síntomas de recuperación en América con crecimientos en el segundo trimestre por encima de la media de los últimos doce meses, especialmente en el tráfico de vehículos pesados. En Europa, las subidas de tarifas compensan parcialmente los menores tráficos.

Servicios presenta un importante crecimiento en ventas (+5,2%), principalmente por el crecimiento en el Reino Unido. Durante el semestre se obtuvieron cobros de clientes por valor de €500 millones a través del Instituto de Crédito Oficial (ICO).

En Construcción se mantiene la tendencia de trimestres anteriores; caídas en la actividad doméstica compensadas por el crecimiento internacional, especialmente en Polonia y en USA (Tejas).

Con fecha 23 de abril de 2012, BAA anunció la venta del aeropuerto de Edimburgo a GIP, por 807,2 millones de libras, importe destinado a la amortización de deuda bancaria en BAA.

Durante el periodo, BAA pagó sus primeros dividendos desde la adquisición por valor de 120 millones de libras. También la autopista 407ETR realizó pagos de dividendos, por importe de 175 millones de dólares canadienses. Ambas compañías han aportado a Ferrovial 127 millones de euros como dividendos en los seis primeros meses del año. Ferrovial, realizó el pago en mayo del dividendo complementario del ejercicio 2011 por un importe de 183 millones de euros.

Al cierre del periodo, la posición de caja neta, excluidos proyectos de infraestructuras, alcanza los 846 millones de euros, tras realizar inversiones por valor de 119 millones y realizar el pago de dividendos mencionado.

Las ventas del periodo alcanzaron los 3.656 millones con un RBE de 440 millones que crece un 15%.

FINANCIACIONES

En 2012, BAA ha emitido bonos por un valor superior a los 3.000 millones de libras, dentro de su estrategia de financiación a largo plazo a través del mercado de capitales, incluyendo una primera emisión denominada en francos suizos y otra en dólares canadienses, junto con diversas colocaciones privadas.

La autopista 407ETR ha refinanciado por adelantado su vencimiento de 2014. En abril de 2012, ha emitido 400 millones de dólares canadienses con vencimiento en 2042.

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	3.655,8	3.539,9	3,3	2,1
Resultado Bruto de Explotación	439,8	381,8	15,2	14,7
Resultado de Explotación*	333,7	286,4	16,5	16,1
Resultado neto	264,7	312,3	-15,2	n.s.
Inversiones netas	-382,0	234,0	n.s.	

	jun-12	dic-11	Var (Mn)
Deuda neta consolidada	-5.539,0	-5.170,9	-368
Deuda neta ex-proyectos Infra	846,1	906,6	-61

	jun-12	dic-11	Var (%)
Cartera de Construcción	9.522	9.997	-4,8
Cartera de Servicios	12.263	12.425	-1,3

	jun-12	jun-11	Var (%)
Evolución Tráfico			
ETR 407 (Km recorridos 000)	1.106.661	1.095.078	1,1
Chicago Skyway (IMD)	39.729	39.625	0,3
Indiana Toll Road (IMD)	25.447	24.892	2,2
Autema (IMD)	15.924	19.918	-20,1
Ausol I (IMD)	12.300	13.057	-5,8
Ausol II (IMD)	13.564	14.663	-7,5
BAA (millones pasajeros)	47,4	46,8	1,4

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.

AUTOPISTAS

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	186,4	194,0	-3,9	-5,0
Resultado Bruto explotación	150,8	142,5	5,8	4,6
Margen Bruto explotación	80,9%	73,4%		
Resultado explotación	119,7	115,7	3,4	2,4
Margen explotación	64,2%	59,6%		

El primer semestre del año se ve afectado en Ventas y RBE principalmente por el no cobro en 2012 de las cuentas de compensación de las autopistas españolas R4 y AP36 (23 millones de euros en 2011), por la reversión de provisiones relacionadas con el IVA (20 millones) y en menor medida a las caídas de tráfico, parcialmente compensadas por el aumento de tarifas.

Evolución del Tráfico

En España, continúa el retroceso en el tráfico de los corredores de las autopistas, debido entre otros factores a:

El retroceso sufrido por la economía española: la recuperación producida desde abril de 2009 tocó techo en abril de 2010 y desde entonces la economía entró en una fase lateral que se resolvió en 2011 en un nuevo retroceso, que continua en 2012.

El fuerte incremento en el precio del combustible experimentado desde finales de 2010, que ha conducido a máximos históricos en el coste de la gasolina y el gasóleo en abril de este año.

Las caídas de tráfico acumuladas desde el comienzo de la crisis han redundado en una considerable mejora de las condiciones de circulación en las alternativas gratuitas.

La disminución en la predisposición al pago de peajes en tiempos de crisis, acentuada en los últimos trimestres por la incertidumbre generada en torno a la economía española y el aumento del desempleo.

Otras circunstancias particulares que están teniendo impacto en el tráfico de las autopistas españolas son:

En Ausol I, la reducción a 80 Km/h del límite de velocidad en la carretera alternativa N-340 que ha permitido reducir el nivel de caída de del tráfico (-5,8% frente a -10,3% en 2011)

En Autema, la entrada en vigor desde enero del nuevo decreto de tarifas que suprime la bonificación a los usuarios locales del tramo Sant Cugat-Terrassa. Esta autopista tiene un mecanismo de compensación que garantiza su resultado de explotación, según acuerdo del año 1999.

El resto de autopistas europeas no es ajeno al fuerte incremento en el precio del combustible. El precio de la gasolina y el gasóleo en Portugal e Irlanda también ha alcanzado máximos históricos en abril.

En Portugal, la modificación del contrato concesional en la autopista de Norte Litoral elimina el riesgo de tráfico, estando el contrato de la autopista del Algarve en proceso de modificación en términos similares.

Irlanda: Negativa evolución por el empeoramiento de la situación económica y por el incremento del precio del combustible; M3 (-1,2%), una vez ha terminado el periodo de ramp-up y M4 (-2,5%).

Integración global	Tráfico - IMD			Ventas			RBE			Margen RBE		
	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var. (pbs)
Chicago Skyway	39.729	39.625	0,3%	25,3	22,7	11,5%	22,0	19,1	15,2%	87,2%	84,4%	280
Ausol I	12.300	13.057	-5,8%									
Ausol II	13.564	14.663	-7,5%									
Ausol				22,0	24,6	-10,5%	16,6	18,5	-10,1%	75,4%	75,1%	33
Autema*	15.924	19.918	-20,1%	43,0	40,2	6,8%	57,9	34,6	67,1%	134,8%	86,2%	4.865
Radial 4	5.334	6.226	-14,3%	7,1	21,8	-67,5%	2,5	17,5	-85,6%	35,6%	80,3%	-4.461
Ocaña-La Roda	2.894	3.264	-11,3%	6,0	15,0	-60,3%	2,1	11,5	-81,4%	35,7%	76,4%	-4.067
M4	24.639	25.260	-2,5%	10,3	10,4	-1,2%	7,1	7,1	0,0%	68,9%	68,1%	82
M3*	25.043	25.354	-1,2%	9,8	17,7	-44,9%	7,3	14,5	-49,8%	74,9%	82,1%	-723
Euroscut Algarve				19,1	16,2	17,8%	16,3	13,7	19,0%	85,5%	84,7%	85
Euroscut Norte Litoral*				21,8	21,4	1,9%	18,6	19,6	-4,8%	85,6%	91,6%	-600
Matrices & Otros				22,2	4,0	0,0%	0,2	-13,6	0,0%	0,0%	0,0%	0
Total				186,4	194,0	-3,9%	150,8	142,5	5,8%	80,9%	73,4%	744

Puesta en equivalencia	Tráfico - IMD			Ventas			RBE			Margen RBE		
	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var. (pbs)
407 ETR (KM recorridos 000)	1.106.661	1.095.078	1,1%	264,2	226,6	16,6%	218,1	185,8	17,4%	82,5%	82,0%	55
Indiana Toll Road	25.447	24.892	2,2%	70,8	60,5	17,0%	56,9	48,9	16,4%	80,3%	80,8%	-47
Ionian Roads	28.380	33.610	-15,6%	27,5	32,8	-16,0%	13,5	19,2	-29,9%	49,0%	58,7%	-969

* Autopistas consideradas como activo financiero

Norte América:

	Q3'11	Q4'12	Q1'12	Q2'12
407 ETR	-0,4%	-0,4%	-0,6%	1,6%
Chicago Skyway	-7,6%	-6,2%	-0,7%	1,1%
ITR Barrier	-7,1%	-6,2%	1,6%	3,8%
ITR Ticket	-3,0%	0,8%	2,0%	2,2%

El tráfico en las autopistas americanas durante el semestre y especialmente durante el segundo trimestre, se ha comportado por encima de la tendencia de los últimos 12 meses, apoyado en la mejora de la economía y la bajada del precio de la gasolina desde los máximos de abril.

Indiana: la autopista presenta crecimiento por segundo trimestre consecutivo, tras la finalización de las obras de mejora y ampliación y el incremento de del límite de velocidad de 55 millas por hora a 70 millas en un tramo de la misma.

Chicago: se confirma la tendencia de mejora del tráfico ya observada en el primer trimestre, con un crecimiento del 1,1% en el periodo abril-junio, siendo el segundo trimestre de 2012 el primer trimestre desde finales de 2009 en que se produce crecimiento de tráfico. Destaca especialmente el crecimiento en el tráfico de vehículos pesados, +18,9% en el trimestre, tras crecer en 8,2% en el periodo enero-marzo 2012.

Financiaciones

Radial 4

El 27 de julio de 2011 venció la financiación otorgada a Inversora de Autopistas del Sur, S.L. en relación con la autopista Radial 4. Los Acuerdos de Espera ("Standstill") con Bancos y con el BEI fueron prorrogados el 18 de enero hasta el 27 de febrero de 2012. Posteriormente, los acuerdos fueron prorrogados nuevamente hasta el 27 de abril de 2012 y extendidos de nuevo hasta el 28 de septiembre de 2012.

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 compensación no supere a los ingresos reales del año.

El borrador de los presupuestos generales del Estado de 2012, presentado en abril, incluye la extensión de esta cuenta de compensación hasta 2021.

RADIAL 4- REEQUILIBRIO POR INCREMENTO COSTE DEL PROYECTO DE CONSTRUCCIÓN

El 30 de junio de 2011 se publicó en el BOE la modificación del contrato concesional para compensar los costes adicionales del proyecto de construcción, que establece un incremento del 1,95% en la tarifa anual 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.

Adjudicaciones

Canadá: 407 East extension (pago por disponibilidad)

Inversión total del proyecto aproximada de 1.100 millones de dólares canadienses.

España: Autovia Purchena- Huerca Overa (pago por disponibilidad)

Inversión total del proyecto aproximada de 145 millones de euros.

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 en diversos Estados.

En Europa, se están monitorizando proyectos en distintos países.

En España, estamos a la espera del nuevo plan de infraestructuras.

La compañía también estudia proyectos en otros mercados como Australia y Latino América.

407ETR

<i>Dólares canadienses</i>	jun-12	jun-11	Var (%)
Ventas	344,9	313,0	10,2
Resultado Bruto explotación	284,7	256,7	10,9
Margen Bruto explotación	82,5%	82,0%	
Resultado explotación	255,3	227,7	12,1
Margen explotación	74,0%	72,7%	
Resultado financiero	-164,1	-168,1	2,3
Resultado antes de impuestos	91,2	59,6	53,0
Impuesto de sociedades	-26,0	-15,7	-65,5
Resultado neto	65,2	43,9	48,5
Resultado neto atribuible a Ferrovial	28,2	19,0	48,5
Aportación al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial (Euros)	17,4	4,8	261,6

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 de Ferrovial del 1S2012 17 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, medido en kilómetros recorridos (VKT), (+1,1%) supone una mejora frente al mismo periodo del año anterior, gracias tanto al aumento en el número de viajes (+0,8%) como de la distancia media recorrida (+0,3%, 20,19 km).

CUENTA DE RESULTADOS

407ETR alcanza importantes crecimientos en Ventas +10,2% y RBE +10,9% en moneda local. Esta positiva evolución combina el incremento de tarifas del pasado 1 de febrero y la evolución del tráfico. El ingreso medio por viaje ha aumentado un 9,3% comparado con los seis primeros meses de 2011.

DIVIDENDOS DISTRIBUIDOS POR LA 407ETR

En el primer semestre de 2012, 407ETR ha pagado dividendos por valor de 175 millones de dólares canadienses. En el primer semestre de 2011, distribuyó 275 millones de dólares canadienses (incluyendo un dividendo de 110 millones pagado con los fondos de la venta de activos financieros de largo plazo).

DEUDA NETA

407ETR cerró el trimestre con una posición de deuda neta de 4,9 billones de dólares canadienses.

REFINANCIACION DE DEUDA

407ETR ha refinanciado por adelantado el vencimiento de 2014, con la emisión en abril de 2012, de 400 millones de dólares canadienses, con un cupón del 4,19% y vencimiento en abril de 2042.

La compañía no tiene vencimientos significativos de deuda hasta el año 2015.

CALIFICACIÓN CREDITICIA

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

TARIFAS 407ETR

La tabla siguiente compara las tarifas de 2011 y 2012. El incremento de tarifas se produjo el 1 de febrero de 2012.

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

SERVICIOS

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.456,5	1.346,1	8,2	5,2
Resultado Bruto de Explotación	144,3	142,5	1,3	-0,7
Margen bruto	9,9%	10,6%		
Resultado Explotación	90,7	91,0	-0,2	-2,8
Margen explotación	6,2%	6,8%		
Cartera*	12.262,5	12.424,7	-1,3	-3,1

* Carteras comparadas con diciembre 2011

En términos comparables, la cuenta de Servicios muestra crecimiento de Ventas +5,2%, una ligera caída del RBE (-0,7%) y un menor RE (-2,8%).

El crecimiento de las ventas se produce en Inglaterra, mientras que en España, la caída de la actividad económica, que implica menor volumen de toneladas gestionadas en vertederos, las restricciones presupuestarias de las administraciones públicas y el mayor control por parte de la compañía de la actividad licitadora para preservar la rentabilidad de la cartera, ha provocado un ligero descenso de ventas con mejora de la rentabilidad, ha provocado un suave descenso de las ventas, con mejora de la rentabilidad.

Negocios de España

	jun-12	jun-11	Var (%)
Ventas	725,7	762,8	-4,9
Resultado Bruto de Explotación	100,0	98,8	1,2
Margen bruto	13,8%	13,0%	
Resultado Explotación	55,2	55,3	-0,1
Margen explotación	7,6%	7,2%	
Cartera*	6.155,5	6.172,1	-0,3

Evolución de las Ventas -4,9%, RBE +1,2% y RE +0,1%, en línea con las previsiones de la compañía.

En el negocio de Recogida y Tratamiento de Residuos, la menor actividad económica provoca una caída de las toneladas de residuo industrial procesadas (-16%). Igualmente se produce caída de ventas por las reducciones de servicios en algunos ayuntamientos, así como el abandono o no renovación de contratos de baja rentabilidad o con problemas de cobro.

Respecto a Mantenimiento de Infraestructuras, se generan menores ingresos por la estrategia de selección de cartera con el objetivo de controlar la inversión en circulante y proteger la rentabilidad de la cartera ante el aumento de la competencia. También es significativo en algunos contratos el impacto negativo de las reducciones de servicio pedidas por los clientes por reducciones presupuestarias, principalmente en mantenimiento de carreteras

A pesar de la caída de ventas, el RBE se mantiene en términos absolutos, aumentando la rentabilidad sobre ventas, del 13,0% al 13,8% fruto del control de costes y de la gestión activa de la calidad de la cartera.

AMEY

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	730,9	583,2	25,3	17,5
Resultado Bruto de Explotación	44,2	43,6	1,4	-4,9
Margen Bruto de Explotación	6,1%	7,5%		
Resultado explotación	35,5	35,7	-0,4	-6,6
Margen explotación	4,9%	6,1%		
Cartera*	6.107,0	6.252,6	-2,3	-5,7

Las Ventas incrementan en términos comparables (+17,5%), por la puesta en marcha de diversos contratos, destacando el de transporte y custodia de reclusos adjudicado en 2011, que aporta 27 millones de euros. El resto del crecimiento se debe a la mayor facturación de contratos en cartera, destacando el mantenimiento de carreteras del área 9 y del área de Londres por trabajos extras con motivo de los JJ.OO..

En términos comparables, el RBE (-4,9%) y RE (-6,6%) es inferior al de 2011, principalmente por resultados no recurrentes generados en 2011, 7 millones, por ventas de maquinaria. El RBE subyacente crecería en línea con las ventas excluido este efecto

Detalles de la Cartera

La cartera se sitúa en 12.263 millones de euros (-1,3% vs diciembre 2011).

En España destacan la adjudicación de dos plantas de tratamiento en Canarias, renovación del contrato de recogida de residuos urbanos y limpieza viaria de San Vicente de Raspeig (8 años), renovación por un año del contrato de limpieza y mantenimiento de zonas verdes en Madrid (10 distritos), contrato de mantenimiento de diversas carreteras del Estado (3 años), servicio de atención telefónica del Ayuntamiento de Madrid (4 años).

El contrato de Sheffield (UK), que representa aproximadamente 1.400 millones de libras nominales en prestación de servicios, aún no está incluido en la cartera. Esta cartera será dada de alta cuando se produzca el cierre financiero del proyecto, previsiblemente en la segunda parte del año.

CONSTRUCCIÓN

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	2.025,5	1.984,9	2,0	1,9
Resultado Bruto de Explotación	161,4	103,2	56,4	54,8
Margen bruto	8,0%	5,2%		
Resultado explotación	141,2	87,4	61,7	60,0
Margen explotación	7,0%	4,4%		
Cartera*	9.522,2	9.997,2	-4,8	-6,8

* Carteras comparadas con diciembre 2011

La evolución durante el primer semestre, con crecimiento en ventas del 2%, acentúa la dinámica de los últimos ejercicios; caída significativa de la actividad en España, compensada con el fuerte crecimiento internacional. Eliminando el efecto del tipo de cambio, las ventas crecerían un 1,9% respecto al ejercicio anterior.

Ligero descenso de cartera respecto a 2011. Importantes proyectos de obra civil internacional, como el contrato de construcción de la autopista 407ETR East-extension en Canadá, soportan la cartera a pesar de la elevada ejecución de obra en Budimex y Webber.

La cartera internacional asciende a 6.592 millones de euros, muy superior a la cartera doméstica (2.930 millones de euros).

El RBE presenta un crecimiento del 56% hasta alcanzar los 161 millones principalmente por la regularización de provisiones de obras ya finalizadas en España.

Detalle de la Cartera

	jun-12	dic-11	Var (%)
Obra civil	7.423,0	7.602,4	-2,4
Edif. Residencial	300,8	363,7	-17,3
Edif. No Residencial	1.109,7	1.334,8	-16,9
Industrial	688,7	696,3	-1,1
Total	9.522,2	9.997,2	-4,8

Mercado Doméstico

	jun-12	jun-11	Var (%)
Ventas	647,0	895,3	-27,7
Resultado bruto de Explotación	102,7	52,0	97,6
Margen bruto	15,9%	5,8%	
Resultado explotación	94,1	43,4	116,7
Margen explotación	14,5%	4,9%	
Cartera*	2.929,7	3.167,5	-7,5

La caída en ventas durante el semestre, -28% (-24% en el primer trimestre) está motivada por inferior obra ejecutada en obra civil, por el descenso de la contratación de los últimos años. El RBE incrementa por la regularización de provisiones de obras ya finalizadas, 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 7,5% respecto a diciembre de 2011.

La caída (-44%) de la licitación pública hasta mayo permite anticipar que la debilidad de la actividad se mantendrá durante el próximo ejercicio.

Mercado Internacional

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.395,1	1.097,7	27,1	26,9
Resultado bruto de Explotación	58,7	51,2	14,6	12,4
Margen bruto	4,2%	4,7%		
Resultado explotación	47,1	43,9	7,3	5,2
Margen explotación	3,4%	4,0%		
Cartera*	6.592,5	6.829,8	-3,5	-6,5

La actividad internacional mantiene crecimiento de doble dígito, con fuertes crecimientos en ventas registrados en todos los mercados.

En el primer semestre, la aportación de las ventas internacionales alcanza el 69% y la cartera internacional ya representa el 69% del total de la División.

Budimex

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	687,5	549,3	25,1	33,1
Resultado Bruto de Explotación	30,5	31,6	-3,6	3,1
Margen bruto	4,4%	5,8%		
Resultado explotación	23,8	28,2	-15,6	-9,7
Margen explotación	3,5%	5,1%		
Cartera*	1.641,2	1.919,7	-14,5	-19,1

Importante crecimiento en ventas, por el desarrollo de obras de volumen relevante y por mejores condiciones climatológicas.

La cartera se sitúa en 1.641 millones de euros, 15% inferior a la de 2011.

Webber

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	276,4	193,3	43,0	30,6
Resultado Bruto de Explotación	11,3	8,0	41,4	27,7
Margen bruto	4,1%	4,2%		
Resultado explotación	8,9	5,1	75,5	57,4
Margen explotación	3,2%	2,6%		
Cartera*	1.523,2	1.650,6	-7,7	-9,9

Fuerte crecimiento de las ventas en moneda local, +31%, por el inicio de las obras adjudicadas el año pasado y el mayor nivel de ejecución de las "managed lanes". En términos mercantiles las ventas crecen un +43% por la debilidad del euro frente al dólar americano.

AEROPUERTOS

BAA

Tras la venta realizada por Ferrovial en 2011 de un 5,88% de BAA, esta compañía pasó a integrarse por puesta en equivalencia, de acuerdo con el porcentaje de participación que controla Ferrovial (49,99%).

BAA aporta al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial 148 millones de euros, incluyendo la plusvalía por la venta del aeropuerto de Edimburgo, 100 millones de euros, el impacto positivo de la reducción de tasa impositiva, 46 millones y 68 millones por valoración a precio de mercado de la cartera de derivados.

EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO

El tráfico en el primer semestre de 2012 incrementa un +1,4%.

Este crecimiento está motivado principalmente por Heathrow (+2,2%), con un volumen de 33,6 millones de pasajeros que suponen un nuevo máximo histórico durante el primer semestre de un año.

El tráfico en Heathrow se ha caracterizado por la elevada ocupación de los aviones (73,2% vs 72,1% en 1S2011)

Por destinos, Atlántico Norte obtuvo el mayor crecimiento (+4,7%), también destaca el crecimiento del tráfico con destino Brasil y Oriente Medio, Europa (+0,4%) destacando Alemania (+4,2%) y Suiza (+5,6%) que compensan las caídas del arco mediterráneo, mientras que el tráfico doméstico se redujo (-0,5%).

El tráfico en Stansted cae (-4,5%), los principales vuelos regulares a Europa se redujeron un 2%. En lo que va de año, Stansted continúa alcanzando cifras máximas de ocupación por avión (78,2%), lo que sugiere un limitado deterioro en la dinámica de la demanda.

Evolución del tráfico por destinos:

	2012	2011	Var. (%)
Reino Unido	8,2	8,2	-0,1
Europa	21,1	20,9	1,3
Larga distancia	18,1	17,8	2,2
Total	47,4	46,8	1,4

TARIFA

Las subidas de tarifas aeronáuticas máximas aplicables para el ejercicio regulatorio 2012/2013 entraron en vigor el 1 de abril de 2012.

La tabla siguiente compara los incrementos de tarifas en 2011 y 2012:

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

Libras	Tráfico (mn pasajeros)			Ventas			RBE			Margen RBE		
	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var.	jun-12	jun-11	Var. (pbs)
Heathrow	33,6	32,9	2,2%	995	910	9,3%	483	441	9,6%	48,6%	48,5%	11
Heathrow express				90	86	5,5%	33	30	8,6%	36,2%	35,2%	103
Total Heathrow	33,6	32,9	2,2%	1.085	996	9,0%	516	471	9,5%	47,5%	47,3%	23
Stansted	8,2	8,5	-4,5%	112	110	1,9%	39	39	-0,7%	34,5%	35,4%	-90
Total Regulados	41,8	41,4	0,8%	1.198	1.106	8,3%	555	510	8,7%	46,3%	46,1%	19
Edinburgh				43	41	3,9%	17	16	2,5%	39,1%	39,6%	-55
Glasgow	3,3	3,1	5,1%	40	38	5,4%	13	12	3,2%	31,7%	32,4%	-69
Aberdeen	1,6	1,4	11,3%	28	25	9,5%	10	8	18,2%	36,1%	33,4%	264
Total Escocia	4,9	4,6	7,0%	110	104	5,8%	39	37	6,3%	35,6%	35,5%	16
Southampton	0,8	0,8	-2,9%	12	13	-3,2%	3	4	-20,3%	26,4%	32,1%	-567
Central y ajustes				-50	-47		7	-4				
Total BAA comparable	47,4	46,8	1,4%	1.270	1.176	8,0%	604	548	10,4%	47,6%	46,5%	103
Cambio de perímetro					11			6				
Total BAA	47,4	46,8	1,4%	1.270	1.187	7,0%	604	554	9,1%	47,6%	46,7%	92

CUENTA DE RESULTADOS

Libras	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)
Ventas	1.270,3	1.186,7	7,0	8,0
Resultado Bruto de Explotación	604,4	553,8	9,1	10,4
% RBE/Ventas	47,6%	46,7%		
Amortizaciones	297,2	301,9	-1,6	
Resultado de explotación	307,2	251,8	22,0	18,6
% RE/Ventas	24,2%	21,2%		
Deterioro y enajenación inmovilizado	161,5			
Resultado financiero	-298,6	-579,8	-48,5	-0,5
Rtdo. antes de impuestos	170,1	-328,0	-151,9	24,9
Impuesto de sociedades	69,9	161,8	-56,8	-26,3
Resultado neto	240,0	-166,2	-244,4	24,4
Aportación a Pta. equivalencia de Ferrovial (Euros)	148,4	-106,1	-240,0	24,4

Crecimiento en Ventas 8,0% y RBE 10,4% soportado por:

Libras	jun-12	jun-11	Var. (%)
Aeronáutico	728	652	+11,7%
Comerciales	290	281	+3,4%
Otros	252	244	+3,4%
Total ingresos	1.270	1.187	+8,0%

Libras	Aeronauticos		Comercial		Otros	
	jun-12	Var (%)	jun-12	Var (%)	jun-12	Var (%)
Heathrow	599,4	13,4	216,7	4,4	269,4	3,7
Stansted	61,7	4,1	37,3	-4,7	13,2	13,1
Glasgow	20,4	4,9	12,8	9,6	6,8	-0,2
Edinburgh	23,0	4,7	13,7	4,5	5,8	0,0
Aberdeen	15,9	7,7	5,4	15,6	6,6	9,4
Southampton	7,5	0,3	3,8	-11,9	1,1	7,3
Ajustes y otros	0,0		0,6		-50,9	7,6
Total Aeropuertos	728,0	11,7	290,2	3,4	252,1	3,4

Ingresos aeronáuticos (+11,7%), por la positiva evolución de Heathrow: Tráfico +2,2%, Tarifa +12,7% desde abril de 2012, este incremento se ha visto parcialmente compensado por un menor incremento real de las tarifas (mayor número de pasajeros transfer y menores ingresos por parking de aeronaves) que será recuperado en los siguientes años. En Stansted, la negativa evolución del tráfico (-4,5%), queda mitigada por el incremento de tarifas (abril 2012, +6,8%).

Ingresos Comerciales (+3,4%). El ingreso comercial mantiene su evolución positiva, continuando la tendencia de años anteriores.

En Heathrow, el ingreso comercial bruto aumentó +4,4% y el ingreso neto por pasajero un +2,1%, alcanzando 6,10 libras por pasajero. Este importante incremento se debe en gran medida a la mejora de las ventas

en las tiendas *duty free*, en los espacios comerciales del "lado aire" (airside), en las oficinas de cambio y en los aparcamientos.

La evolución de las ventas en las tiendas duty-free y tax-free del lado aire fueron muy positivas por el mayor número de viajeros no europeos, los nuevos espacios comerciales en la Terminal 3, incluyendo el nuevo *walk through* en el World Duty Free, así como por la buena marcha de las tiendas de lujo y moda. El incremento de las ventas en las oficinas de cambio se explica por la combinación del mayor número de pasajeros y mejoras en los términos de los contratos comerciales. Los ingresos de los aparcamientos crecieron muy por encima del número de pasajeros, debido al incremento de las tarifas y al éxito de iniciativas para aumentar su uso, como la compra de tickets en la web, promociones especiales y reserva a través del móvil.

En Stansted, el ingreso comercial bruto descendió (-4,8%), pero el gasto neto por pasajero incrementó un 1,4%.

Otros ingresos

Otros ingresos incrementaron un +3,4%, por el aumento de los ingresos del ferrocarril (+6,5%).

ASPECTOS REGULATORIOS

TARIFAS PARA EL PROXIMO QUINQUENIO (Q6)

El nuevo periodo regulatorio (Q6) comenzará en abril de 2014. Los trabajos preparatorios con la Civil Aviation Authority (CAA) y aerolíneas, ya han comenzado con el objeto de establecer las tarifas del nuevo quinquenio. En estos trabajos preparatorios, "constructive engagement process", se analizan los aspectos claves del desarrollo de Heathrow en el próximo quinquenio.

El 30 de julio Heathrow publicará su plan de negocio inicial para el próximo periodo regulatorio. CAA realizará un proceso formal de consulta sobre la regulación de tarifas que se espera se inicie a principio de 2013, una vez finalizado el "constructive engagement process". Heathrow publicará su plan de negocio definitivo en enero de 2013. La propuesta final por parte de CAA sobre las tarifas se espera que se publique a finales de 2013 y la decisión definitiva sobre las mismas sea tomada a principio de 2014.

El mencionado plan de negocio inicial, incorporará detalles sobre la evolución operativa y financiera en el periodo 2014-2019, incluyendo un plan preliminar de inversiones, que incluye la apertura de la Terminal 2 y el nuevo sistema integrado de gestión de equipaje de la Terminal 3, junto con las acciones necesarias para mejorar la experiencia del pasajero. La estimación inicial de las inversiones asciende aproximadamente a 3.000 millones de libras (precios 2011/12). Dicho borrador incluirá, previsiblemente, una estimación del número de pasajeros del quinquenio, previsión inicial que puede cambiar en función de la evolución futura de las expectativas macroeconómicas respecto a las estimadas en la primera mitad de 2012.

COMPETITION COMMISSION (CC)

El 19 de julio de 2011, CC (Competition Commission) emitió su decisión final desestimando las alegaciones de BAA relativas al cambio sustancial de circunstancias desde la publicación de la decisión de la CC 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 23 de abril de 2012, BAA comunicó la venta del aeropuerto de Edimburgo a GIP por un importe de 807 millones de libras.

BAA realizó una apelación ante el CAT (Competition Appeal Tribunal) contra la decisión de CC respecto a la obligación de vender el aeropuerto de Stansted. El 1 de febrero de 2012, el CAT desestimó la apelación de BAA, quien pidió permiso para apelar esta decisión ante la Corte de Apelación. El 1 de mayo de 2012, el Tribunal de apelación (Court of Appeal) autorizó a BAA a apelar la decisión del Competition Appeal Tribunal (CAT). La vista tuvo lugar el día 23 de julio.

REGULATORY ASSET BASE (RAB)

Libras	Heathrow	Stansted	Total
Diciembre 2011	12.490,2	1.359,5	13.849,7
Junio 2012	12.904,2	1.349,5	14.253,7

El incremento del RAB en el primer semestre de 2012 refleja la inversión realizada (GBP 565mn), el incremento de la inflación (GBP 140mn), y el *profiling* (GBP 5mn), parcialmente compensado por la amortización del periodo (GBP 295mn).

DEUDA NETA

Libras	junio 2012	diciembre 2011	Var. (%)
<i>Toggle</i>	584	685	-15%
Subordinada	566	538	+5%
Grupo securitizado	10.948	10.663	+3%
Grupo no securitizado	326	1.036	-69%
Otros & ajustes	-27	-60	n.s.
Total	12.397	12.862	-4%

Durante el primer semestre de 2012 BAA ha desarrollado una intensa actividad en los mercados de capitales, lo que ha permitido extender el calendario de vencimiento de la deuda, ampliar el número de mercados y monedas, así como reducir la exposición bancaria. Por todo ello se espera que durante el segundo semestre del año la actividad sea mas moderada.

EMISIONES DE BONOS Y REFINANCIACIONES

Desde el inicio de 2012, BAA ha realizado once operaciones de colocación de deuda, lo que ha permitido captar más de 3.000 millones de libras, en diversas monedas, niveles de rating y formatos. En el segundo trimestre se ha realizado una emisión de bonos en Estados Unidos por valor de 500 millones de dólares y la emisión inaugural en Canadá por valor de 400 millones de dólares canadienses, dentro del proceso de diversificación geográfica que ya incluía emisiones en Libras, Euros y Francos suizos.

Importe	Vencimiento	Cupón
Clase A		
CAD 400mn	5 años	4,000%
GBP 300mn	3 años	3,125%
USD 500mn	3 años	2,500%
CHF 400mn	5 años	2,500%
EUR 700mn	5 años	4,375%
GBP 95mn (ILS)	27 años	2,668%
GBP 180mn*	10 años	1,650%
EUR 50mn*	20 años	4,250% (yield)
EUR 50mn*	20 años	4,125% (yield)
Clase B		
GBP 600mn	12 años	7,125%
GBP 400mn	8 años	6,000%

(*) Colocación privada

En junio de 2012, BAA realizó la refinanciación de sus líneas de crédito y liquidez. El nuevo préstamo ha tenido una elevada demanda que alcanzó los 4.000 millones de libras por parte de 17 bancos tanto ingleses como internacionales. Esta elevada demanda ha permitido incrementar el valor máximo del préstamo hasta 2.750 millones de libras, que incluye 2.000 millones de un crédito *revolving* (1.500 millones clase A y 400 millones clase B para inversión y 100 millones para circulante) y 750 millones en líneas de liquidez.

El nuevo préstamo tiene un vencimiento a 5 años (junio de 2017) y sustituye a un crédito similar con vencimiento en agosto de 2013. Los márgenes de los tramos clase A y clase B son 150 y 225 puntos básicos, respectivamente.

También se ha cancelado un bono de 1.000 millones de libras con vencimiento en febrero de 2012 y repagado 400 millones de libras de los 625 millones del préstamo Clase B.

En abril de 2012 las condiciones de la deuda *Toggle* fueron modificadas, pasando de deuda perpetua a tener un vencimiento a siete años y se incrementó ligeramente su margen (7,00% vs 6,89%), todo ello ha permitido ganar flexibilidad en el pago de dividendos a los accionistas de BAA.

BAA cuenta actualmente con una estructura financiera basada principalmente en la financiación otorgada por los mercados de capitales, siendo la financiación bancaria marginal.

DIVIDENDOS

En 2012, BAA ha comenzado a pagar dividendos de forma trimestral a sus accionistas desde su adquisición en 2006. Durante el semestre BAA ha pagado a sus accionista 120 millones de libras.

DESINVERSIONES

El pasado 23 de abril de 2012, BAA anunció la venta del aeropuerto de Edimburgo a GIP, por un precio de 807,2 millones de libras, lo que implica un múltiplo de 16,7 veces su RBE de 2011. Los fondos de la venta se han utilizado para la cancelación de deuda bancaria de los aeropuertos no regulados.

CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	jun-12	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	jun-11
CIFRA DE VENTAS	3.655,8		3.655,8	3.540,0		3.540,0
Otros ingresos de explotación	8,0		8,0	5,9		5,9
Total ingresos de explotación	3.663,9		3.663,9	3.545,9		3.545,9
Total gastos de explotación	3.224,1		3.224,1	3.164,2		3.164,2
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	439,8		439,8	381,8		381,8
Margen %	12,0%		12,0%	10,8%		10,8%
Dotaciones a la amortización de inmovilizado	106,1		106,1	95,4		95,4
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN ANTES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO	333,7		333,7	286,4		286,4
Margen %	9,1%		9,1%	8,1%		8,1%
Deterioros y enajenación de inmovilizado				243,5		243,5
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN DESPUES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO	333,7		333,7	529,9		529,9
Margen %	9,1%		9,1%	15,0%		15,0%
RESULTADO FINANCIERO	-189,7	-17,7	-207,4	-189,9	42,2	-147,8
Resultado financiero por financiación de proyectos de infraestructuras	-139,8		-139,8	-130,6		-130,6
Resultado financiero por derivados y otros de proyectos de infraestructuras	-3,0	-2,3	-5,4	-1,9	-0,7	-2,7
Resultado financiero por financiación de resto de sociedades	-17,1		-17,1	-54,2		-54,2
Resultado financiero por derivados y otros de resto de sociedades	-29,8	-15,3	-45,2	-3,3	42,9	39,6
Participación en beneficios de sociedades puesta en equivalencia	101,2	70,4	171,5	-29,9	-67,4	-97,3
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	245,1	52,7	297,8	310,1	-25,2	284,9
Impuesto sobre beneficios	-44,6	5,2	-39,4	45,9	-12,6	33,3
RESULTADO PROCEDENTE DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	200,5	57,9	258,4	356,0	-37,9	318,1
Resultado neto operaciones discontinuadas						
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	200,5	57,9	258,4	356,0	-37,9	318,1
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	5,3	1,0	6,3	-5,9	0,1	-5,8
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	205,8	58,9	264,7	350,1	-37,8	312,3

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. Para permitir la comparabilidad entre ejercicios, en esta cuenta de resultados, el resultado de la actividad de BAA se presenta en el ejercicio 2011 en la línea de puesta en equivalencia

VENTAS

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)		jun-12	%	jun-11	%	Var (%)
Construcción	2.025,5	1.984,9	2,0	1,9	España	1.404,9	38%	1.722,4	49%	-18,4
Aeropuertos	3,3	1,5	124,3	n.s.	Reino Unido	929,6	25%	713,8	20%	30,2
Autopistas	186,4	194,0	-3,9	-5,0	EE.UU.	489,8	13%	319,3	9%	53,4
Servicios	1.456,5	1.346,1	8,2	5,2	Polonia	686,0	19%	577,8	16%	18,7
Otros	-15,9	13,4	n.s.	n.s.	Resto Europa	99,5	3%	158,8	4%	-37,3
Total	3.655,8	3.539,9	3,3	2,1	Resto del Mundo	46,0	1%	47,8	1%	-3,8
					Total Internacional	2.250,9	62%	1.817,5	51%	23,8
					TOTAL	3.655,8	100%	3.539,9	100%	3,3

RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)		jun-12	%	jun-11	%	Var (%)
Construcción	161,4	103,2	56,4	54,8	España	249,6	57%	204,7	54%	22,0
Aeropuertos	-10,6	-5,8	84,1	-15,0	Reino Unido	57,3	13%	53,3	14%	7,6
Autopistas	150,8	142,5	5,8	4,6	EE.UU.	49,7	11%	39,5	10%	25,8
Servicios	144,3	142,5	1,3	-0,7	Polonia	34,6	8%	36,7	10%	-5,8
Otros	-6,0	-0,6	n.s.	n.s.	Resto Europa	46,6	11%	40,0	10%	16,7
Total	439,8	381,8	15,2	14,7	Resto del Mundo	1,9	0%	7,7	2%	-75,3
					Total Internacional	190,1	43%	177,1	46%	7,3
					TOTAL	439,8	100%	381,8	100%	15,2

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN*

	jun-12	jun-11	Var (%)	Comparable (%)		jun-12	%	jun-11	%	Var (%)
Construcción	141,2	87,4	61,7	60,0	España	184,1	55%	138,8	48%	32,7
Aeropuertos	-10,7	-6,1	74,6	-15,0	Reino Unido	47,7	14%	44,6	16%	6,9
Autopistas	119,7	115,7	3,4	2,4	EE.UU.	41,8	13%	31,6	11%	32,4
Servicios	90,7	91,0	-0,2	-2,8	Polonia	27,8	8%	33,2	12%	-16,2
Otros	-7,3	-1,5	n.s.	n.s.	Resto Europa	32,0	10%	31,2	11%	2,7
Total	333,7	286,4	16,5	16,1	Resto del Mundo	0,2	0%	7,0	2%	-97,3
					Total Internacional	149,5	45%	147,6	52%	1,3
					TOTAL	333,7	100%	286,4	100%	16,5

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

AMORTIZACIONES

Aumentan respecto al mismo periodo del año anterior, (+10,4% en términos homogéneos) hasta situarse en 106 millones de euros.

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 16,1%.

DETERIOROS Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO

No se ha imputado nada en este epígrafe.

RESULTADO FINANCIERO

El resultado financiero por financiación se reduce un 15%, destacando la reducción del gasto excluyendo los proyectos de infraestructura, que se reduce un 69%, por el menor nivel de deuda bruta en 2012, tras la refinanciación de la deuda corporativa realizada en 2011 [se amortizaron 791 millones de euros y se refinanciaron 1.314 millones de euros].

El resultado financiero de proyectos de infraestructuras es similar al del año anterior.

	jun-12	jun-11	Var (%)
Rdo. fro. financiación proyectos de infraestructuras	-139,8	-130,6	-7,1
Rdo. fro. financiación resto de sociedades	-17,1	-54,2	68,5
Rdo. fro. por financiación	-156,9	-184,7	15,1
Rdo. fro. derivados y otros proyectos de infraestructuras	-5,4	-2,7	-101,0
Rdo. fro. derivados y otros resto de sociedades	-45,2	39,6	-214,0
Rdo. fro. por derivados y otros	-50,5	37,0	-236,7
Resultado Financiero	-207,4	-147,8	-40,4

El gasto financiero por derivados y otros incrementa principalmente por la negativa evolución de la acción en el primer semestre, lo que ha provocado un resultado financiero negativo de 15 millones de euros. En el mismo periodo de 2011, la positiva evolución de la cotización generó un impacto positivo de 42 millones de euros.

RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA

	jun-12	jun-11	Var (%)
Construcción	-0,3	-0,7	48,8
Servicios	6,4	5,1	24,8
Autopistas	17,0	4,3	294,7
Aeropuertos	148,4	-106,1	239,9
Total	171,5	-97,3	276,3

Las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportan 172 millones de euros, (-97 millones de euros en el mismo periodo de 2011). En 2012 se incluye la aportación de la autopista 407ETR (18 millones de euros) y BAA (148 millones de euros), incluyendo la plusvalía por la venta del aeropuerto de Edimburgo, 100 millones de euros, el impacto positivo de la reducción de tasa impositiva, 46 millones y 68 millones por valoración a precio de mercado de la cartera de derivados.

SOCIOS EXTERNOS

Asciende a 6 millones de euros.

RESULTADO NETO

El Resultado neto del primer semestre de 2012 se sitúa en 265 millones de euros. En 2011 la cifra alcanzó 312 millones de euros, principalmente originados por las plusvalías generadas en la venta de Swissport y la autopista M45.

BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS MAGNITUDES

	jun-12	dic-11
Activo no corriente	17.919,5	17.516,4
Fondo de comercio de consolidación	1.507,2	1.493,2
Activos intangibles	100,2	104,6
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	6.402,2	5.959,6
Inversiones inmobiliarias	40,9	63,7
Inmovilizado material	596,2	627,1
Inversiones en sociedades asociadas	5.280,2	5.199,4
Activos Financieros no corrientes	1.665,8	1.912,4
Cuentas a cobrar Proyectos de infraestructuras	1.306,4	1.278,9
Activos Financieros disponibles para la venta	0,5	0,5
Caja restringida y otros activos financieros no corrientes	172,6	389,9
Resto de cuentas a cobrar	186,3	243,1
Impuestos Diferidos	2.098,9	2.022,2
Derivados financieros a valor razonable	227,9	134,3
Activo corriente	5.395,3	5.456,0
Activos clasificados como mantenidos para la venta	2,3	2,3
Existencias	447,2	426,6
Clientes y otras cuentas a cobrar	2.539,7	2.677,2
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.970,0	2.087,7
Otros deudores	498,4	539,0
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	71,4	50,4
Tesorería e inversiones financieras temporales	2.396,2	2.349,1
Sociedades proyectos de infraestructuras	249,5	188,4
Caja restringida	23,5	24,0
Resto de tesorería y equivalentes	226,0	164,4
Resto de sociedades	2.146,7	2.160,8
Derivados financieros a valor razonable.	9,9	0,9
TOTAL ACTIVO	23.314,8	22.972,4
Patrimonio neto	6.386,4	6.287,9
Patrimonio neto atribuido a los accionistas	6.255,3	6.137,8
Patrimonio neto atribuido a los socios externos	131,1	150,1
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	307,1	292,1
Pasivos no corrientes	11.252,9	10.807,6
Provisiones para pensiones	110,1	110,5
Otras provisiones	1.016,8	1.010,1
Deuda financiera	6.927,4	6.694,8
Deuda financiera proyectos de infraestructuras	5.675,0	5.503,0
Deuda financiera resto de sociedades	1.252,3	1.191,8
Otras deudas	198,0	179,3
Impuestos diferidos	1.372,0	1.299,1
Derivados financieros a valor razonable	1.628,5	1.513,9
Pasivos corrientes	5.368,4	5.584,8
Deuda financiera.	1.180,5	1.214,4
Deuda financiera proyectos de infraestructuras.	1.135,4	1.145,0
Deuda financiera resto de sociedades.	45,1	69,4
Derivados financieros a valor razonable.	49,1	7,3
Deudas por operaciones de tráfico	3.673,5	3.882,3
Acreedores comerciales	3.114,1	3.222,8
Pasivos por impuestos sobre sociedades	93,3	51,1
Otras deudas no comerciales	466,0	608,3
Provisiones para operaciones de tráfico	465,4	480,8
TOTAL PASIVO	23.314,8	22.972,4

DEUDA NETA CONSOLIDADA

La posición neta de tesorería, excluidos proyectos de infraestructura, es similar a la diciembre 2011, 846 millones de euros (907 millones de euros). La variación respecto a diciembre se explica por las inversiones netas del periodo (-119 millones de euros), el pago de dividendos a los accionistas (-201 millones de euros), así como la estacionalidad en los cobros, que incluye el cobro de administraciones locales y regionales, y la generación de caja durante la primer semestre del año. También se han recibido dividendos de 407ETr y BAA por valor de 127 millones de euros.

La deuda neta de proyectos se sitúa en 6.385 millones de euros. La variación está motivada, principalmente por las inversiones en infraestructuras.

La deuda neta del Grupo se sitúa en 5.539 millones de euros.

	jun-12	dic-11
PNT sin proyectos infraestructuras	846,1	906,6
Autopistas	-6.014,9	-5.691,9
Resto	-370,3	-385,6
PNT proyectos infraestructuras	-6.385,1	-6.077,5
Posición neta de tesorería total	-5.539,0	-5.170,9

RATING CORPORATIVO

El pasado mes de agosto de 2011, las agencias de calificación financiera Standard&Poor's 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"

Estas opiniones han sido confirmadas en el segundo trimestre de 2012 por ambas agencias:

Agencia	Calificación	Perspectiva
S&P	BBB-	Estable
FITCH	BBB-	Estable

FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

jun-12	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	253	187	0	440
Cobro de dividendos	147	0	-13	135
Fondo maniobra	-115	-17	0	-132
Flujo operaciones sin IS	285	170	-13	443
Pago de impuestos	-15	-7	0	-21
Flujo operaciones	271	164	-13	422
Inversión	-110	-319	56	-373
Desinversión	-9		0	-9
Flujo de inversión	-119	-319	56	-382
Flujo de actividad	152	-156	44	40
Flujo de intereses	-37	-139	0	-176
Flujo de capital y socios externos	0	102	-56	46
Pago de dividendos sociedad matriz	-183			-183
Pago dividendos sociedades filiales	-18	-13	13	-18
Variación tipo de cambio	40	-70	1	-30
Otros mov. de deuda (no flujo)	-14	-31	-1	-46
Flujo de financiación	-212	-151	-44	-408
Variación PNT	-61	-307	-1	-368
Posición neta inicial	907	-6.102	25	-5.171
Posición neta final	846	-6.409	24	-5.539

jun-11	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	202	180	0	382
Cobro de dividendos	94	0	-8	86
Fondo maniobra	-232	-77	0	-310
Flujo operaciones sin IS	63	103	-8	158
Pago de impuestos	-50	-4	0	-54
Flujo operaciones	13	99	-8	104
Inversión	-158	-474	89	-544
Desinversión	778	0	0	778
Flujo de inversión	620	-474	89	234
Flujo de actividad	633	-376	81	338
Flujo de intereses	-93	-134	0	-227
Flujo de capital y socios externos	0	184	-88	96
Pago de dividendos sociedad matriz	-220			-220
Pago dividendos sociedades filiales	-15	-11	8	-18
Variación tipo de cambio	-4	151	0	147
Otros mov. de deuda (no flujo)	-33	-29	0	-61
Flujo de financiación	-364	161	-81	-284
Variación PNT	268	-215	0	54
Posición neta inicial	31	-5.306	16	-5.259
Posición neta final	300	-5.521	16	-5.205

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 2012 respecto a 2011 se muestra en la siguiente tabla:

Flujo de operaciones	jun-12	jun-11
Construcción	-186	-51
Servicios	348	25
Dividendos Autopistas	65	88
Dividendos Aeropuertos	75	
Otros	-16	-1
Flujo de operaciones sin impuestos	285	63
Pago Impuesto de sociedades	-15	-50
Total	271	13

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

Construcción	jun-12	jun-11
RBE	155	96
Menor descuento de factoring	-76	
Liquidación y regularización de provisiones por finalización de obras	-66	
Fondo de maniobra ex Budimex	78	71
Fondo de maniobra Budimex	-277	-218
Flujo operaciones sin IS	-186	-51

Servicios	jun-12	jun-11
RBE	125	127
Menor descuento de factoring	-51	-3
Fondo de maniobra ex Amey	322	-41
Fondo de maniobra Amey	-48	-58
Flujo operaciones sin IS	348	25

En **Autopistas**, los dividendos y devoluciones de Fondos Propios de las sociedades titulares de proyectos de infraestructuras de autopistas, alcanzan un importe de 65 millones de euros, cuyo detalle queda reflejado en la tabla adjunta.

Dividendos y devoluciones de capital	jun-12	jun-11
ETR 407	55	81
Autopistas portuguesas		1
Autopistas irlandesas	11	7
Total dividendos	65	88

En 2012 se han percibido dividendos procedentes de BAA por importe de 73 millones de euros.

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.

Inversión	jun-12	jun-11
Construcción	-14	-18
Servicios	-37	-49
Autopistas	-56	-89
Aeropuertos		
Otros	-2	-2
Total	-110	-158

En el flujo de inversión destacan, por un lado, las ampliaciones de capital en Autopistas, por la inversión en capital realizada en los proyectos de infraestructuras (principalmente en las autopistas americanas en construcción), y en Servicios (Contrato de Murcia en Cespa y Proyectos en Amey), y por otro lado, la inversión en inmovilizado material, principalmente en Servicios (Cespa).

Adicionalmente, en 2012 se incluye un flujo de desinversión de 9 millones de euros. En 2011, la cifra alcanzó los 778 millones de euros, destacando Servicios, tanto por la venta de Swissport (692 millones de euros) como por la venta de maquinaria en Amey (12 millones de euros), así como Aeropuertos (venta del 5,88% de BAA por 326 millones de euros), y finalmente en Autopistas, por la venta de la M-45 (68 millones de euros) y el cobro del 40% aplazado de la venta de Chile (157 millones de euros).

Detalle de la inversión realizada al capital de las autopistas:

Inversión en capital Autopistas	jun-12	jun-11
LBJ	-31	-28
NTE	-17	-14
SH-130	-5	-17
Autopistas españolas	-1	-17
Almanzora	-2	
M-3		-10
Azores		-3
Total	-56	-89

FLUJO DE FINANCIACIÓN

Dentro del flujo de financiación, se consignan como flujo de dividendos los pagos por este concepto, que en 2012 han correspondido a dividendos pagados a los accionistas de Ferrovial, S.A., por importe de 183 millones de euros y a los minoritarios de Budimex (26 millones de euros).

Adicionalmente, destaca el pago de los intereses del semestre (-37 millones de euros), junto con el impacto del tipo de cambio (+40 millones de euros) y otros movimientos de deuda no flujo (-14 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.

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 aquellas 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.

	jun-12	jun-11
Autopistas	118	92
Resto	46	6
Flujo de operaciones	164	99

En cuanto al flujo de operaciones, cabe destacar el mayor flujo como consecuencia de la entrada en explotación al 100% del corredor A2 en Servicios, así como por la entrada en explotación de Azores también en este año y a la mayor aportación de la autopista M3 en Irlanda.

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.

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

	jun-12	Inversión	Desinversión	Inversión neta
LBJ		-168		-168
SH-130		-41		-41
North Tarrant Express		-89		-89
Autopistas portuguesas		-10		-10
Total autopistas		-308		-308
Resto		-12		-12
Total proyectos		-319		-319

	jun-11	Inversión	Desinversión	Inversión neta
LBJ		-144		-144
SH-130		-113		-113
North Tarrant Express		-51		-51
Autopistas portuguesas		-28		-28
Autopistas españolas		-2		-2
Total autopistas		-339		-339
Resto		-135		-135
Total proyectos		-474		-474

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.

	jun-12	jun-11
Flujo de intereses		
Autopistas españolas	-42	-57
Autopistas EE.UU.	-62	-48
Autopistas portuguesas	-12	-13
Resto autopistas	-9	-5
Total autopistas	-125	-124
Resto	-15	-10
Total	-139	-134

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 -70 millones de euros, derivado fundamentalmente de la depreciación 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.

II. DESCRIPCIÓN DE LOS PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES QUE AFRONTA LA EMPRESA EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2012

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 2011 como en el informe de gobierno corporativo. Las políticas de gestión de riesgos financieros se analizan también con más detalle en la nota 4 de las cuentas anuales consolidadas de 2011.

A continuación se describen los principales riesgos e incertidumbres que afronta Ferrovial en el segundo semestre de 2012.

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

Las principales incertidumbres que afectan a la recuperación de la economía mundial están relacionada con la crisis de la deuda soberana en Europa y la supervivencia de la Eurozona con sus actuales integrantes. Otras incertidumbres relevantes a nivel mundial son las dudas sobre la recuperación de la economía en Estados Unidos y los síntomas de desaceleración de las principales economías emergentes (China, India, Brasil, etc.).

En España se espera que la economía continúe en contracción durante el segundo semestre de 2012.

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

SERVICIOS

En el primer semestre de 2012 se ha reducido significativamente los saldos comerciales a cobrar con las Administraciones Públicas en España. Esta reducción se produce tras las iniciativas tomadas por el Gobierno para cancelar las deudas que la Administraciones Locales y Autonómicas mantenían con sus proveedores.

Por otra parte, se mantienen las restricciones presupuestarias y de liquidez que afectan a las Administraciones Públicas y, de ahí, que las principales incertidumbres sean cómo puede afectar a la evolución del negocio la posible cancelación o reducción de los servicios de algún contrato y la evolución de los cobros en España. Respecto a los problemas de cobro, la intención del Gobierno es desarrollar la normativa adecuada para evitar volver a la situación anterior de crecimiento descontrolado de la deuda de las Administraciones con sus proveedores. Junto a esto, también se puede plantear el Gobierno una reestructuración de la propia Administración Pública con el objetivo de controlar el gasto público, lo que supondría una mayor disposición de fondos para que la Administración atienda sus obligaciones de pago a proveedores. Para mitigar este riesgo, además de las iniciativas del Gobierno, la compañía mantiene seguimientos pormenorizados de los procesos de cobro de los clientes.

CINTRA

La principal incertidumbre que afronta este negocio durante el segundo semestre es la evolución de los tráficos en la zona euro, donde el impacto de la crisis se ha dejado notar profundamente. Es importante reseñar que el comportamiento del tráfico en el resto de autopistas (Canadá y Estados Unidos) ha sido mejor durante los primeros seis meses compensando el efecto negativo de la zona euro.

En cuanto a la actividad del segundo semestre de Cintra cabe reseñar que continua la incertidumbre sobre la solución final que se dé al proyecto de la autopista Radial 4 y que durante este período se iniciará el proceso de refinanciación de la deuda de la Autopista Madrid-Levante que tiene vencimiento el 31 de diciembre. En la Autopista Madrid-Levante estamos a la espera de lograr una solución similar a la que se pueda dar en Radial 4.

AEROPUERTOS

Durante el verano de 2012 tendrán lugar los Juegos Olímpicos de Londres, siendo el funcionamiento de los aeropuertos de Heathrow y Stansted crítico para el desarrollo de este evento de repercusión mundial. BAA ha planificado los esfuerzos necesarios para asegurar el correcto funcionamiento de dichos aeropuertos, destacando la finalización de la terminal temporal Games Terminal y de la Sala de Control de los Juegos.

En el primer semestre los pasajeros han crecido de forma moderada (2,2% en Heathrow, -4,5% Stansted y 5,5% aeropuertos escoceses ex Edimburgo). Aunque se espera un impacto positivo principalmente en Heathrow por los Juegos Olímpicos, una de las principales incertidumbres de los próximos meses es la evolución de los tráficos de los aeropuertos al depender en gran medida de la recuperación de la economía global y británica.

Por último, otra incertidumbre relevante está relacionada con el dictamen de la Comisión de Competencia británica (CC) de 19 de julio de 2011, por el que imponía a BAA la obligación de transmitir el aeropuerto de Stansted. El Tribunal de Apelación (Court of Appeal) anunció el pasado mes de mayo que daba permiso para apelar contra la sentencia del Tribunal de Apelación de la Competencia (Competition Appeal Tribunal) de 1 de febrero de 2012, que falló a favor de la decisión de la CC de 19 de julio 2011. La vista tendrá lugar el 23 de julio de 2012."

CONSTRUCCIÓN

La principal incertidumbre del área de Construcción es hasta que nivel puede agravarse la caída de la actividad en España durante segundo semestre (ventas primer semestre bajaron -28%). Euroconstruct prevé una caída en España del -21% en 2012 por el impacto de las medidas de contención del déficit.

Por otra parte, las expectativas son seguir creciendo en el área Internacional de la mano de otras actividades o negocios del grupo. Eso unido a la apertura de oficinas permanentes en nuevos países hace esperar que el crecimiento exterior compense la negativa evolución prevista en la actividad nacional.

Por último, la actividad de construcción requiere generalmente la aportación de garantías. Históricamente una parte importante de esas garantías se han formalizado mediante avales bancarios. La caída generalizada de ratings de instituciones financieras dificulta y restringe el uso de avales bancarios, limitando, por tanto, la capacidad de crecimiento de esta actividad. Para mitigar este posible efecto, la compañía ha solicitado nuevas líneas de avales a instituciones financieras de calidad crediticia suficiente.

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 2012.

A continuación se mencionan los principales riesgos financieros:

- Riesgo de tipos de interés
- Riesgo de tipo de cambio
- Riesgo de crédito y de contrapartida
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de renta variable
- Riesgo de inflación
- Gestión de capital

Durante el primer semestre de 2012, la exposición de dichos riesgos no ha variado de forma significativa respecto a lo mencionado en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2011, manteniéndose una posición neta de tesorería en niveles similares al cierre del ejercicio 2011.

Destacar que la compañía afronta el segundo semestre con una fuerte posición de liquidez, tal y como se detalla en la siguiente tabla (datos a 30 de junio de 2012):

Millones de euros	Caja Total (*)	Líneas disponibles	Total Liquidez	Vencimientos a 12 meses
Ex-Proyectos	2.147	1.034	3.181	16
Proyectos Infraestructuras	422	1.307	1.792	1.114
Total Ferrovial	2.569	2.341	4.910	1.130

(*) Dentro de los saldos de caja algunos proyectos de infraestructura mantienen saldos cuya disponibilidad está restringida, tanto a corto como a largo plazo, 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.