



# ferrovial

**Informe de Gestión Intermedio  
30 de Junio de 2014**

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



**Consejo de Administración  
28 de Julio de 2014**

## I. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2014

### VISIÓN GENERAL

Los resultados del primer semestre de 2014 presentan un crecimiento en ventas del 11,5%, alcanzando 4.159 millones de euros, impulsados principalmente por la división de Servicios, como consecuencia de su crecimiento orgánico por la aportación de nuevos contratos y la consolidación Enterprise (que se consolida 6 meses en 2014 frente a los 3 meses que se integraba en 2013). En términos comparables, las ventas presentarían un sólido crecimiento (12,5%) y el RBE aumenta un 3,5%.

En la primera mitad de 2014, Ferrovial, a través de un consorcio liderado por su filial Cintra Infraestructuras, ha alcanzado el cierre comercial para el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento en concesión de 41,8 kilómetros de la autopista I-77 en Carolina del Norte, Estados Unidos, con una inversión estimada de 655 millones de dólares.

Durante el semestre destaca la negociación con doce bancos de una nueva línea de liquidez para Ferrovial, firmada en los primeros días de abril, por un importe de 750 millones de euros, un plazo de cinco años y con un coste actual de 80 puntos básicos. Dicha línea se encuentra sin disponer, lo que aumenta la flexibilidad financiera de la compañía. Tras el cierre del semestre, la agencia de calificación crediticia Fitch ha revisado al alza la calificación de la deuda corporativa de BBB- a BBB con perspectiva estable. En la segunda semana de julio, Ferrovial emitió su tercer bono corporativo por un importe de 300 millones de euros, a diez años y un cupón del 2,5%.

Destacar también, la celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Ferrovial, S.A. el día 26 de junio de 2014 dónde se aprobó un aumento del capital social totalmente liberado con cargo a reservas para implementar un nuevo sistema de retribución a sus accionistas de carácter flexible, denominado "Ferrovial Dividendo Flexible".

En este periodo, HAH ha pagado dividendos a sus accionistas por valor de 135 millones de libras, siendo 41 millones de euros correspondientes a Ferrovial. La autopista 407ETR ha pagado durante el semestre dividendos por importe de 350 millones de dólares canadienses, frente a los 230

millones de dólares canadienses pagados en 2013. La parte correspondiente a Ferrovial de los dividendos repartidos durante el semestre asciende a 110 millones de euros.

La posición neta de tesorería, excluidos proyectos de infraestructuras, se sitúa al final del primer semestre en una posición neta de caja de 1.599 millones de euros.

Por último, se han producido importantes adjudicaciones en Construcción que no se encuentran aún en cartera: una planta de generación eléctrica en Polonia, la ampliación de la autopista I-77 en Carolina del Norte (EEUU) y diversos contratos por un importe conjunto aproximado de 1.100 millones de euros a tipo de cambio actual.

### Evolución de los negocios

Durante el periodo, los dos principales activos han vuelto a mostrar su solidez, con crecimiento del resultado bruto de explotación del 15,6% en el aeropuerto de Heathrow y del 10,0% en la autopista 407 ETR.

Respecto al tráfico, Heathrow creció un 1,9% respecto al año anterior. El tráfico en la autopista 407 ETR creció un 3,8%. Las autopistas europeas confirman la tendencia de mejora mostrada desde el último trimestre de 2013, con crecimiento en España respecto al año anterior y sólidos aumentos en Portugal e Irlanda.

Servicios, se consolida como la mayor división del grupo tanto por ventas, resultado bruto de explotación y cartera con un importante crecimiento tanto en Reino Unido como en España. La cartera alcanza un nuevo máximo con una cifra cercana a los 20.000 millones de euros incluyendo los contratos que se integran por puesta en equivalencia.

En Construcción se produce una ligera caída en las ventas, principalmente por la evolución del tipo de cambio y la venta en 2013 de Danwood, empresa perteneciente a Budimex. Destacar también la entrada en nuevos países con las primeras adjudicaciones en Brasil, Arabia Saudita y el afianzamiento de la presencia de Ferrovial en Australia.

|                                | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|--------------------------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas                         | 4.159  | 3.732  | 11,5%  | 12,5%      |
| Resultado Bruto de Explotación | 435    | 415    | 4,8%   | 3,5%       |
| Resultado Explotación          | 315    | 302    | 4,3%   | 2,2%       |
| Resultado neto                 | 168    | 287    | -41,4% |            |
| <b>Flujo ex proyectos</b>      |        |        |        |            |
| Flujo de operaciones           | 72     | -154   |        |            |
| Flujo de inversión             | -82    | -603   |        |            |
| Flujo de desinversión          | 21     | 46     |        |            |
| <b>Deuda neta</b>              |        |        |        |            |
|                                | jun-14 | dic-13 |        |            |
| Deuda neta ex-proyectos Infra  | 1.599  | 1.675  |        |            |
| Deuda neta consolidada         | -5.563 | -5.352 |        |            |

|                              | jun-14    | dic-13    | Var.  |
|------------------------------|-----------|-----------|-------|
| Cartera de Construcción      | 7.297     | 7.867     | -7,3% |
| Cartera de Servicios         | 18.841    | 17.749    | 6,2%  |
| <b>Evolución del tráfico</b> |           |           |       |
|                              | jun-14    | jun-13    | Var.  |
| ETR 407 (Km recorridos 000)  | 1.145.192 | 1.103.360 | 3,8%  |
| Chicago Skyway (IMD)         | 37.755    | 38.288    | -1,4% |
| Indiana Toll Road (IMD)      | 25.854    | 25.765    | 0,3%  |
| Ausol I (IMD)                | 10.315    | 10.132    | 1,8%  |
| Ausol II (IMD)               | 12.764    | 12.707    | 0,5%  |
| M4 (IMD)                     | 25.653    | 24.562    | 4,4%  |
| Heathrow (Mn pasajeros)      | 35        | 34        | 1,9%  |

## AUTOPISTAS

|            | jun-14 | jun-13 | Var.  | Comparable |
|------------|--------|--------|-------|------------|
| Ventas     | 200    | 206    | -3,0% | -2,3%      |
| RBE        | 123    | 125    | -1,8% | 3,0%       |
| Margen RBE | 61,4%  | 60,7%  |       |            |
| RE         | 86     | 91     | -5,6% | 0,4%       |
| Margen RE  | 42,9%  | 44,1%  |       |            |

En la división de autopistas la cifra de ventas se ve afectada principalmente por la reversión de provisiones realizada en 2013 en la autopista Norte Litoral (7 millones de euros) y las condiciones meteorológicas adversas durante el primer trimestre en EEUU.

## Activos en explotación

### EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO

El tráfico presenta una evolución muy positiva durante el segundo trimestre en las distintas autopistas. En Norteamérica, tanto Chicago como Indiana crecen en el trimestre estanco frente a las significativas

caídas del primer trimestre por las extremas condiciones meteorológicas con fuertes nevadas durante enero y febrero. Destaca el fuerte crecimiento hasta junio en la autopistas SH130, +14,8% frente a junio 2013.

En España, se confirma la tendencia de mejora observada a finales de 2013, con crecimiento de tráfico en todas las autopistas, salvo un ligero descenso en la autopista R4.

Las concesiones portuguesas (Algarve y Azores) presentan un sólido crecimiento de tráfico, confirmando la tendencia vista en la última parte de 2013.

En Irlanda, los tráficos registrados en el primer semestre en M4 mantienen crecimientos positivos por la mejora del empleo, en línea con el comportamiento en 2013.

En Grecia, por último, la caída en los tráficos de las autopistas Ionian Roads y Central Greece está condicionada por la subida de tarifas del 60% aplicada desde febrero.

| Integración Global            | Tráfico   |           |        | Ventas |        |        | RBE    |        |         | Margen RBE |        | Deuda neta |           |
|-------------------------------|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|------------|--------|------------|-----------|
|                               | jun-14    | jun-13    | Var.   | jun-14 | jun-13 | Var.   | jun-14 | jun-13 | Var.    | jun-14     | jun-13 | jun-14     | Particip. |
| <b>Activos intangibles</b>    |           |           |        |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| Chicago Skyway                | 37.755    | 38.288    | -1,4%  | 28     | 29     | -4,5%  | 24     | 25     | -5,4%   | 85,9%      | 86,6%  | -1.081     | 55%       |
| SH-130                        | 6.273     | 5.463     | 14,8%  | 8      | 7      | 24,7%  | 2      | 2      | -10,3%  | 25,3%      | 35,2%  | -895       | 65%       |
| Ausol I                       | 10.315    | 10.132    | 1,8%   | 19     | 20     | -8,2%  | 14     | 13     | 8,1%    | 73,7%      | 62,6%  | -452       | 80%       |
| Ausol II                      | 12.764    | 12.707    | 0,5%   |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| M4                            | 25.653    | 24.562    | 4,4%   | 11     | 11     | 4,8%   | 8      | 7      | 4,7%    | 68,3%      | 68,4%  | -109       | 66%       |
| Algarve                       | 7.589     | 6.824     | 11,2%  | 20     | 17     | 12,7%  | 17     | 15     | 16,5%   | 88,5%      | 85,6%  | -131       | 85%       |
| Azores                        | 7.856     | 7.719     | 1,8%   | 10     | 10     | 2,5%   | 8      | 1      | n.s.    | 78,6%      | 10,8%  | -326       | 89%       |
| <b>Activos financieros</b>    |           |           |        |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| Autema                        |           |           |        | 48     | 44     | 7,4%   | 43     | 39     | 8,5%    | 89,6%      | 88,7%  | -642       | 76%       |
| M3                            |           |           |        | 11     | 10     | 1,2%   | 8      | 8      | 2,1%    | 76,2%      | 75,6%  | -195       | 95%       |
| Norte Litoral                 |           |           |        | 24     | 33     | -26,5% | 21     | 29     | -28,0%  | 87,4%      | 89,2%  | -189       | 84%       |
| Via Livre                     |           |           |        | 6      | 6      | -5,6%  | 1      | 0      | 61,7%   | 9,6%       | 5,6%   | 7          | 84%       |
| <b>Puesta en Equivalencia</b> |           |           |        |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| 407 ETR (Km recorridos 000)   | 1.145.192 | 1.103.360 | 3,8%   | 276    | 277    | -0,6%  | 230    | 234    | -1,7%   | 83,5%      | 84,4%  | -3.992     | 43%       |
| <b>Activos intangibles</b>    |           |           |        |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| Indiana Toll Road             | 25.854    | 25.765    | 0,3%   | 74     | 74     | 0,2%   | 53     | 56     | -4,7%   | 71,8%      | 75,5%  | -2.829     | 50%       |
| Central Greece                | 16.437    | 17.275    | -4,8%  | 4      | 4      | -5,5%  | 2      | -1     | -424,9% | 66,8%      | -19,4% | -413       | 33%       |
| Ionian Roads                  | 22.495    | 26.253    | -14,3% | 33     | 26     | 24,9%  | 23     | 8      | 172,3%  | 68,4%      | 31,4%  | 187        | 33%       |
| Serrano Park                  |           |           |        | 3      | 3      | 0,7%   | 2      | 2      | 11,9%   | 66,3%      | 59,6%  | -46        | 50%       |

## ACTIVOS FINANCIEROS

En aplicación de la IFRIC 12, los contratos de concesiones se pueden clasificar en dos tipos: activo intangible y activo financiero.

Son activos intangibles (el operador asume el riesgo de tráfico), aquellos cuya retribución consiste en el derecho a cobrar las correspondientes tarifas en función del grado de utilización.

Son activos financieros, aquellos acuerdos de concesión en los que la retribución consiste en un derecho contractual incondicional de recibir efectivo u otro activo financiero, bien porque la entidad concedente garantice el pago de importes determinados, o bien porque garantice la recuperación del déficit entre los importes recibidos de los usuarios del servicio público y los citados importes determinados. Se trata por tanto de acuerdos de concesión en los que el riesgo de demanda es asumido por la entidad concedente.

Los activos en explotación clasificados como financieros, que no soportan el riesgo de tráfico por tener algún mecanismo de garantía son Norte Litoral, Eurolink M3, Autema y Via Libre.

## Activos en desarrollo

### ACTIVOS EN CONSTRUCCIÓN

| Integración Global            | Capital invertido | Capital comprometido pendiente | Deuda neta 100% | Particip. |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|-----------------|-----------|
| <b>Activos intangibles</b>    | <b>407</b>        | <b>195</b>                     | <b>-1,661</b>   |           |
| NTE                           | 165               | 18                             | -667            | 57%       |
| LBJ                           | 221               | 41                             | -929            | 51%       |
| NTE 3A3B                      | 21                | 136                            | -65             | 50%       |
| <b>Puesta en Equivalencia</b> |                   |                                |                 |           |
| <b>Activos financieros</b>    | <b>4</b>          | <b>15</b>                      | <b>-259</b>     |           |
| 407-East                      |                   | 9                              | -207            | 50%       |
| A-66 Benavente Zamora         | 4                 | 6                              | -52             | 25%       |

NTE: La apertura de esta autopista al tráfico se producirá en la segunda mitad de 2014.

LBJ: El proyecto avanza según el calendario establecido, actualmente se ha completado el 84% del proyecto de construcción y se espera concluya en 2015.

NTE 3A3B: El proyecto alcanzó el cierre financiero en septiembre de 2013 y se está avanzando según lo esperado en el programa, estando prevista la apertura para mediados de 2018.

407 East: En la primera semana de marzo comenzaron los trabajos de construcción. Se espera que las obras concluyan a finales de 2015. Las agencias de calificación crediticia DBRS y S&P han confirmado el rating del proyecto en A-, con perspectiva estable.

### ACTIVOS ADJUDICADOS

Ferrovial, a través del consorcio liderado por su filial Cintra Infraestructuras, ha alcanzado el cierre comercial con el Departamento de Transporte de Carolina del Norte (NCDOT) para el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de la ampliación de la autopista I-77 por un importe total de 655 millones de dólares (alrededor de 478 millones de euros). El período de concesión de la nueva infraestructura es de 50 años a partir de la apertura al tráfico. La firma del contrato se produce después de que NCDOT anunciara en abril la selección del consorcio por proponer la mejor oferta.

Cintra será responsable del desarrollo de este proyecto cuyo diseño y construcción estará a cargo de una UTE que incluye a Ferrovial Agroman y a la constructora estadounidense W.C. English. El diseño comprende la ampliación de calzadas, en ambos sentidos, a lo largo de 26 millas (41,8 kilómetros) de la autopista I-77 en el área metropolitana al norte de Charlotte, entre las conexiones con la I-277 en Charlotte y la NC-150 en Iredell County. En tres tramos, se reconstruirá la autopista existente, añadiendo capacidad al crear carriles de peaje electrónico variable que mejorarán el funcionamiento del corredor.

## Proyectos en licitación

Se observa un repunte en la actividad promotora en los mercados internacionales objetivo de Ferrovial (Norteamérica, Europa, Australia y Latinoamérica).

En Australia, el consorcio que lidera Cintra se ha seleccionado para la fase final de adjudicación del proyecto "East West Link". El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 9km de autopista de los que 4,3km

son en túnel. Es un proyecto en régimen de pago por disponibilidad.

En Canadá, Infrastructure Ontario publicó una RFQ en marzo de 2013 para el proyecto **407East ExtensionII**. En abril 2014 el consorcio de Cintra quedó precalificado. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación y mantenimiento de aproximadamente 33 kilómetros de autopista. La duración del contrato es de 35 años.

**Portsmouth Bypass** (Ohio) Cintra fue precalificada el 6 de septiembre de 2013. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación y mantenimiento de aproximadamente 26 kilómetros de autopista. Es un proyecto sin riesgo de tráfico.

**SH288 Toll Lanes** (Houston, Texas): En septiembre de 2013 Cintra fue precalificada. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 10,3 millas de 2 carriles de peaje por sentido (nueva construcción), bajo régimen de peaje real. También incluye la operación y el mantenimiento de los carriles libres de peaje y vías de servicio existentes en el tramo.

**Illinois Portion of the Illiana Corridor** (Illinois, USA): Cintra fue precalificada el 17 de enero de 2014. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 57 kilómetros de autopista de peaje de 2 carriles por sentido, en régimen de pago por disponibilidad.

**Indiana Portion of the Illiana Corridor** (Indiana, USA): Cintra fue precalificada el 28 de febrero de 2014. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 20 kilómetros de autopista de peaje de 2 carriles por sentido, en régimen de pago por disponibilidad. La duración del contrato sería de 35 años desde el final de la construcción.

## ACTIVOS EN CONCURSO DE ACREEDORES

| Integración Global         | Tráfico |        |       | Ventas |        |      | RBE    |        |        | Margen RBE |        | Deuda neta 100% |           |
|----------------------------|---------|--------|-------|--------|--------|------|--------|--------|--------|------------|--------|-----------------|-----------|
|                            | jun-14  | jun-13 | Var.  | jun-14 | jun-13 | Var. | jun-14 | jun-13 | Var.   | jun-14     | jun-13 | jun-14          | Particip. |
| <b>Activos intangibles</b> |         |        |       |        |        |      |        |        |        |            |        |                 |           |
| Ocaña-La Roda              | 2.637   | 2.505  | 5,2%  | 6      | 5      | 6,4% | 1      | 0      | 114,6% | 19,2%      | 9,5%   | -551            | 54%       |
| Radial 4                   | 4.153   | 4.290  | -3,2% | 6      | 6      | 0,1% | 2      | 2      | -5,9%  | 38,6%      | 41,1%  | -612            | 55%       |

### RADIAL 4

El 14 de septiembre de 2012, el Consejo de Administración de la autopista Radial 4 acordó solicitar la declaración judicial de concurso de acreedores. El 4 de octubre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores.

La inversión y las garantías relativas a este proyecto se encuentran totalmente provisionadas. De la resolución de la situación concursal, no se prevé impacto negativo alguno en las cuentas de Ferrovial.

Como resultado de la presentación de concurso, se produjo la terminación de los acuerdos de espera con los bancos acreedores.

### OCAÑA - LA RODA

La autopista Ocaña-La Roda, solicitó la declaración judicial de concurso de acreedores el 19 de octubre de 2012. El 4 de diciembre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores. La Junta de Acreedores se ha fijado para el 19 de septiembre de 2014.

La inversión relativa a este proyecto se encuentra totalmente provisionada. De la resolución de la situación concursal, no se prevé impacto negativo alguno en las cuentas de Ferrovial

## 407ETR

### CUENTA DE RESULTADOS

| Dólares canadienses  | jun-14    | jun-13     | Var.          |
|--|-----------|------------|---------------|
| Ventas   | 414       | 372        | 11,3%         |
| RBE  | 345       | 314        | 10,0%         |
| Margen RBE   | 83,5%     | 84,4%      | -1,1%         |
| RE   | 313       | 284        | 10,1%         |
| Margen RE  | 75,6%     | 76,4%      |               |
| Resultado financiero   | -203      | -110       | 85,0%         |
| Resultado antes de impuestos   | 109       | 174        | -37,2%        |
| Impuesto de sociedades   | -29       | -46        | -37,7%        |
| <b>Resultado neto</b>  | <b>81</b> | <b>128</b> | <b>-37,0%</b> |
| <b>Aportación al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial (Euros)</b> | <b>18</b> | <b>35</b>  | <b>-49,2%</b> |

Nota: 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 (43,23%).

407ETR alcanza importantes crecimientos en ventas 11,3% y RBE +10,0% en moneda local. Esta positiva evolución combina el incremento de tarifas del pasado 1 de febrero, el incremento en el número de viajes y de la distancia media recorrida. El ingreso medio por viaje incrementó un 8,1% respecto a 2013.

El resultado financiero, aumenta respecto al año anterior por el incremento de las expectativas de inflación, sin implicar salida de caja, frente a una disminución el año pasado. Adicionalmente hay un aumento del gasto por intereses debido a las dos emisiones de bonos de 200 millones de dólares canadienses, cada una, realizadas en junio y octubre de 2013 y la emisión de 250 millones de dólares canadienses realizada en mayo 2014.

407ETR aporta al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial 18 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 en función de los tráficos previstos.

### DIVIDENDOS

Durante el semestre, la autopista realizó pagos de dividendos por importe de 350 millones de dólares canadienses, frente a los 230 millones pagados en 2013. Con fecha 17 de julio, acordó un nuevo pago de 175 millones de dólares que tendrá lugar en el tercer trimestre.

| Dólares canadienses | 2014         | 2013         | 2012  |
|---------------------|--------------|--------------|-------|
| T1                  | 175,0        | 100,0        | 87,5  |
| T2                  | 175,0        | 130,0        | 87,5  |
| T3                  | 175,0        | 200,0        | 87,5  |
| T4                  |              | 250,0        | 337,5 |
| <b>Total</b>        | <b>680,0</b> | <b>600,0</b> |       |

### TRÁFICO

El tráfico, kilómetros totales recorridos, crece un 3,8% debido a un aumento del número de viajes del 2,8% y un aumento de la distancia media recorrida 1,0%. El tráfico se beneficia de obras de mantenimiento y cierre de carriles en las carreteras paralelas.

### DEUDA NETA

La deuda neta de la autopista a 30 de junio era de 5.759 millones de dólares canadienses, con un coste medio del 4,96%. 407ETR realizó el pasado mayo una emisión de bonos por 250 millones de dólares

canadienses. Esta emisión tiene vencimiento en mayo de 2024 y un cupón del 3,35%.

Tras esta emisión, un 42% de la deuda tiene un vencimiento superior a 20 años. Los vencimientos de deuda en 2015 y 2016 asciendan a 627 y 294 millones de dólares canadienses respectivamente.

### CALIFICACIÓN CREDITICIA

S&P: "A" (Deuda Senior), "A-" (Deuda Junior) y "BBB" (Deuda subordinada).

DBRS: "A" (Deuda Senior), "A low" (Deuda Junior) y "BBB" (Deuda subordinada).

### TARIFAS 407ETR

La tabla compara las tarifas de 2013 y 2014 (incremento 1 de febrero) para vehículos ligeros:

| Dólares canadienses                                      | 2014       | 2013       |
|--|------------|------------|
| <b>Regular Zone</b>                                      |            |            |
| Peak Period  |            |            |
| Lun-vie:<br>6am-7am, 9am-10am, 3pm-4pm, 6pm-7pm          | 28,30¢ /km | 26,20¢ /km |
| Peak Hours   |            |            |
| Lun-vie:<br>7am-9am, 4pm-6pm                             | 30,20¢ /km | 27,20¢ /km |
| <b>Light Zone</b>  |            |            |
| Peak Period  |            |            |
| Lun-vie:<br>6am-7am, 9am-10am, 3pm-4pm, 6pm-7pm          | 26,90¢ /km | 24,90¢ /km |
| Peak Hours   |            |            |
| Lun-vie: 7am-9am, 4pm-6pm                                | 28,70¢ /km | 25,85¢ /km |
| <b>Midday Rate</b>                                       |            |            |
| Laborables 10am-3pm                                      | 24,06¢/km  | 22,70¢/km  |
| <b>Midday Rate</b>                                       |            |            |
| Fines de semana y festivos 11am-7pm                      | 22,25¢/km  | 21,00¢/km  |
| <b>Off Peak Rate</b>                                     |            |            |
| Laborables 7pm-6am,<br>Fin de semana y festivos 7pm-11am | 19,35¢/km  | 19,35¢/km  |
| Transponder: Alquiler mensual                            | \$3,40     | \$3,25     |
| Transponder: Alquiler anual                              | \$21,50    | \$21,50    |
| Video peaje por trayecto                                 | \$3,95     | \$3,80     |
| Cargo por trayecto<br>(No es un cargo por km.)           | \$0,80     | \$0,70     |

## SERVICIOS

|                                     | jun-14 | jun-13 | Var.  | Comparable |
|-------------------------------------|--------|--------|-------|------------|
| Ventas                              | 2.125  | 1.655  | 28,4% | 25,7%      |
| RBE                                 | 158    | 138    | 14,7% | 11,6%      |
| Margen RBE                          | 7,5%   | 8,3%   |       |            |
| RE                                  | 94     | 76     | 24,9% | 18,5%      |
| Margen RE                           | 4,4%   | 4,6%   |       |            |
| RBE a % Ferrovial en sociedades PEE | 11     | 4      | n.s   | n.s        |
| Cartera *                           | 18.841 | 17.749 | 6,2%  | 3,6%       |
| Cartera JVs*                        | 1.146  | 875    | 31,0% | 28,4%      |
| Cartera global+JVs*                 | 19.987 | 18.624 | 7,3%  | 4,7%       |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

El crecimiento en ventas frente a 2013 es consecuencia tanto del crecimiento orgánico de la actividad del 8,6% (10,2% en España, 7,4% en Reino Unido y 24,7% Internacional) como de la mayor aportación de Enterprise (consolidando seis meses en 2014 frente a tres meses en 2013).

La cuenta de resultados de 2014 incluye los costes incurridos en los procesos de integración de Amey y Enterprise en Reino Unido (10 millones de euros) y de los negocios de España (0,3 millones de euros). En junio 2013, estos costes ascendieron a 12 millones de euros en Reino Unido y 2 millones de euros en España.

El margen RBE sobre ventas se sitúa en junio en 7,5% frente al 6,7% registrado en el primer trimestre de este año. En lo que resta de año se espera que se mantenga una mejora progresiva del margen, apoyada en la mayor aportación de los contratos iniciados en 2014, una vez superada las fases de movilización de dichos contratos, y el mayor volumen de sinergias en Reino Unido.

Destaca igualmente el crecimiento en RBE de las sociedades que se integran por puesta en equivalencia que alcanzan los 11 millones frente a 4 millones a junio de 2013.

Por último, la cartera mantiene el ritmo de crecimiento de los últimos trimestres, alcanzando los 18.841 millones de euros. Incluyendo el porcentaje de Ferrovial en sociedades que se integran por equivalencia, la cartera se sitúa en 19.987 millones de euros, +7,3% frente a diciembre 2013 (4,7% en términos comparables).

## España

|                                     | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas                              | 774    | 702    | 10,2%  | 10,2%      |
| RBE                                 | 84     | 95     | -12,3% | -12,4%     |
| Margen RBE                          | 10,8%  | 13,6%  |        |            |
| RE                                  | 42     | 51     | -16,4% | -16,6%     |
| Margen RE                           | 5,5%   | 7,2%   |        |            |
| RBE a % Ferrovial en sociedades PEE | 2      | 0      | n.s    | n.s        |
| Cartera *                           | 6.407  | 6.330  | 1,2%   | 1,2%       |
| Cartera JVs*                        | 343    | 351    | -2,3%  | -2,3%      |
| Cartera global+JVs*                 | 6.750  | 6.681  | 1,0%   | 1,0%       |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Las ventas crecen un 10,2% como consecuencia de la puesta en marcha de nuevos contratos adjudicados en 2013, como los de mantenimiento

del Hospital de Valdecilla en Cantabria, o el de prestación de servicios de atención a pasajeros en trenes de larga distancia.

A pesar del crecimiento de ventas, el RBE es inferior al de junio de 2013 en 12,3% (-12 millones de euros en cifras absolutas). Esta evolución es consecuencia principalmente de dos impactos: liberación de provisiones por el cobro de deuda antigua en 2013, (9 millones de euros liberados en 2013, mientras que en 2014 no se ha liberado nada); e incremento de cotizaciones a la Seguridad Social derivado de cambios en la legislación, que supone un mayor coste en 2014 de 3 millones de euros (el impacto anual previsto es de unos 6 millones de euros).

Durante el año han entrado en explotación algunos nuevos contratos cuyas rentabilidades han sido inferiores al resto de cartera durante estos meses iniciales de puesta en marcha. Los márgenes de estos nuevos contratos ya han empezado a estabilizarse, siendo esta la principal razón del mayor margen RBE en junio (10,8%) frente al primer trimestre de este año (10,3%).

## Reino Unido

|                                     | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas                              | 1.312  | 918    | 42,9%  | 37,0%      |
| RBE                                 | 73     | 39     | 86,9%  | 58,5%      |
| Margen RBE                          | 5,5%   | 4,2%   |        |            |
| RE                                  | 52     | 24     | 118,7% | 70,6%      |
| Margen RE                           | 4,0%   | 2,6%   |        |            |
| RBE a % Ferrovial en sociedades PEE | 8      | 4      | n.s    | n.s        |
| Cartera *                           | 12.165 | 11.188 | 8,7%   | 4,6%       |
| Cartera JVs*                        | 723    | 441    | 63,8%  | 57,5%      |
| Cartera global+JVs*                 | 12.888 | 11.629 | 10,8%  | 6,6%       |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Importante crecimiento en ventas y RBE frente a 2013 motivado, tanto por el significativo crecimiento orgánico como por la integración de seis meses de Enterprise en 2014 frente a los tres meses que se integraban en 2013, tras su adquisición en abril del año pasado, lo que supone unas ventas adicionales de unos 265 millones de euros y un RBE de 13 millones de euros.

Excluido el impacto de estos tres meses adicionales, las ventas y RBE comparable crecerían un 7,3% y un 27,5% respectivamente frente a 2013.

El crecimiento orgánico en ventas procede principalmente de la aportación de los nuevos contratos conseguidos en 2013, entre los que destaca el de mantenimiento de edificios municipales en Londres, el de la planta de tratamiento de residuos en Milton Keynes, o el de mantenimiento de carreteras y limpieza viaria de Liverpool. El crecimiento del RBE comparable (+27,5%) se debe a esta mayor facturación y, sobre todo, a los ahorros derivados de la integración de Amey y Enterprise.

Por otro lado, los costes de integración de Amey y Enterprise en el primer semestre de 2014 han ascendido a 10 millones de euros (12 millones de euros en 2013). Los costes de integración estimados para todo el año 2014 son aproximadamente 17 millones de libras (20 millones de euros); a partir de 2015 no se prevé incurrir en costes de integración de volumen significativo. La columna comparable muestra la evolución frente a 2013 excluyendo en ambos años estos costes de integración no recurrentes, además del impacto por la evolución del tipo de cambio.

En relación al proceso de integración, hasta este momento las sinergias se han generado a partir de las acciones acometidas principalmente en dos áreas: la implementación de una estructura organizativa única, y las actuaciones en el área de *procurement*. En el primer caso, la mayor parte del proceso de integración bajo una organización única concluyó en 2013, por lo que los ahorros derivados de esta integración ya se encuentran consolidados en la cuenta de resultados. En el área de *procurement* las acciones acometidas persiguen lograr una mayor eficiencia en la gestión de proveedores y gastos de personal; la cuenta de junio ya refleja ahorros fruto de estas medidas, esperándose que esos ahorros aumenten progresivamente en lo que resta de año.

La consolidación de las sinergias de integración es la principal razón de la evolución positiva del margen respecto al primer trimestre de este año (5,5% en junio frente a 4,7% en marzo).

## Internacional

|                                     | jun-14 | jun-13 | Var.    | Comparable |
|-------------------------------------|--------|--------|---------|------------|
| Ventas                              | 39     | 35     | 12,0%   | 24,7%      |
| RBE                                 | 2      | 4      | -46,2%  | -32,7%     |
| Margen RBE                          | 5,4%   | 11,3%  |         |            |
| RE                                  | 0      | 1      | -147,4% | -197,1%    |
| Margen RE                           | -1,1%  | 2,5%   |         |            |
| RBE a % Ferrovial en sociedades PEE | 1      | 0      |         |            |
| Cartera *                           | 269    | 231    | 16,2%   | 16,2%      |
| Cartera JVs*                        | 81     | 83     | -2,6%   | -3,3%      |
| Cartera global+JVs*                 | 349    | 314    | 11,3%   | 12,2%      |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

El desglose de ventas por país en el área Internacional es el siguiente: Chile (22 millones de euros), Portugal (12 millones de euros) y Polonia (4 millones de euros). La evolución de la actividad y resultados en los distintos países es positiva, generándose la principal desviación negativa frente al año anterior por la consolidación en 2014 de la estructura necesaria para el funcionamiento de esta nueva actividad creada en 2013.

También se incluye en el área Internacional el negocio en Catar, si bien sus resultados se integran por equivalencia. Durante 2013 se pusieron en marcha tres contratos de mantenimiento de infraestructuras del aeropuerto de Doha. En junio 2014, las principales magnitudes de estos contratos, a porcentaje de Ferrovial, son: Ventas, 12 millones de euros; RBE, 1 millón de euros; Cartera pendiente de ejecución, 81 millones de euros.

## Cartera

Como sucedió en 2013, durante el primer semestre del año se ha logrado un elevado volumen de adjudicaciones que han permitido alcanzar un nuevo máximo histórico en la cifra de cartera pendiente de ejecución, que se sitúa en junio en 18.841 millones de euros, +6,2% frente a diciembre 2013 (3,6% excluyendo impacto de tipo de cambio).

Incluyendo la parte correspondiente a Ferrovial según su participación en sociedades que integran por equivalencia y en las que mantiene una participación significativa, el volumen de cartera ascendería a 19.987 millones de euros (+7,3% frente a 2013, 4,7% sin impacto del tipo de cambio).

Por áreas de negocio, en España la cartera pendiente de ejecución a junio se sitúa en 6.750 millones de euros (+1% frente a diciembre 2013). Entre las adjudicaciones del último trimestre destacan las prórrogas de los contratos de recogida de residuos y limpieza viaria de Barcelona, Almendralejo, Sitges y Pontevedra por un importe conjunto de 166 millones de euros.

En Reino Unido, la cartera asciende a 12.888 millones de euros (+10,8% frente a 2013, +6,6% en términos comparables). En este trimestre destacan la adjudicación de un nuevo contrato con Network Rail para la renovación de cruces y cambios de aguja en la red ferroviaria de Escocia, Gales, Midlands y área de Londres, por un período de 10 años y un importe de 469 millones de euros; mantenimiento de edificios e instalaciones militares en varias regiones de Inglaterra y Escocia por 378 millones de euros y un período de 5 años; mantenimiento de carreteras del sureste de Escocia, por un importe de 183 millones de euros y un período de 6 años.

En Internacional, la cartera a junio se sitúa en 349 millones de euros (+11,3% frente a 2013, 12,2% en términos comparables). En el trimestre destacan las adjudicaciones en Chile de los contratos de servicios integrales de apoyo en la mina Ministro Hales (25 millones de euros, 5 años) y un contrato de movimiento de tierras y gestión de residuos mineros en el municipio de Talabre (12 millones de euros, 4 años). En Polonia se ha conseguido el contrato de mantenimiento de la autopista S7 (11 millones de euros, 6 años). Por último, en Catar se han ampliado los servicios de mantenimiento que se prestan en el aeropuerto de Doha por un importe de 18 millones de euros y un plazo de 22 meses.



## CONSTRUCCIÓN

|            | jun-14 | jun-13 | Var.  | Comparable |
|------------|--------|--------|-------|------------|
| Ventas     | 1.804  | 1.859  | -3,0% | 0,7%       |
| RBE        | 153    | 154    | -0,9% | -0,1%      |
| Margen RBE | 8,5%   | 8,3%   |       |            |
| RE         | 137    | 140    | -2,3% | -2,0%      |
| Margen RE  | 7,6%   | 7,5%   |       |            |
| Cartera *  | 7.297  | 7.867  | -7,3% | -7,7%      |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Ligera caída en ventas, debido principalmente a la salida del perímetro de Danwood, compañía propiedad de Budimex vendida en el último trimestre de 2013 así como a una caída de la actividad en España y Reino Unido. En términos comparables se produce un ligero incremento en ventas (0,7%). La facturación internacional supuso el 75% de las ventas de la División. El RBE se mantiene en línea con las cifras de 2013, en términos comparables.

## Budimex

|            | jun-14 | jun-13 | Var.  | Comparable |
|------------|--------|--------|-------|------------|
| Ventas     | 481    | 476    | 1,1%  | 10,7%      |
| RBE        | 20     | 18     | 7,9%  | 28,6%      |
| Margen RBE | 4,1%   | 3,8%   |       |            |
| RE         | 17     | 15     | 14,7% | 40,2%      |
| Margen RE  | 3,5%   | 3,1%   |       |            |
| Cartera *  | 945    | 1.044  | -9,5% | -9,4%      |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Los datos de junio de 2014 no incluyen la aportación de Danwood, vendida a finales de 2013, como ya se ha comentado anteriormente, y cuya contribución alcanzó en el primer semestre de 2013 unos 45 millones de euros en ventas y 2,5 millones de euros en Resultado de Explotación. Así pues, en términos comparables destacan tanto el crecimiento en ventas (+11%) como en mayor medida el incremento del resultado de explotación (+40%), debido principalmente a la gestión sobre costes de materiales y subcontratistas.

La cartera se sitúa en 945 millones de euros, lo que supone un descenso del -9,4% en términos homogéneos respecto a diciembre 2013, si bien esta situación revertirá en los próximos meses cuando se incluyan en cartera, contratos de volumen significativo pendientes de firma por importe superior a 500 millones de euros, marcando el comienzo de un nuevo ciclo expansivo apoyado en la financiación con fondos de la UE. En esos contratos destacan proyectos pre-asignados por la Dirección General de Carreteras por un importe aproximado de 350 millones de euros así como la construcción de una unidad de carbón de la planta de generación eléctrica de Turow por un importe de 770 millones de euros adjudicado a un consorcio participado por Budimex en un 22,3%.

## Webber

|            | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas     | 326    | 348    | -6,1%  | -1,8%      |
| RBE        | 33     | 19     | 75,4%  | 84,6%      |
| Margen RBE | 10,1%  | 5,4%   |        |            |
| RE         | 29     | 15     | 92,2%  | 102,5%     |
| Margen RE  | 8,9%   | 4,4%   |        |            |
| Cartera *  | 906    | 1.095  | -17,2% | -17,8%     |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Ligera disminución de ventas en términos comparables (-1,8%), por menor ejecución en la actividad de construcción orgánica. El resultado de explotación se duplica debido principalmente a la progresiva mitigación de riesgos en la construcción de los principales contratos de autopistas, que se encuentran próximos a su finalización.

La cartera se reduce (-17,8% en moneda local) debido al menor volumen de adjudicaciones en el primer semestre del año.

## Ferrovial Agroman

|            | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas     | 996    | 1.036  | -3,8%  | -2,7%      |
| RBE        | 101    | 118    | -14,4% | -16,3%     |
| Margen RBE | 10,1%  | 11,3%  |        |            |
| RE         | 90     | 110    | -17,6% | -19,8%     |
| Margen RE  | 9,1%   | 10,6%  |        |            |
| Cartera *  | 5.446  | 5.728  | -4,9%  | -5,5%      |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Las ventas de Ferrovial Agroman presentan una caída del -2,7%, en términos comparables, principalmente motivado por el mercado español, que disminuye un -3,1% y la menor producción en Reino Unido por la finalización de la Terminal II de Heathrow, recientemente inaugurada. Las adjudicaciones de Ferrovial Agroman en nuevos países en el primer semestre (Brasil y Australia principalmente) están en sus fases iniciales y todavía no se han traducido en ventas.

La rentabilidad disminuye ligeramente respecto al año anterior, combinando los márgenes generados en los proyectos americanos y la liberación de provisiones por finalización de proyectos, que no se ve compensada por el inicio de nuevos proyectos.

## Cartera

|                      | jun-14       | jun-13       | Var.         |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Obra civil           | 5.755        | 6.164        | -6,6%        |
| Edif. Residencial    | 174          | 182          | -4,0%        |
| Edif. No Residencial | 703          | 768          | -8,5%        |
| Industrial           | 664          | 753          | -11,8%       |
| <b>Total</b>         | <b>7.297</b> | <b>7.867</b> | <b>-7,3%</b> |

La cartera se reduce respecto a diciembre de 2013 un 7,3% (-7,7% en términos comparables). La evolución de la cartera se ve afectada por la elevada ejecución de obra, pero no incluye la adjudicación de nuevos contratos que entrarán en cartera en los próximos meses y que asciende aproximadamente a 1.100 millones de euros, y entre los que se encuentran adicional a lo comentado en Budimex, la ampliación de la autopista I-77 en Carolina del Norte (EE.UU.) o la construcción de un tramo de autopista urbana del nuevo acceso a Riyadh (Arabia Saudí).

La cartera internacional asciende a 5.216 millones de euros, muy superior a la cartera doméstica (2.081 millones de euros), representando el 71% sobre total.

## AEROPUERTOS

La aportación de HAH al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial es de 20 millones de euros frente a los 140 millones de 2013, que incluían la plusvalía de 138 millones generada en la venta del aeropuerto de Stansted.

### HAH.- Evolución del tráfico

Durante el primer semestre de 2014 el número de pasajeros en los aeropuertos de HAH alcanzó los 41,1 millones, con un crecimiento del 2,5%. La positiva evolución del tráfico se produce por una aceleración de las tendencias apreciadas anteriormente, de incremento de los niveles de ocupación y operación de aviones de mayor tamaño.

En Heathrow el tráfico creció un 1,9%, con un crecimiento del 8,3% en vuelos domésticos debido al impacto de las nuevas rutas de Virgin Atlantic. El tráfico de larga distancia aumentó un 2,5%, con un crecimiento del 2,2% en el tráfico a Norteamérica y del 4,4% en las rutas a Oriente Medio. Los niveles de ocupación alcanzaron en el primer semestre 74,5% vs 74,4% en 2013 y la media de asientos por vuelo se situó en 203,5 por avión (201,4 en 2013), habiéndose operado 1.700 vuelos más que el año anterior.

La terminal 5 de Heathrow ha sido elegida por tercer año consecutivo como la mejor terminal aeroportuario del mundo por "Skytrax World Airports Awards".

La nueva Terminal 2 de Heathrow (The Queen's Terminal) fue abierta al tráfico el pasado 4 de junio. A finales de octubre todas las aerolíneas de Star Alliance operaran desde esta terminal.

Los aeropuertos no regulados tuvieron un crecimiento del 5,7%.

#### Evolución del tráfico por destinos

|                 | jun-14    | jun-13    | Var.        |
|-----------------|-----------|-----------|-------------|
| Reino Unido     | 6         | 6         | 5,9%        |
| Europa          | 17        | 16        | 1,2%        |
| Larga distancia | 19        | 18        | 2,6%        |
| <b>Total</b>    | <b>41</b> | <b>40</b> | <b>2,5%</b> |

Los niveles de satisfacción de los usuarios han alcanzado niveles records durante el primer semestre, con un 79% de los pasajeros calificando como muy bueno o excelente su nivel de satisfacción, reflejando las mejoras en puntualidad, seguridad e inmigración.

| Libras                    | Tráfico (mn pasajeros) |             |             | Ventas       |              |             | RBE        |            |              | Margen RBE   |              |            |
|---------------------------|------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------|
|                           | jun-14                 | jun-13      | Var.        | jun-14       | jun-13       | Var.        | jun-14     | jun-13     | Var.         | jun-14       | jun-13       | Var. (pbs) |
| Heathrow                  | 35,1                   | 34,4        | 1,9%        | 1.223        | 1.137        | 7,5%        | 701        | 606        | 15,6%        | 57,3%        | 53,3%        | 402        |
| Heathrow express          |                        |             |             | 36           | 34           | 5,1%        | 3          | 3          | 5,3%         | 9,2%         | 9,2%         | 1          |
| Ajustes                   |                        |             |             | -25          | -22          | n.s.        |            |            |              | n.s.         | n.s.         |            |
| <b>Heathrow SP</b>        | <b>35,1</b>            | <b>34,4</b> | <b>1,9%</b> | <b>1.234</b> | <b>1.149</b> | <b>7,4%</b> | <b>704</b> | <b>610</b> | <b>15,6%</b> | <b>57,1%</b> | <b>53,0%</b> | <b>404</b> |
| Glasgow                   | 3,5                    | 3,3         | 4,4%        | 44           | 42           | 4,6%        | 14         | 12         | 13,8%        | 32,0%        | 29,4%        | 256        |
| Aberdeen                  | 1,8                    | 1,6         | 8,2%        | 31           | 28           | 11,4%       | 11         | 10         | 9,2%         | 36,3%        | 37,0%        | -75        |
| Southampton               | 0,8                    | 0,8         | 5,7%        | 13           | 12           | 2,6%        | 3          | 3          | -3,9%        | 22,4%        | 23,9%        | -153       |
| <b>Total No regulados</b> | <b>6,1</b>             | <b>5,8</b>  | <b>5,7%</b> | <b>87</b>    | <b>82</b>    | <b>6,7%</b> | <b>28</b>  | <b>26</b>  | <b>9,9%</b>  | <b>32,1%</b> | <b>31,2%</b> | <b>94</b>  |
| Excepcionales y Ajustes   |                        |             |             | -3           | -1           | n.s.        | -23        | -2         | n.s.         | n.s.         | n.s.         |            |
| <b>Total HAH</b>          | <b>41,1</b>            | <b>40,2</b> | <b>2,5%</b> | <b>1.319</b> | <b>1.230</b> | <b>7,2%</b> | <b>710</b> | <b>633</b> | <b>12,1%</b> | <b>53,8%</b> | <b>51,5%</b> | <b>235</b> |

## Cuenta de resultados

| Libras   | jun-14    | jun-13     | Var.          | Comparable  |
|--|-----------|------------|---------------|-------------|
| Ventas   | 1.319     | 1.230      | 7,2%          | 7,2%        |
| RBE  | 710       | 633        | 12,1%         | 12,1%       |
| % RBE/Ventas   | 53,8%     | 51,5%      |               |             |
| Amortizaciones   | 281       | 263        | 7,1%          | 7,1%        |
| RE   | 428       | 370        | 15,7%         | 15,7%       |
| % RE/Ventas  | 32,5%     | 30,1%      |               |             |
| Deterioro y enajenación inmovilizado                       | 0         | 0          | n.s.          | n.a.        |
| Resultado financiero                                       | -341      | -490       | 30,4%         | -0,6%       |
| Rtdo. antes de impuestos                                   | 87        | -120       | 172,9%        | n.s.        |
| Impuesto de sociedades                                     | -23       | 126        | -118,2%       | -164,3%     |
| Rtdo. Procedente actividades discontinuadas                | 1         | 350        | -99,6%        | n.a.        |
| <b>Resultado neto</b>                                      | <b>64</b> | <b>356</b> | <b>-81,5%</b> | <b>n.s.</b> |
| <b>Aportación a Pta. equivalencia de Ferrovial (Euros)</b> | <b>20</b> | <b>140</b> | <b>-85,7%</b> | <b>n.s.</b> |

Crecimiento en ventas 7,2% y RBE 12,1%, como consecuencia del incremento de los ingresos aeronáuticos en un 10,5%, impulsados por la subida de las tarifas (+10,4% en Heathrow en abril 2013), el aumento del tráfico de pasajeros (+2,5%); ingresos comerciales aumentan en un 3,7% y la partida de Otros ingresos un 1,0%.

### Desglose de ingresos

| Libras       | jun-14       | jun-13       | Var.        | Comparable  |
|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Aeronaut.    | 814          | 736          | 10,5%       | 10,5%       |
| Comercial    | 262          | 252          | 3,7%        | 3,7%        |
| Otros        | 243          | 241          | 1,0%        | 1,0%        |
| <b>TOTAL</b> | <b>1.319</b> | <b>1.230</b> | <b>7,2%</b> | <b>7,2%</b> |

| Libras                   | Aeronaut.  |              | Comercial  |             | Otros      |             |
|--------------------------|------------|--------------|------------|-------------|------------|-------------|
|                          | jun-14     | Comp.        | jun-14     | Comp.       | jun-14     | Comp.       |
| Heathrow                 | 767        | 10,8%        | 237        | 3,6%        | 230        | 0,9%        |
| Glasgow                  | 22         | 4,1%         | 14         | 4,9%        | 8          | 5,6%        |
| Aberdeen                 | 17         | 13,8%        | 6          | 7,0%        | 8          | 10,0%       |
| Southampton              | 7          | -1,6%        | 4          | 12,4%       | 1          | 1,4%        |
| Ajustes y otros          |            |              |            |             | -3         | n.s.        |
| <b>Total Aeropuertos</b> | <b>814</b> | <b>10,5%</b> | <b>262</b> | <b>3,7%</b> | <b>243</b> | <b>1,0%</b> |

Los ingresos aeronáuticos incrementan un 10,8% en Heathrow, por la combinación del mayor tráfico e incremento de la tarifa en abril de 2013 (+10,4%). El ingreso aeronáutico medio por pasajero creció un 8,5% hasta las 21,87 libras (20,15 libras en 2013).

En Heathrow, el ingreso comercial aumentó +3,6%. El ingreso comercial neto por pasajero alcanzó 6,42 libras, lo que supone un incremento del 2,2%. El ingreso comercial neto por pasajero se vio afectado probablemente por la mayor proporción de tráfico europeo, que tradicionalmente ha tenido una menor propensión al gasto en el área comercial de Heathrow y la fortaleza de la libra esterlina frente a otras monedas en los últimos meses y el mayor crecimiento del tráfico doméstico.

## Aspectos regulatorios

### Regulatory asset Base (RAB)

El RAB en junio 2014 alcanza los 14.871 millones de libras (14.585 millones en diciembre 2013), refleja la inversión realizada (470 millones de libras), el incremento de la inflación (170 millones de libras), compensado por la amortización del periodo (325 millones de libras).

### Nuevo periodo regulatorio

El nuevo periodo regulatorio (Q6) empezó el 1 de abril de 2014 y se extiende hasta el 31 de diciembre de 2018. La CAA aprobó que el incremento anual máximo de tarifas por pasajero sea igual a RPI -1,5%.

### Comisión Aeroportuaria.

A finales de 2013 la Comisión Aeroportuaria dirigida por Sir Howard Davies incluyó la propuesta de Heathrow de una nueva pista al noroeste del aeropuerto como una de las posibles alternativas para el aumento de capacidad en el sureste del Reino Unido. En mayo 2014 HAH presentó una propuesta más detallada. Con esta propuesta la capacidad del aeropuerto aumentaría hasta los 130 millones de pasajeros anuales frente a los 80 millones actuales. La inversión estimada sería de unos 16 billones de libras en un periodo de quince años.

Se espera que la Comisión publique sus conclusiones a finales del verano de 2015.

## Deuda neta

| Millones de libras    | jun-14        | dic-13        | Var.        |
|-----------------------|---------------|---------------|-------------|
| Senior loan facility  | 497           | 496           | 0,1%        |
| Subordinada           | 755           | 754           | 0,1%        |
| Grupo securitizado    | 11.568        | 11.119        | 4,0%        |
| Grupo no securitizado | 330           | 325           | 1,6%        |
| Otros & ajustes       | -22           | -12           | n.s.        |
| <b>Total</b>          | <b>13.129</b> | <b>12.683</b> | <b>3,5%</b> |

A 30 de junio de 2014 el coste medio de la deuda externa de Heathrow era del 5,75%, teniendo en cuenta todas las coberturas por tipo de interés, tipo de cambio e inflación.

## Dividendos

En el primer semestre de 2014, HAH ha distribuido un importe de 135 millones de libras frente a los 128 millones en el mismo periodo del año anterior. El dividendo total a pagar en 2014 se estima en 270 millones de libras. En 2013, HAH pagó a sus accionistas 255 millones de libras en dividendos ordinarios (240 millones en 2012)

## CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

|  | Antes de<br>ajustes Valor<br>Razonable | Ajustes Valor<br>Razonable | jun-14       | Antes de<br>ajustes Valor<br>Razonable | Ajustes Valor<br>Razonable | jun-13       |
|--|--|----------------------------|--------------|--|----------------------------|--------------|
| <b>CIFRA DE VENTAS</b>   | <b>4.159</b>                           |                            | <b>4.159</b> | <b>3.732</b>                           |                            | <b>3.732</b> |
| Otros ingresos de explotación  | 3                                      |                            | 3            | 5                                      |                            | 5            |
| <b>Total ingresos de explotación</b>   | <b>4.163</b>                           |                            | <b>4.163</b> | <b>3.737</b>                           |                            | <b>3.737</b> |
| Total gastos de explotación  | 3.728                                  |                            | 3.728        | 3.322                                  |                            | 3.322        |
| <b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>  | <b>435</b>                             |                            | <b>435</b>   | <b>415</b>                             |                            | <b>415</b>   |
| <b>Margen %</b>  | <b>10,5%</b>                           |                            | <b>10,5%</b> | 11,1%                                  |                            | <b>11,1%</b> |
| Dotaciones a la amortización de inmovilizado                                       | 120                                    |                            | 120          | 113                                    |                            | 113          |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN ANTES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO</b>   | <b>315</b>                             |                            | <b>315</b>   | <b>302</b>                             |                            | <b>302</b>   |
| <b>Margen %</b>  | <b>7,6%</b>                            |                            | <b>7,6%</b>  | 8,1%                                   |                            | <b>8,1%</b>  |
| Deterioros y enajenación de inmovilizado   | 0                                      |                            | 0            | 21                                     |                            | 21           |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN DESPUES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO</b> | <b>315</b>                             |                            | <b>315</b>   | <b>323</b>                             |                            | <b>323</b>   |
| <b>Margen %</b>  | 7,6%                                   |                            | <b>7,6%</b>  | 8,7%                                   |                            | <b>8,7%</b>  |
| <b>RESULTADO FINANCIERO</b>  | <b>-206</b>                            | <b>39</b>                  | <b>-167</b>  | <b>-219</b>                            | <b>33</b>                  | <b>-186</b>  |
| Financiación de proyectos de infraestructuras                                      | -172                                   |                            | -172         | -169                                   |                            | -169         |
| Derivados y otros ajustes valor razonable y resto de proyectos                     | -5                                     | -2                         | -7           | -3                                     | 9                          | 6            |
| Financiación ex proyectos.   | -17                                    |                            | -17          | -30                                    |                            | -30          |
| Derivados y otros ajustes valor razonable y resto ex proyectos                     | -13                                    | 41                         | 29           | -18                                    | 24                         | 7            |
| <b>Participación en beneficios de sociedades puesta en equivalencia</b>            | <b>49</b>                              | <b>0</b>                   | <b>49</b>    | <b>212</b>                             | <b>-32</b>                 | <b>180</b>   |
| <b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>                                    | <b>158</b>                             | <b>40</b>                  | <b>197</b>   | <b>316</b>                             | <b>2</b>                   | <b>318</b>   |
| Impuesto sobre beneficios  | -40                                    | -12                        | -52          | -41                                    | -9                         | -51          |
| <b>RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>  | <b>118</b>                             | <b>28</b>                  | <b>146</b>   | 274                                    | <b>-8</b>                  | <b>267</b>   |
| Resultado neto operaciones discontinuadas  |  |                            |              |  |                            |              |
| <b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>   | <b>118</b>                             | <b>28</b>                  | <b>146</b>   | <b>274</b>                             | <b>-8</b>                  | <b>267</b>   |
| Resultado del ejercicio atribuido a socios externos                                | 23                                     |                            | 23           | 21                                     | 0                          | 20           |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>                   | <b>141</b>                             | <b>28</b>                  | <b>168</b>   | <b>295</b>                             | <b>-8</b>                  | <b>287</b>   |

**VENTAS**

|              | jun-14       | jun-13       | Var.         | Comparable   |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Construcción | 1.804        | 1.859        | -3,0%        | 0,7%         |
| Aeropuertos  | 3            | 4            | -21,3%       | -21,3%       |
| Autopistas   | 200          | 206          | -3,0%        | -2,3%        |
| Servicios    | 2.125        | 1.655        | 28,4%        | 25,7%        |
| Otros        | 28           | 8            | 258,4%       | 245,3%       |
| <b>Total</b> | <b>4.159</b> | <b>3.732</b> | <b>11,5%</b> | <b>12,5%</b> |

**RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN**

|              | jun-14     | jun-13     | Var.        | Comparable  |
|--------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Construcción | 153        | 154        | -0,9%       | -0,1%       |
| Aeropuertos  | -7         | -6         | -9,7%       | -14,7%      |
| Autopistas   | 123        | 125        | -1,8%       | 3,0%        |
| Servicios    | 158        | 138        | 14,7%       | 11,6%       |
| Otros        | 8          | 4          | 108,1%      | -38,5%      |
| <b>Total</b> | <b>435</b> | <b>415</b> | <b>4,8%</b> | <b>3,5%</b> |

**AMORTIZACIONES**

Aumentan respecto al mismo periodo del año anterior (+6,4% en términos homogéneos) hasta situarse en 120 millones de euros.

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

|              | jun-14     | jun-13     | Var.        | Comparable  |
|--------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Construcción | 137        | 140        | -2,3%       | -2,0%       |
| Aeropuertos  | -7         | -6         | -10,2%      | -15,1%      |
| Autopistas   | 86         | 91         | -5,6%       | 0,4%        |
| Servicios    | 94         | 76         | 24,9%       | 18,5%       |
| Otros        | 5          | 2          | 138,8%      | -53,3%      |
| <b>Total</b> | <b>315</b> | <b>302</b> | <b>4,3%</b> | <b>2,2%</b> |

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

**DETERIOROS Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO**

Este epígrafe incluía en 2013 la plusvalía (20 millones de euros) por la venta de las *joint ventures* de Amey.

**RESULTADO FINANCIERO**

|  | jun-14      | jun-13      | Var.         |
|--|-------------|-------------|--------------|
| Proyectos de infraestructuras          | -172        | -169        | -1,9%        |
| Ex-proyectos de infraestructuras       | -17         | -30         | 45,0%        |
| <b>Rdo. fro. por financiación</b>      | <b>-189</b> | <b>-199</b> | <b>5,2%</b>  |
| Proyectos de infraestructuras          | -7          | 6           | -210,2%      |
| Ex-proyectos de infraestructuras       | 29          | 7           | n.s.         |
| <b>Rdo. fro. por derivados y otros</b> | <b>22</b>   | <b>13</b>   | <b>70,2%</b> |
| <b>Resultado Financiero</b>            | <b>-167</b> | <b>-186</b> | <b>10,4%</b> |

El resultado financiero mejora un 10,4%, combinando:

El resultado financiero por financiación excluyendo proyectos de infraestructuras disminuye, principalmente por la inclusión en 2013 de 16 millones de euros como gasto por la amortización acelerada de las comisiones de originación de los préstamos bancarios cancelados con las emisiones de bonos.

La evolución del resultado financiero por derivados y otros, está determinado principalmente por la evolución del resultado financiero por derivados por la positiva evolución de la cotización, que pasa de 14,07 euros/acción en diciembre 2013 a 16,27 euros/acción a cierre de junio.

**RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA**

|              | jun-14    | jun-13     | Var.          |
|--------------|-----------|------------|---------------|
| Construcción | -2        | -1         | -151,0%       |
| Servicios    | 12        | 6          | 107,1%        |
| Autopistas   | 18        | 35         | -47,1%        |
| Aeropuertos  | 20        | 140        | -85,7%        |
| <b>Total</b> | <b>49</b> | <b>180</b> | <b>-72,8%</b> |

Las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportan 49 millones de euros neto de impuestos (180 millones de euros en 2013). En el resultado de 2013 se incluían una serie de resultados no recurrentes en HAH principalmente por la plusvalía en la venta de Stansted (138 millones de euros).

**IMPUESTOS**

La tasa impositiva efectiva se sitúa en el 26%. Excluidos los resultados por puesta en equivalencia, que se integran netos de impuestos, se situaría en el 35%.

**RESULTADO NETO**

El Resultado neto sitúa en 168 millones de euros (287 millones de euros en 2013), disminución debida a la inclusión en 2013 de resultados no recurrentes como la venta de Stansted o la plusvalía en la venta de las joint venture de Amey.

## BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS MAGNITUDES

|  | jun-14        | dic-13        |
|--|---------------|---------------|
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                                 | <b>17.821</b> | <b>17.202</b> |
| Fondo de comercio de consolidación                         | 1.929         | 1.893         |
| Activos intangibles  | 206           | 229           |
| Inmovilizado en proyectos de infraestructuras              | 8.154         | 7.639         |
| Inversiones inmobiliarias                                  | 38            | 37            |
| Inmovilizado material                                      | 456           | 483           |
| Inversiones en sociedades asociadas                        | 3.517         | 3.562         |
| <b>Activos Financieros no corrientes</b>                   | <b>1.876</b>  | <b>1.870</b>  |
| Cuentas a cobrar Proyectos de infraestructuras             | 1.399         | 1.341         |
| Activos Financieros disponibles para la venta              | 1             | 1             |
| Caja restringida y otros activos financieros no corrientes | 351           | 377           |
| Resto de cuentas a cobrar                                  | 126           | 152           |
| <b>Impuestos Diferidos</b>                                 | <b>1.441</b>  | <b>1.344</b>  |
| <b>Derivados financieros a valor razonable</b>             | <b>203</b>    | <b>144</b>    |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                                    | <b>5.893</b>  | <b>5.618</b>  |
| Activos clasificados como mantenidos para la venta         | 2             | 2             |
| Existencias  | 325           | 325           |
| <b>Clientes y otras cuentas a cobrar</b>                   | <b>2.397</b>  | <b>2.202</b>  |
| Clientes por ventas y prestaciones de servicios            | 1.768         | 1.635         |
| Otros deudores   | 527           | 470           |
| Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes       | 103           | 98            |
| <b>Tesorería e inversiones financieras temporales</b>      | <b>3.162</b>  | <b>3.070</b>  |
| Sociedades proyectos de infraestructuras                   | 455           | 279           |
| Caja restringida   | 62            | 41            |
| Resto de tesorería y equivalentes                          | 393           | 238           |
| Resto de sociedades  | 2.707         | 2.791         |
| <b>Derivados financieros a valor razonable.</b>            | <b>7</b>      | <b>18</b>     |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>  | <b>23.714</b> | <b>22.820</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                     | <b>5.940</b>  | <b>6.074</b>  |
| Patrimonio neto atribuido a los accionistas                | 5.631         | 5.719         |
| Patrimonio neto atribuido a los socios externos            | 309           | 355           |
| Ingresos a distribuir en varios ejercicios                 | 742           | 503           |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                               | <b>11.736</b> | <b>11.230</b> |
| Provisiones para pensiones                                 | 121           | 107           |
| Otras provisiones  | 1.355         | 1.350         |
| <b>Deuda financiera</b>                                    | <b>7.744</b>  | <b>7.496</b>  |
| Deuda financiera proyectos de infraestructuras             | 6.648         | 6.403         |
| Deuda financiera resto de sociedades                       | 1.097         | 1.093         |
| <b>Otras deudas</b>  | <b>215</b>    | <b>208</b>    |
| <b>Impuestos diferidos</b>                                 | <b>1.176</b>  | <b>1.117</b>  |
| <b>Derivados financieros a valor razonable</b>             | <b>1.125</b>  | <b>952</b>    |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                  | <b>5.296</b>  | <b>5.013</b>  |
| <b>Deuda financiera.</b>                                   | <b>1.331</b>  | <b>1.303</b>  |
| Deuda financiera proyectos de infraestructuras.            | 1.267         | 1.228         |
| Deuda financiera resto de sociedades.                      | 64            | 75            |
| <b>Derivados financieros a valor razonable.</b>            | <b>82</b>     | <b>67</b>     |
| <b>Deudas por operaciones de tráfico</b>                   | <b>3.479</b>  | <b>3.254</b>  |
| Acreedores comerciales                                     | 2.698         | 2.665         |
| Pasivos por impuestos sobre sociedades                     | 98            | 60            |
| Otras deudas no comerciales                                | 683           | 528           |
| <b>Provisiones para operaciones de tráfico</b>             | <b>404</b>    | <b>389</b>    |
| <b>TOTAL PASIVO</b>  | <b>23.714</b> | <b>22.820</b> |

## Deuda neta

La posición neta de tesorería excluidos proyectos de infraestructura se sitúa en 1.599 millones de euros (1.675 millones de euros en diciembre 2013). La evolución de la posición neta de tesorería durante el primer semestre ha sido más favorable que durante el mismo periodo del año anterior, donde se produjo una disminución de 1.046 millones de euros, debido al mejor comportamiento del capital circulante, al menor volumen de inversiones y el diferente calendario en el pago de los dividendos.

En el primer semestre del ejercicio se han realizado inversiones, excluidos proyectos de infraestructura, por importe neto de 61 millones de euros.

En enero de 2014 se ha realizado el pago por las retenciones aplicadas a los accionistas correspondiente al dividendo pagado en diciembre 2013, por un importe de 36 millones de euros frente a los 85 millones pagados en el ejercicio anterior.

Durante el semestre se ha producido una menor estacionalidad en la generación de caja principalmente en la actividad de Construcción internacional y en la actividad de servicios en España.

La deuda neta de proyectos se sitúa en 7.162 millones de euros ligeramente superior a la de diciembre 2013, por el impacto de tipo de cambio y la inversión realizada en la construcción de los diversos proyectos en marcha. Esta deuda neta incluye 1.661 millones de euros de deuda neta relacionada con autopistas en construcción (NTE, LBJ y NTE 3A3B). También incluye 1.163 millones de euros relacionados con las autopistas radiales (R4 y OLR) que han solicitado el concurso de acreedores.

La deuda neta consolidada del Grupo se sitúa en 5.563 millones de euros.

|  | jun-14        | dic-13        |
|--|---------------|---------------|
| <b>PNT sin proyectos infraestructura</b> | <b>1.599</b>  | <b>1.675</b>  |
| Autopistas                               | -6.835        | -6.710        |
| Resto                                    | -327          | -317          |
| <b>PNT proyectos infraestructura</b>     | <b>-7.162</b> | <b>-7.027</b> |
| <b>Posición neta de tesorería total</b>  | <b>-5.563</b> | <b>-5.352</b> |

## 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".

Standard&Poor's mejoró el rating de Ferrovial de BBB- a BBB en mayo de 2013

En julio de 2014, Fitch ha elevado la calificación crediticia de Ferrovial a BBB desde BBB-.

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

## Dividendo 2013

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el 28 de octubre de 2013, acordó distribuir a cuenta del dividendo del ejercicio 2013 el importe bruto de 0,40 euros por acción. El pago de la citada cantidad se efectuó el 10 de diciembre de 2013.

### Ferrovial Dividendo Flexible

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Ferrovial, S.A. celebrada el 26 de junio de 2014 aprobó un aumento del capital social totalmente liberado con cargo a reservas.

El aumento de Capital fue aprobado por la Junta General como instrumento para implementar un nuevo sistema de retribución a sus accionistas de carácter flexible, denominado "Ferrovial Dividendo Flexible", en sustitución del que hubiera sido el tradicional pago del dividendo complementario del ejercicio 2013.

Este programa tiene por objeto ofrecer a todos los accionistas de la Sociedad la opción, a su libre elección, de recibir acciones liberadas de la Sociedad de nueva emisión, sin alterar por ello la política de la Sociedad de retribuir en efectivo a sus accionistas, ya que estos podía optar, alternativamente, por recibir un importe en efectivo mediante la transmisión a la Sociedad (de no hacerlo en el mercado) de los derechos de asignación gratuita que reciban por las acciones que posean.

El precio fijo garantizado del compromiso de compra de derechos asumido por Ferrovial fue de 0,291 euros brutos por derecho. El número de derechos de asignación gratuita necesarios para recibir una acción nueva fue de 55.

Finalizado el periodo de negociación de los derechos, el número de acciones nuevas emitidas ha sido de 5.911.393, por lo que el capital social queda representando por 739.421.648 acciones de 0,20 euros de valor nominal.

## Emisión de bonos corporativos

En julio, Ferrovial realizó una nueva emisión de bonos. La emisión, por un importe de 300 millones de euros, se realizó a 10 años y se cerró a un precio de 113 puntos básicos sobre mid-swap, con un cupón del 2,5%.

Esta emisión se une a las realizadas en 2013. Con estas emisiones Ferrovial ha conseguido optimizar el calendario de vencimientos de deuda corporativa y reducir su coste.

En enero 2013 se realizó la emisión inaugural por un importe de 500 millones de euros, a 5 años y se cerró a un precio de 240 puntos básicos sobre mid-swap, con un cupón del 3,375%.

En mayo 2013 se realizó una segunda emisión, por un importe de 500 millones de euros, a 8 años y se cerró a un precio de 200 puntos básicos sobre mid-swap, con un cupón del 3,375%.

| <b>Año</b>  | <b>Vencimientos Deuda corporativa</b> |
|-------------|---------------------------------------|
| 2014        | 44                                    |
| 2015        | 42                                    |
| 2016        | 19                                    |
| 2017        | 11                                    |
| 2018        | 501                                   |
| 2019        | 5                                     |
| 2020        |                                       |
| 2021 - 2030 | 503                                   |
| 2031 - 2040 | 7                                     |
| 2041 - 2050 | 0                                     |



## FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

| jun-14   | Flujo de caja<br>excluidas<br>sociedades<br>concesionarias | Flujo de caja<br>sociedades<br>concesionarias | Eliminaciones | Flujo de caja<br>consolidado |
|--|--|---|---------------|------------------------------|
| RBE  | 251  | 184   |               | 435                          |
| Cobro de dividendos                                  | 165  |   | -6            | 159                          |
| Fondo maniobra                                       | -339   | 40  |               | -298                         |
| <b>Flujo operaciones sin IS</b>                      | <b>77</b>  | <b>225</b>                                    | <b>-6</b>     | <b>296</b>                   |
| Pago de impuestos                                    | -5   | -3  |               | -7                           |
| <b>Flujo operaciones</b>                             | <b>72</b>  | <b>222</b>                                    | <b>-6</b>     | <b>289</b>                   |
| Inversión  | -82  | -169  | 42            | -208                         |
| Desinversión   | 21   |   | -13           | 8                            |
| <b>Flujo de inversión</b>                            | <b>-61</b>   | <b>-169</b>                                   | <b>29</b>     | <b>-201</b>                  |
| <b>Flujo de actividad</b>                            | <b>12</b>  | <b>53</b>                                     | <b>23</b>     | <b>88</b>                    |
| Flujo de intereses                                   | -30  | -123  |               | -152                         |
| Flujo de capital procedente de socios externos       | 0  | 56  | -29           | 27                           |
| Pago dividendos                                      | -65  | -9  | 6             | -69                          |
| Variación tipo de cambio                             | 12   | -28   |               | -17                          |
| Salida perímetro/mantenido vta./Pta.<br>Equivalencia |  |   |               |                              |
| Otros mov. de deuda (no flujo)                       | -5   | -84   |               | -89                          |
| <b>Flujo de financiación</b>                         | <b>-88</b>   | <b>-188</b>                                   | <b>-23</b>    | <b>-299</b>                  |
| <b>Variación PNT</b>                                 | <b>-76</b>   | <b>-135</b>                                   |               | <b>-211</b>                  |
| <b>Posición neta inicial</b>                         | <b>1.675</b>   | <b>-7.027</b>                                 |               | <b>-5.352</b>                |
| <b>Posición neta final</b>                           | <b>1.599</b>   | <b>-7.162</b>                                 |               | <b>-5.563</b>                |

| jun-13   | Flujo de caja<br>excluidas<br>sociedades<br>concesionarias | Flujo de caja<br>sociedades<br>concesionarias | Eliminaciones | Flujo de caja<br>consolidado |
|--|--|---|---------------|------------------------------|
| RBE  | 242  | 173   |               | 415                          |
| Cobro de dividendos                                  | 139  |   | -4            | 135                          |
| Fondo maniobra                                       | -522   | -25   | 0             | -547                         |
| <b>Flujo operaciones sin IS</b>                      | <b>-140</b>  | <b>147</b>                                    | <b>-4</b>     | <b>3</b>                     |
| Pago de impuestos                                    | -14  | -7  |               | -21                          |
| <b>Flujo operaciones</b>                             | <b>-154</b>  | <b>140</b>                                    | <b>-4</b>     | <b>-18</b>                   |
| Inversión  | -603   | -309  | 55            | -856                         |
| Desinversión   | 46   |   |               | 46                           |
| <b>Flujo de inversión</b>                            | <b>-557</b>  | <b>-309</b>                                   | <b>55</b>     | <b>-811</b>                  |
| <b>Flujo de actividad</b>                            | <b>-711</b>  | <b>-168</b>                                   | <b>51</b>     | <b>-828</b>                  |
| Flujo de intereses                                   | -13  | -130  |               | -143                         |
| Flujo de capital procedente de socios externos       | 0  | 96  | -55           | 41                           |
| Pago dividendos                                      | -273   | -4  | 4             | -273                         |
| Variación tipo de cambio                             | -31  | -44   |               | -75                          |
| Salida perímetro/mantenido vta./Pta.<br>Equivalencia | 17   | -17   |               |                              |
| Otros mov. de deuda (no flujo)                       | -34  | -41   | 0             | -75                          |
| <b>Flujo de financiación</b>                         | <b>-334</b>  | <b>-140</b>                                   | <b>-52</b>    | <b>-526</b>                  |
| <b>Variación PNT</b>                                 | <b>-1.046</b>  | <b>-309</b>                                   | <b>0</b>      | <b>-1.354</b>                |
| <b>Posición neta inicial</b>                         | <b>1.484</b>   | <b>-6.595</b>                                 | <b>0</b>      | <b>-5.111</b>                |
| <b>Posición neta final</b>                           | <b>438</b>   | <b>-6.903</b>                                 | <b>0</b>      | <b>-6.465</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 2014 respecto a 2013 se muestra en la siguiente tabla:

| Flujo de operaciones                      | jun-14    | jun-13      |
|---|-----------|-------------|
| Construcción                              | -41       | -191        |
| Servicios                                 | 11        | -30         |
| Dividendos Autopistas                     | 114       | 77          |
| Dividendos Aeropuertos                    | 41        | 50          |
| Otros                                     | -49       | -47         |
| <b>Flujo de operaciones sin impuestos</b> | <b>77</b> | <b>-140</b> |
| Pago Impuesto de sociedades               | -5        | -14         |
| <b>Total</b>                              | <b>72</b> | <b>-154</b> |

En la partida "Otros" se incluye el flujo de operaciones correspondiente a Corporación y las matrices de Aeropuertos y Autopistas.

La significativa mejora de 217 millones del flujo de operaciones sin impuestos en 2014, respecto a 2013, se debe al mejor comportamiento del capital circulante, cuyo deterioro disminuye de 522 millones en 2013 a 339 millones a junio de 2014, siendo especialmente significativa la mejora en la actividad de construcción, así como al aumento en los dividendos recibidos de los proyectos de autopistas.

Durante el semestre se han recibido cobros del Plan de Pago a Proveedores por 49 millones de euros en la actividad de construcción y por 26 millones en la actividad de servicios

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

| Construcción  | jun-14     | jun-13      |
|---|------------|-------------|
| <b>RBE</b>  | <b>147</b> | <b>148</b>  |
| Liquidación y regularización de provisiones por finalización de obras | -48        | -84         |
| <b>RBE ajustado</b>   | <b>99</b>  | <b>64</b>   |
| Variación descuento de factoring                                      | -41        | 9           |
| Fondo de maniobra ex Budimex  | 25         | -140        |
| Fondo de maniobra Budimex   | -123       | -123        |
| <b>Flujo operaciones sin IS</b>                                       | <b>-41</b> | <b>-191</b> |

| Servicios                        | jun-14     | jun-13     |
|----------------------------------|------------|------------|
| <b>RBE</b>                       | <b>126</b> | <b>114</b> |
| Cobro de dividendos              | 10         | 12         |
| Variación descuento de factoring | 0          | 0          |
| Pago de Pensiones Reino Unido    | -10        | -9         |
| Fondo de maniobra ex Reino Unido | -24        | -66        |
| Fondo de maniobra Reino Unido    | -90        | -81        |
| <b>Flujo operaciones sin IS</b>  | <b>11</b>  | <b>-30</b> |

El detalle por negocios de Servicios se incluye en la siguiente tabla:

|  | España    | Reino Unido | Resto Servicios | Servicios |
|--|-----------|-------------|-----------------|-----------|
| RBE                                    | 61        | 63          | 2               | 126       |
| Dividendos y otras devoluciones        | 3         | 7           | 0               | 10        |
| Pago de pensiones                      | 0         | -10         | 0               | -10       |
| Var. fondo de maniobra                 | -13       | -90         | -12             | -115      |
| <b>F. de operaciones sin impuestos</b> | <b>52</b> | <b>-31</b>  | <b>-9</b>       | <b>11</b> |

En Autopistas, se incluye dentro del flujo de operaciones de 2014 un importe de 114 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 | jun-14     | jun-13    |
|--------------------------------------|------------|-----------|
| ETR 407                              | 110        | 74        |
| Autopistas irlandesas                | 3          | 3         |
| Autopistas portuguesas               | 0          | 0         |
| Autopistas griegas                   | 0          | 1         |
| Autopistas Españolas                 | 1          | 1         |
| Resto                                | 0          | 0         |
| <b>Total</b>                         | <b>114</b> | <b>77</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:

| jun-14       | Inversión  | Desinversión | Flujo de inversión |
|--------------|------------|--------------|--------------------|
| Construcción | -10        | 2            | -8                 |
| Servicios    | -26        | 15           | -11                |
| Autopistas   | -45        | 0            | -45                |
| Aeropuertos  | 0          | -2           | -2                 |
| Otros        | -1         | 6            | 5                  |
| <b>Total</b> | <b>-82</b> | <b>21</b>    | <b>-61</b>         |

| jun-13       | Inversión   | Desinversión | Flujo de inversión |
|--------------|-------------|--------------|--------------------|
| Construcción | -21         | 1            | -20                |
| Servicios    | -525        | 49           | -476               |
| Autopistas   | -56         | 0            | -56                |
| Aeropuertos  | 0           | -4           | -4                 |
| Otros        | -2          | 0            | -2                 |
| <b>Total</b> | <b>-603</b> | <b>46</b>    | <b>-557</b>        |

Menor nivel de inversiones en 2014 frente a 2013 debido a que en el primer semestre de 2013 se realizó la adquisición en Servicios de la compañía británica Enterprise, por un importe de 474 millones de euros, y de la sociedad chilena Steel Ingeniería, por un importe de 29 millones de euros.

En 2014 destaca la inversión realizada en el capital de los proyectos de infraestructuras (autopistas americanas en construcción); y por otro lado, la inversión en inmovilizado material, principalmente en Servicios.

Las desinversiones en 2014 provienen principalmente de pequeñas ventas de maquinaria en la actividad de construcción y ventas de suelo.

En cuanto a las desinversiones de 2013, destaca Servicios, por la venta del 40% de las JV's de Amey por 44 millones de euros y de la sociedad Ecoat por 5 millones de euros.

| Inversión en capital Autopistas | jun-14     | jun-13     |
|---------------------------------|------------|------------|
| LBJ                             | -10        | -34        |
| NTE                             | -16        | -20        |
| NTE 3A&B                        | -8         | -1         |
| SH-130                          | -2         | 0          |
| Autopistas españolas            | -5         | -1         |
| Autopistas portuguesas          | -4         | 0          |
| Autopistas griegas              | 0          | 0          |
| Resto                           | 0          | 0          |
| <b>Total</b>                    | <b>-45</b> | <b>-55</b> |

## FLUJO DE FINANCIACIÓN

Dentro del flujo de financiación, se consignan como flujo de dividendos los pagos por este concepto, que en los primeros seis meses de 2014 han correspondido al dividendo a los minoritarios de Budimex (30 millones de euros) y el pago en enero de 2014 de las retenciones realizadas a los accionistas por la distribución de dividendos realizada en diciembre de 2013, cifra que ascendió a 36 millones de euros (85 millones en junio 2013).

Por otra parte, destaca el pago neto de intereses (-30 millones de euros) debido a el pago de los cupones anuales de las emisiones de bonos en enero y junio. Esta cifra es superior a la recogida en la cuenta de P&G, dado que esta última solo recoge el devengo de los seis primeros meses del año.

## 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.

|                             | jun-14     | jun-13     |
|-----------------------------|------------|------------|
| Autopistas                  | 159        | 114        |
| Resto                       | 63         | 26         |
| <b>Flujo de operaciones</b> | <b>222</b> | <b>140</b> |

### FLUJO DE INVERSIONES

Destaca la inversión en activos en construcción en Autopistas en 2014, destacando las autopistas de Estados Unidos (NTE y LBJ).

| Flujo de Inversión                          | jun-14      | jun-13      |
|---|-------------|-------------|
| LBJ   | -169        | -201        |
| North Tarrant Express                       | -162        | -160        |
| North Tarrant Express 3A3B                  | -33         | 0           |
| SH-130                                      | -1          | -4          |
| Autopistas portuguesas                      | -1          | -2          |
| Autopistas españolas                        | -1          | 0           |
| Chicago                                     | 0           | -1          |
| Resto                                       | 0           | 0           |
| <b>Total Autopistas</b>                     | <b>-369</b> | <b>-368</b> |
| Resto                                       | -41         | -7          |
| <b>Total proyectos</b>                      | <b>-410</b> | <b>-375</b> |
| Subvenciones de capital                     | 241         | 66          |
| <b>Total flujo inversión neto proyectos</b> | <b>-169</b> | <b>-309</b> |

## FLUJO DE FINANCIACIÓN

En el flujo de financiación se recogen los pagos de dividendos y devoluciones de fondos propios realizados por las sociedades concesionarias y 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.

| Flujo de intereses      | jun-14      | jun-13      |
|-------------------------|-------------|-------------|
| Autopistas España       | -32         | -31         |
| Autopistas EE.UU.       | -56         | -64         |
| Autopistas Portugal     | -13         | -14         |
| Resto autopistas        | -8          | -7          |
| <b>Total autopistas</b> | <b>-109</b> | <b>-116</b> |
| Resto                   | -14         | -14         |
| <b>Total</b>            | <b>-123</b> | <b>-130</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 (-28 millones de euros a junio 2014), fundamentalmente por la apreciación del dólar americano respecto al euro, que ha tenido un impacto significativo en la deuda neta de las autopistas americanas.

Finalmente, en la partida "Resto 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 2014

Las actividades de Ferrovial se desarrollan en diversos países, con diferentes entornos socioeconómicos y marcos reguladores. En este contexto, Ferrovial está expuesta, tanto a riesgos relativos a la evolución de la economía mundial, como a riesgos de diversa naturaleza consustanciales a los negocios y sectores en los que opera la compañía.

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 2013 como en el informe de gobierno corporativo. Las políticas de gestión de riesgos financieros se analizan también con más detalle en la nota 3 de las cuentas anuales consolidadas de 2013.

### 1. SITUACIÓN ECONÓMICA MUNDIAL

Durante el primer semestre de 2014, se ha observado una recuperación de la economía mundial, aunque persisten dudas relacionadas principalmente con el crecimiento de la zona euro, riesgo deflación en economías desarrolladas y desaceleración de países emergentes.

El Banco Central Europeo lanzó un nuevo plan de estímulos orientado al mercado financiero para mejorar la fluidez del crédito y fomentar el crecimiento en países castigados por la crisis financiera. Persiste el riesgo de sobreendeudamiento de algunos países de la zona euro.

Las altas tasas de inflación y volatilidad de tipos de cambios han provocado una desaceleración del crecimiento de países emergentes, especialmente China. Por el contrario, los países desarrollados han aumentado sus exportaciones y la demanda interna.

En España se espera un crecimiento de la economía en el segundo semestre de 2014 reforzada por la mejora macroeconómica (incremento del consumo interno y exportaciones), aunque seguirá lastrada por el elevado número de parados. En los principales países desarrollados en los que opera Ferrovial (como Reino Unido, Estados Unidos y Canadá), se espera que la economía siga mejorando durante el segundo semestre del año ayudada en algunos casos por la política monetaria y que se mantenga la fortaleza de libra esterlina.

### 2. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES QUE AFRONTAN NUESTRAS ÁREAS DE ACTIVIDAD EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2014

A continuación se describen los principales riesgos e incertidumbres que afrontan nuestras áreas de actividad en el segundo semestre de 2014:

#### SERVICIOS

En España, durante el primer semestre de 2014, la evolución positiva de indicadores como producción industrial, consumo y desempleo parecen confirmar cierta estabilización de la economía. El control presupuestario de las Administraciones Públicas se mantiene, lo que se refleja en un entorno muy competitivo en las licitaciones públicas que, previsiblemente, se mantendrá a medio plazo. Por otro lado, el cobro de facturas de clientes públicos ha continuado evolucionando de forma positiva. El gobierno de España ha manifestado su intención de controlar el cumplimiento de los compromisos de pago de las administraciones en los plazos previstos por la ley. En base a lo

anterior, respecto al negocio de servicios en España, las principales incertidumbres durante el segundo semestre giran en torno a la consolidación tanto del crecimiento económico en España, como del control presupuestario por parte de las administraciones y su impacto en los períodos de cobro y el mantenimiento del actual entorno competitivo en las licitaciones públicas con el efecto que pueda tener en los precios ofertados y márgenes.

En Reino Unido se están materializando los recortes presupuestarios de las administraciones públicas anticipados el año pasado. Al mismo tiempo se observa un incremento de la oferta pública de servicios motivado por el proceso de externalización de las administraciones para consolidar esa reducción del gasto, lo que se traduce en más oportunidades para empresas proveedoras de servicios como Amey. En este sentido, durante el primer semestre se ha mantenido un volumen significativo de adjudicaciones que han permitido, una vez más, situar la cartera en máximos históricos. El proceso de integración de Amey y Enterprise continúa desarrollándose de acuerdo al calendario previsto, tanto desde el punto de vista organizativo y de integración de sistemas, como desde el punto de vista comercial en áreas como gestión de compras y proveedores o venta cruzada de servicios. Se espera que un volumen significativo de las sinergias previstas se materialicen este año. Respecto a las principales incertidumbres durante el segundo semestre del año, por un lado deberían continuar materializándose las sinergias derivadas de la integración de Amey y Enterprise; desde el punto de vista comercial deberían confirmarse las oportunidades de licitación anticipadas en los últimos meses que permitan a Amey mantener un ritmo regular de crecimiento de cartera, tal y como ha sucedido en los últimos años.

#### CINTRA

En el primer semestre de 2014 se ha observado una estabilización de los tráficos de las autopistas en España, tras diversos años de caídas. Las principales incertidumbres durante el segundo semestre son la recuperación de los tráficos y la solución final de las dos sociedades de autopistas españolas (R4 y Madrid Levante) que se encuentran en concurso de acreedores desde el ejercicio 2012.

En Estados Unidos, la evolución de los ingresos de las autopistas en explotación en el primer semestre se ha visto afectada por la peor climatología del primer trimestre de 2014. En el segundo semestre del ejercicio es previsible una recuperación en base a la evolución de los indicadores económicos. No obstante, en Estados Unidos el principal reto del segundo semestre es la entrada en funcionamiento y el tráfico de la autopista North Tarrant Express (NTE). La principal incertidumbre está relacionada con el desenlace de los procesos de restructuración de la deuda de la autopista Indiana Toll Road (ITR) y de la SH 130; sin bien, es importante señalar que el valor consolidado de estas dos autopistas es cero. Por último, señalar que durante la segunda mitad del año está previsto el cierre financiero de la autopista I77 en Carolina del Norte.

## AEROPUERTOS

En el primer semestre de 2014 los pasajeros han experimentado un buen comportamiento (+1,9% en Heathrow y +5,7% en el resto de aeropuertos). Una de las principales incertidumbres del segundo semestre de 2014 es la evolución de los tráficos de dichos aeropuertos puesto que depende en gran medida de la recuperación de la economía global y británica.

A principios de semestre, se ha conocido la decisión final del regulador aeroportuario británico (CAA, Civil Aviation Authority) sobre las tarifas que Heathrow puede aplicar en el periodo regulatorio que va desde el 1 de abril de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2018. La CAA ha fijado un incremento máximo de tarifas anual del RPI (índice de inflación) menos un 1,5% durante este periodo regulatorio. El principal reto que se afronta durante el segundo semestre es la consecución del plan implantado por la compañía para alcanzar las eficiencias de OPEX y mejorar los ingresos no aeronáuticos.

La nueva Terminal 2 de Heathrow, inaugurada el pasado junio, ha supuesto una inversión de unos 2.500 millones de libras. A esta nueva terminal se moverán todas las aerolíneas de Star Alliance, Aer Lingus, Germanwings y Virgin Atlantic Little Red de forma progresiva durante los próximos meses. Aunque se han realizado extensas simulaciones para familiarizarse con la nueva infraestructura, el principal reto es incorporar progresivamente las aerolíneas minimizando los incidentes.

Por último, se está analizando cuál es la mejor alternativa para ampliar la capacidad de los aeropuertos en el sureste de Reino Unido debido a que algunos aeropuertos, como Heathrow, llevan operando muchos años al límite de su capacidad. La construcción de una nueva pista en Heathrow es una de las alternativas seleccionadas en el informe preliminar por una Comisión Aeroportuaria creada en 2012 para emitir una recomendación, si bien, hasta el verano de 2015 no se espera su informe definitivo. Durante el segundo semestre se avanzará con este estudio y consulta pública.

## CONSTRUCCIÓN

La caída del sector de construcción en España se está reduciendo después de seis años consecutivos de fuertes caídas. La principal incertidumbre en el segundo semestre es precisamente la caída de la actividad en España, que dependerá del crecimiento de la economía española y en qué medida se produce un aumento de la inversión pública en infraestructuras.

Por otra parte, las expectativas es seguir creciendo en el área internacional de la mano de otras actividades o negocios del grupo. El crecimiento internacional seguirá basándose en países con presencia estable a largo plazo, como Estados Unidos y Reino Unido. También se apoyará en mercados con un gran potencial donde se cuenta con presencia estable, destacando Latinoamérica (principalmente Colombia, Perú, Brasil y Puerto Rico), Australia y Oriente Medio. En definitiva, se espera que el crecimiento exterior siga compensando la escasa actividad prevista en el ámbito nacional, aunque la forma en qué ese crecimiento se materialice dependerá del éxito que se consiga en determinados grandes proyectos que actualmente están siendo objeto de licitación.

Por último, en Polonia se espera en el segundo semestre una evolución positiva de la licitación pública de obra civil apoyado en la asignación de

nuevos fondos europeos a este país. Sin embargo, no se espera que se refleje inmediatamente en un incremento de las ventas significativo, comenzándose a notar a partir de 2015.

## 3. RIESGOS FINANCIEROS Y DE CAPITAL

Los principales riesgos de carácter financiero y capital a los que está expuesto Ferrovial se describen de forma detallada en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013.

A continuación se mencionan los principales riesgos financieros y de capital:

- Variaciones en los tipos de interés
- Variaciones de tipo de cambio
- Riesgo de crédito y de contrapartida
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de renta variable
- Riesgo de inflación
- Riesgo en la gestión del capital

Durante el primer semestre de 2014, la exposición de dichos riesgos no ha variado de forma significativa respecto a lo mencionado en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013.

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 2014):

| Millones de euros          | Caja Total<br>(*) | Líneas<br>disponibles | Total<br>Liquidez | Vencimientos<br>a 12 meses |
|----------------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|----------------------------|
| Ex-Proyectos               | 2.767             | 986                   | 3.752             | 56                         |
| Proyectos Infraestructuras | 746               | 726                   | 1.472             | 53                         |
| <b>Total Ferrovial</b>     | <b>3.513</b>      | <b>1.711</b>          | <b>5.224</b>      | <b>109</b>                 |

(\*) 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.

Respecto a los vencimientos de deuda de la tabla anterior, no figuran los saldos correspondientes a las sociedades R4 y Madrid Levante (por importe de 618 y 558 millones de euros respectivamente a 30 de junio de 2014) porque, como se ha mencionado en las cuentas anuales del ejercicio 2013, se encuentran en concurso de acreedores, habiendo vencido sus deudas durante el ejercicio 2012.



# ferrovial

**Informe de Gestión Intermedio  
30 de Junio de 2014**

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



**Consejo de Administración  
28 de Julio de 2014**

## I. EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS DEL GRUPO EN EL PRIMER SEMESTRE DE 2014

### VISIÓN GENERAL

Los resultados del primer semestre de 2014 presentan un crecimiento en ventas del 11,5%, alcanzando 4.159 millones de euros, impulsados principalmente por la división de Servicios, como consecuencia de su crecimiento orgánico por la aportación de nuevos contratos y la consolidación Enterprise (que se consolida 6 meses en 2014 frente a los 3 meses que se integraba en 2013). En términos comparables, las ventas presentarían un sólido crecimiento (12,5%) y el RBE aumenta un 3,5%.

En la primera mitad de 2014, Ferrovial, a través de un consorcio liderado por su filial Cintra Infraestructuras, ha alcanzado el cierre comercial para el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento en concesión de 41,8 kilómetros de la autopista I-77 en Carolina del Norte, Estados Unidos, con una inversión estimada de 655 millones de dólares.

Durante el semestre destaca la negociación con doce bancos de una nueva línea de liquidez para Ferrovial, firmada en los primeros días de abril, por un importe de 750 millones de euros, un plazo de cinco años y con un coste actual de 80 puntos básicos. Dicha línea se encuentra sin disponer, lo que aumenta la flexibilidad financiera de la compañía. Tras el cierre del semestre, la agencia de calificación crediticia Fitch ha revisado al alza la calificación de la deuda corporativa de BBB- a BBB con perspectiva estable. En la segunda semana de julio, Ferrovial emitió su tercer bono corporativo por un importe de 300 millones de euros, a diez años y un cupón del 2,5%.

Destacar también, la celebración de la Junta General Ordinaria de Accionistas de Ferrovial, S.A. el día 26 de junio de 2014 dónde se aprobó un aumento del capital social totalmente liberado con cargo a reservas para implementar un nuevo sistema de retribución a sus accionistas de carácter flexible, denominado "Ferrovial Dividendo Flexible".

En este periodo, HAH ha pagado dividendos a sus accionistas por valor de 135 millones de libras, siendo 41 millones de euros correspondientes a Ferrovial. La autopista 407ETR ha pagado durante el semestre dividendos por importe de 350 millones de dólares canadienses, frente a los 230

millones de dólares canadienses pagados en 2013. La parte correspondiente a Ferrovial de los dividendos repartidos durante el semestre asciende a 110 millones de euros.

La posición neta de tesorería, excluidos proyectos de infraestructuras, se sitúa al final del primer semestre en una posición neta de caja de 1.599 millones de euros.

Por último, se han producido importantes adjudicaciones en Construcción que no se encuentran aún en cartera: una planta de generación eléctrica en Polonia, la ampliación de la autopista I-77 en Carolina del Norte (EEUU) y diversos contratos por un importe conjunto aproximado de 1.100 millones de euros a tipo de cambio actual.

### Evolución de los negocios

Durante el periodo, los dos principales activos han vuelto a mostrar su solidez, con crecimiento del resultado bruto de explotación del 15,6% en el aeropuerto de Heathrow y del 10,0% en la autopista 407 ETR.

Respecto al tráfico, Heathrow creció un 1,9% respecto al año anterior. El tráfico en la autopista 407 ETR creció un 3,8%. Las autopistas europeas confirman la tendencia de mejora mostrada desde el último trimestre de 2013, con crecimiento en España respecto al año anterior y sólidos aumentos en Portugal e Irlanda.

Servicios, se consolida como la mayor división del grupo tanto por ventas, resultado bruto de explotación y cartera con un importante crecimiento tanto en Reino Unido como en España. La cartera alcanza un nuevo máximo con una cifra cercana a los 20.000 millones de euros incluyendo los contratos que se integran por puesta en equivalencia.

En Construcción se produce una ligera caída en las ventas, principalmente por la evolución del tipo de cambio y la venta en 2013 de Danwood, empresa perteneciente a Budimex. Destacar también la entrada en nuevos países con las primeras adjudicaciones en Brasil, Arabia Saudita y el afianzamiento de la presencia de Ferrovial en Australia.

|                                | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|--------------------------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas                         | 4.159  | 3.732  | 11,5%  | 12,5%      |
| Resultado Bruto de Explotación | 435    | 415    | 4,8%   | 3,5%       |
| Resultado Explotación          | 315    | 302    | 4,3%   | 2,2%       |
| Resultado neto                 | 168    | 287    | -41,4% |            |
| Flujo ex proyectos             |        |        |        |            |
| Flujo de operaciones           | 72     | -154   |        |            |
| Flujo de inversión             | -82    | -603   |        |            |
| Flujo de desinversión          | 21     | 46     |        |            |
| Deuda neta                     |        |        |        |            |
|                                | jun-14 | dic-13 |        |            |
| Deuda neta ex-proyectos Infra  | 1.599  | 1.675  |        |            |
| Deuda neta consolidada         | -5.563 | -5.352 |        |            |

|                             | jun-14    | dic-13    | Var.  |
|-----------------------------|-----------|-----------|-------|
| Cartera de Construcción     | 7.297     | 7.867     | -7,3% |
| Cartera de Servicios        | 18.841    | 17.749    | 6,2%  |
| Evolución del tráfico       |           |           |       |
|                             | jun-14    | jun-13    | Var.  |
| ETR 407 (Km recorridos 000) | 1.145.192 | 1.103.360 | 3,8%  |
| Chicago Skyway (IMD)        | 37.755    | 38.288    | -1,4% |
| Indiana Toll Road (IMD)     | 25.854    | 25.765    | 0,3%  |
| Ausol I (IMD)               | 10.315    | 10.132    | 1,8%  |
| Ausol II (IMD)              | 12.764    | 12.707    | 0,5%  |
| M4 (IMD)                    | 25.653    | 24.562    | 4,4%  |
| Heathrow (Mn pasajeros)     | 35        | 34        | 1,9%  |

## AUTOPISTAS

|            | jun-14 | jun-13 | Var.  | Comparable |
|------------|--------|--------|-------|------------|
| Ventas     | 200    | 206    | -3,0% | -2,3%      |
| RBE        | 123    | 125    | -1,8% | 3,0%       |
| Margen RBE | 61,4%  | 60,7%  |       |            |
| RE         | 86     | 91     | -5,6% | 0,4%       |
| Margen RE  | 42,9%  | 44,1%  |       |            |

En la división de autopistas la cifra de ventas se ve afectada principalmente por la reversión de provisiones realizada en 2013 en la autopista Norte Litoral (7 millones de euros) y las condiciones meteorológicas adversas durante el primer trimestre en EEUU.

## Activos en explotación

### EVOLUCIÓN DEL TRÁFICO

El tráfico presenta una evolución muy positiva durante el segundo trimestre en las distintas autopistas. En Norteamérica, tanto Chicago como Indiana crecen en el trimestre estanco frente a las significativas

caídas del primer trimestre por las extremas condiciones meteorológicas con fuertes nevadas durante enero y febrero. Destaca el fuerte crecimiento hasta junio en la autopistas SH130, +14,8% frente a junio 2013.

En España, se confirma la tendencia de mejora observada a finales de 2013, con crecimiento de tráfico en todas las autopistas, salvo un ligero descenso en la autopista R4.

Las concesiones portuguesas (Algarve y Azores) presentan un sólido crecimiento de tráfico, confirmando la tendencia vista en la última parte de 2013.

En Irlanda, los tráficos registrados en el primer semestre en M4 mantienen crecimientos positivos por la mejora del empleo, en línea con el comportamiento en 2013.

En Grecia, por último, la caída en los tráficos de las autopistas Ionian Roads y Central Greece está condicionada por la subida de tarifas del 60% aplicada desde febrero.

| Integración Global            | Tráfico   |           |        | Ventas |        |        | RBE    |        |         | Margen RBE |        | Deuda neta |           |
|-------------------------------|-----------|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|------------|--------|------------|-----------|
|                               | jun-14    | jun-13    | Var.   | jun-14 | jun-13 | Var.   | jun-14 | jun-13 | Var.    | jun-14     | jun-13 | jun-14     | Particip. |
| <b>Activos intangibles</b>    |           |           |        |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| Chicago Skyway                | 37.755    | 38.288    | -1,4%  | 28     | 29     | -4,5%  | 24     | 25     | -5,4%   | 85,9%      | 86,6%  | -1.081     | 55%       |
| SH-130                        | 6.273     | 5.463     | 14,8%  | 8      | 7      | 24,7%  | 2      | 2      | -10,3%  | 25,3%      | 35,2%  | -895       | 65%       |
| Ausol I                       | 10.315    | 10.132    | 1,8%   | 19     | 20     | -8,2%  | 14     | 13     | 8,1%    | 73,7%      | 62,6%  | -452       | 80%       |
| Ausol II                      | 12.764    | 12.707    | 0,5%   |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| M4                            | 25.653    | 24.562    | 4,4%   | 11     | 11     | 4,8%   | 8      | 7      | 4,7%    | 68,3%      | 68,4%  | -109       | 66%       |
| Algarve                       | 7.589     | 6.824     | 11,2%  | 20     | 17     | 12,7%  | 17     | 15     | 16,5%   | 88,5%      | 85,6%  | -131       | 85%       |
| Azores                        | 7.856     | 7.719     | 1,8%   | 10     | 10     | 2,5%   | 8      | 1      | n.s.    | 78,6%      | 10,8%  | -326       | 89%       |
| <b>Activos financieros</b>    |           |           |        |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| Autema                        |           |           |        | 48     | 44     | 7,4%   | 43     | 39     | 8,5%    | 89,6%      | 88,7%  | -642       | 76%       |
| M3                            |           |           |        | 11     | 10     | 1,2%   | 8      | 8      | 2,1%    | 76,2%      | 75,6%  | -195       | 95%       |
| Norte Litoral                 |           |           |        | 24     | 33     | -26,5% | 21     | 29     | -28,0%  | 87,4%      | 89,2%  | -189       | 84%       |
| Via Livre                     |           |           |        | 6      | 6      | -5,6%  | 1      | 0      | 61,7%   | 9,6%       | 5,6%   | 7          | 84%       |
| <b>Puesta en Equivalencia</b> |           |           |        |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| 407 ETR (Km recorridos 000)   | 1.145.192 | 1.103.360 | 3,8%   | 276    | 277    | -0,6%  | 230    | 234    | -1,7%   | 83,5%      | 84,4%  | -3.992     | 43%       |
| <b>Activos intangibles</b>    |           |           |        |        |        |        |        |        |         |            |        |            |           |
| Indiana Toll Road             | 25.854    | 25.765    | 0,3%   | 74     | 74     | 0,2%   | 53     | 56     | -4,7%   | 71,8%      | 75,5%  | -2.829     | 50%       |
| Central Greece                | 16.437    | 17.275    | -4,8%  | 4      | 4      | -5,5%  | 2      | -1     | -424,9% | 66,8%      | -19,4% | -413       | 33%       |
| Ionian Roads                  | 22.495    | 26.253    | -14,3% | 33     | 26     | 24,9%  | 23     | 8      | 172,3%  | 68,4%      | 31,4%  | 187        | 33%       |
| Serrano Park                  |           |           |        | 3      | 3      | 0,7%   | 2      | 2      | 11,9%   | 66,3%      | 59,6%  | -46        | 50%       |



## ACTIVOS FINANCIEROS

En aplicación de la IFRIC 12, los contratos de concesiones se pueden clasificar en dos tipos: activo intangible y activo financiero.

Son activos intangibles (el operador asume el riesgo de tráfico), aquellos cuya retribución consiste en el derecho a cobrar las correspondientes tarifas en función del grado de utilización.

Son activos financieros, aquellos acuerdos de concesión en los que la retribución consiste en un derecho contractual incondicional de recibir efectivo u otro activo financiero, bien porque la entidad concedente garantice el pago de importes determinados, o bien porque garantice la recuperación del déficit entre los importes recibidos de los usuarios del servicio público y los citados importes determinados. Se trata por tanto de acuerdos de concesión en los que el riesgo de demanda es asumido por la entidad concedente.

Los activos en explotación clasificados como financieros, que no soportan el riesgo de tráfico por tener algún mecanismo de garantía son Norte Litoral, Eurolink M3, Autema y Via Libre.

## Activos en desarrollo

### ACTIVOS EN CONSTRUCCIÓN

| Integración Global            | Capital invertido | Capital comprometido pendiente | Deuda neta 100% | Particip. |
|-------------------------------|-------------------|--------------------------------|-----------------|-----------|
| <b>Activos intangibles</b>    | <b>407</b>        | <b>195</b>                     | <b>-1,661</b>   |           |
| NTE                           | 165               | 18                             | -667            | 57%       |
| LBJ                           | 221               | 41                             | -929            | 51%       |
| NTE 3A3B                      | 21                | 136                            | -65             | 50%       |
| <b>Puesta en Equivalencia</b> |                   |                                |                 |           |
| <b>Activos financieros</b>    | <b>4</b>          | <b>15</b>                      | <b>-259</b>     |           |
| 407-East                      |                   | 9                              | -207            | 50%       |
| A-66 Benavente Zamora         | 4                 | 6                              | -52             | 25%       |

NTE: La apertura de esta autopista al tráfico se producirá en la segunda mitad de 2014.

LBJ: El proyecto avanza según el calendario establecido, actualmente se ha completado el 84% del proyecto de construcción y se espera concluya en 2015.

NTE 3A3B: El proyecto alcanzó el cierre financiero en septiembre de 2013 y se está avanzando según lo esperado en el programa, estando prevista la apertura para mediados de 2018.

407 East: En la primera semana de marzo comenzaron los trabajos de construcción. Se espera que las obras concluyan a finales de 2015. Las agencias de calificación crediticia DBRS y S&P han confirmado el rating del proyecto en A-, con perspectiva estable.

### ACTIVOS ADJUDICADOS

Ferrovial, a través del consorcio liderado por su filial Cintra Infraestructuras, ha alcanzado el cierre comercial con el Departamento de Transporte de Carolina del Norte (NCDOT) para el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de la ampliación de la autopista I-77 por un importe total de 655 millones de dólares (alrededor de 478 millones de euros). El período de concesión de la nueva infraestructura es de 50 años a partir de la apertura al tráfico. La firma del contrato se produce después de que NCDOT anunciara en abril la selección del consorcio por proponer la mejor oferta.

Cintra será responsable del desarrollo de este proyecto cuyo diseño y construcción estará a cargo de una UTE que incluye a Ferrovial Agroman y a la constructora estadounidense W.C. English. El diseño comprende la ampliación de calzadas, en ambos sentidos, a lo largo de 26 millas (41,8 kilómetros) de la autopista I-77 en el área metropolitana al norte de Charlotte, entre las conexiones con la I-277 en Charlotte y la NC-150 en Iredell County. En tres tramos, se reconstruirá la autopista existente, añadiendo capacidad al crear carriles de peaje electrónico variable que mejorarán el funcionamiento del corredor.

## Proyectos en licitación

Se observa un repunte en la actividad promotora en los mercados internacionales objetivo de Ferrovial (Norteamérica, Europa, Australia y Latinoamérica).

En Australia, el consorcio que lidera Cintra se ha seleccionado para la fase final de adjudicación del proyecto "East West Link". El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 9km de autopista de los que 4,3km

son en túnel. Es un proyecto en régimen de pago por disponibilidad.

En Canadá, Infrastructure Ontario publicó una RFQ en marzo de 2013 para el proyecto **407East ExtensionII**. En abril 2014 el consorcio de Cintra quedó precalificado. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación y mantenimiento de aproximadamente 33 kilómetros de autopista. La duración del contrato es de 35 años.

**Portsmouth Bypass** (Ohio) Cintra fue precalificada el 6 de septiembre de 2013. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación y mantenimiento de aproximadamente 26 kilómetros de autopista. Es un proyecto sin riesgo de tráfico.

**SH288 Toll Lanes** (Houston, Texas): En septiembre de 2013 Cintra fue precalificada. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 10,3 millas de 2 carriles de peaje por sentido (nueva construcción), bajo régimen de peaje real. También incluye la operación y el mantenimiento de los carriles libres de peaje y vías de servicio existentes en el tramo.

**Illinois Portion of the Illiana Corridor** (Illinois, USA): Cintra fue precalificada el 17 de enero de 2014. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 57 kilómetros de autopista de peaje de 2 carriles por sentido, en régimen de pago por disponibilidad.

**Indiana Portion of the Illiana Corridor** (Indiana, USA): Cintra fue precalificada el 28 de febrero de 2014. El proyecto consiste en el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 20 kilómetros de autopista de peaje de 2 carriles por sentido, en régimen de pago por disponibilidad. La duración del contrato sería de 35 años desde el final de la construcción.

## ACTIVOS EN CONCURSO DE ACREEDORES

| Integración Global         | Tráfico |        |       | Ventas |        |      | RBE    |        |        | Margen RBE |        | Deuda neta 100% |           |
|----------------------------|---------|--------|-------|--------|--------|------|--------|--------|--------|------------|--------|-----------------|-----------|
|                            | jun-14  | jun-13 | Var.  | jun-14 | jun-13 | Var. | jun-14 | jun-13 | Var.   | jun-14     | jun-13 | jun-14          | Particip. |
| <b>Activos intangibles</b> |         |        |       |        |        |      |        |        |        |            |        |                 |           |
| Ocaña-La Roda              | 2.637   | 2.505  | 5,2%  | 6      | 5      | 6,4% | 1      | 0      | 114,6% | 19,2%      | 9,5%   | -551            | 54%       |
| Radial 4                   | 4.153   | 4.290  | -3,2% | 6      | 6      | 0,1% | 2      | 2      | -5,9%  | 38,6%      | 41,1%  | -612            | 55%       |

### RADIAL 4

El 14 de septiembre de 2012, el Consejo de Administración de la autopista Radial 4 acordó solicitar la declaración judicial de concurso de acreedores. El 4 de octubre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores.

La inversión y las garantías relativas a este proyecto se encuentran totalmente provisionadas. De la resolución de la situación concursal, no se prevé impacto negativo alguno en las cuentas de Ferrovial.

Como resultado de la presentación de concurso, se produjo la terminación de los acuerdos de espera con los bancos acreedores.

### OCAÑA - LA RODA

La autopista Ocaña-La Roda, solicitó la declaración judicial de concurso de acreedores el 19 de octubre de 2012. El 4 de diciembre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores. La Junta de Acreedores se ha fijado para el 19 de septiembre de 2014.

La inversión relativa a este proyecto se encuentra totalmente provisionada. De la resolución de la situación concursal, no se prevé impacto negativo alguno en las cuentas de Ferrovial

## 407ETR

### CUENTA DE RESULTADOS

| Dólares canadienses  | jun-14    | jun-13     | Var.          |
|--|-----------|------------|---------------|
| Ventas   | 414       | 372        | 11,3%         |
| RBE  | 345       | 314        | 10,0%         |
| Margen RBE   | 83,5%     | 84,4%      | -1,1%         |
| RE   | 313       | 284        | 10,1%         |
| Margen RE  | 75,6%     | 76,4%      |               |
| Resultado financiero   | -203      | -110       | 85,0%         |
| Resultado antes de impuestos   | 109       | 174        | -37,2%        |
| Impuesto de sociedades   | -29       | -46        | -37,7%        |
| <b>Resultado neto</b>  | <b>81</b> | <b>128</b> | <b>-37,0%</b> |
| <b>Aportación al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial (Euros)</b> | <b>18</b> | <b>35</b>  | <b>-49,2%</b> |

Nota: 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 (43,23%).

407ETR alcanza importantes crecimientos en ventas 11,3% y RBE +10,0% en moneda local. Esta positiva evolución combina el incremento de tarifas del pasado 1 de febrero, el incremento en el número de viajes y de la distancia media recorrida. El ingreso medio por viaje incrementó un 8,1% respecto a 2013.

El resultado financiero, aumenta respecto al año anterior por el incremento de las expectativas de inflación, sin implicar salida de caja, frente a una disminución el año pasado. Adicionalmente hay un aumento del gasto por intereses debido a las dos emisiones de bonos de 200 millones de dólares canadienses, cada una, realizadas en junio y octubre de 2013 y la emisión de 250 millones de dólares canadienses realizada en mayo 2014.

407ETR aporta al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial 18 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 en función de los tráficos previstos.

### DIVIDENDOS

Durante el semestre, la autopista realizó pagos de dividendos por importe de 350 millones de dólares canadienses, frente a los 230 millones pagados en 2013. Con fecha 17 de julio, acordó un nuevo pago de 175 millones de dólares que tendrá lugar en el tercer trimestre.

| Dólares canadienses | 2014         | 2013         | 2012  |
|---------------------|--------------|--------------|-------|
| T1                  | 175,0        | 100,0        | 87,5  |
| T2                  | 175,0        | 130,0        | 87,5  |
| T3                  | 175,0        | 200,0        | 87,5  |
| T4                  |              | 250,0        | 337,5 |
| <b>Total</b>        | <b>680,0</b> | <b>600,0</b> |       |

### TRÁFICO

El tráfico, kilómetros totales recorridos, crece un 3,8% debido a un aumento del número de viajes del 2,8% y un aumento de la distancia media recorrida 1,0%. El tráfico se beneficia de obras de mantenimiento y cierre de carriles en las carreteras paralelas.

### DEUDA NETA

La deuda neta de la autopista a 30 de junio era de 5.759 millones de dólares canadienses, con un coste medio del 4,96%. 407ETR realizó el pasado mayo una emisión de bonos por 250 millones de dólares

canadienses. Esta emisión tiene vencimiento en mayo de 2024 y un cupón del 3,35%.

Tras esta emisión, un 42% de la deuda tiene un vencimiento superior a 20 años. Los vencimientos de deuda en 2015 y 2016 asciendan a 627 y 294 millones de dólares canadienses respectivamente.

### CALIFICACIÓN CREDITICIA

S&P: "A" (Deuda Senior), "A-" (Deuda Junior) y "BBB" (Deuda subordinada).

DBRS: "A" (Deuda Senior), "A low" (Deuda Junior) y "BBB" (Deuda subordinada).

### TARIFAS 407ETR

La tabla compara las tarifas de 2013 y 2014 (incremento 1 de febrero) para vehículos ligeros:

| Dólares canadienses                                      | 2014       | 2013       |
|--|------------|------------|
| <b>Regular Zone</b>                                      |            |            |
| Peak Period  |            |            |
| Lun-vie:<br>6am-7am, 9am-10am, 3pm-4pm, 6pm-7pm          | 28,30¢ /km | 26,20¢ /km |
| Peak Hours   |            |            |
| Lun-vie:<br>7am-9am, 4pm-6pm                             | 30,20¢ /km | 27,20¢ /km |
| <b>Light Zone</b>  |            |            |
| Peak Period  |            |            |
| Lun-vie:<br>6am-7am, 9am-10am, 3pm-4pm, 6pm-7pm          | 26,90¢ /km | 24,90¢ /km |
| Peak Hours   |            |            |
| Lun-vie: 7am-9am, 4pm-6pm                                | 28,70¢ /km | 25,85¢ /km |
| <b>Midday Rate</b>                                       |            |            |
| Laborables 10am-3pm                                      | 24,06¢/km  | 22,70¢/km  |
| <b>Midday Rate</b>                                       |            |            |
| Fines de semana y festivos 11am-7pm                      | 22,25¢/km  | 21,00¢/km  |
| <b>Off Peak Rate</b>                                     |            |            |
| Laborables 7pm-6am,<br>Fin de semana y festivos 7pm-11am | 19,35¢/km  | 19,35¢/km  |
| Transponder: Alquiler mensual                            | \$3,40     | \$3,25     |
| Transponder: Alquiler anual                              | \$21,50    | \$21,50    |
| Video peaje por trayecto                                 | \$3,95     | \$3,80     |
| Cargo por trayecto<br>(No es un cargo por km.)           | \$0,80     | \$0,70     |

## SERVICIOS

|                                     | jun-14 | jun-13 | Var.  | Comparable |
|-------------------------------------|--------|--------|-------|------------|
| Ventas                              | 2.125  | 1.655  | 28,4% | 25,7%      |
| RBE                                 | 158    | 138    | 14,7% | 11,6%      |
| Margen RBE                          | 7,5%   | 8,3%   |       |            |
| RE                                  | 94     | 76     | 24,9% | 18,5%      |
| Margen RE                           | 4,4%   | 4,6%   |       |            |
| RBE a % Ferrovial en sociedades PEE | 11     | 4      | n.s   | n.s        |
| Cartera *                           | 18.841 | 17.749 | 6,2%  | 3,6%       |
| Cartera JVs*                        | 1.146  | 875    | 31,0% | 28,4%      |
| Cartera global+JVs*                 | 19.987 | 18.624 | 7,3%  | 4,7%       |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

El crecimiento en ventas frente a 2013 es consecuencia tanto del crecimiento orgánico de la actividad del 8,6% (10,2% en España, 7,4% en Reino Unido y 24,7% Internacional) como de la mayor aportación de Enterprise (consolidando seis meses en 2014 frente a tres meses en 2013).

La cuenta de resultados de 2014 incluye los costes incurridos en los procesos de integración de Amey y Enterprise en Reino Unido (10 millones de euros) y de los negocios de España (0,3 millones de euros). En junio 2013, estos costes ascendieron a 12 millones de euros en Reino Unido y 2 millones de euros en España.

El margen RBE sobre ventas se sitúa en junio en 7,5% frente al 6,7% registrado en el primer trimestre de este año. En lo que resta de año se espera que se mantenga una mejora progresiva del margen, apoyada en la mayor aportación de los contratos iniciados en 2014, una vez superada las fases de movilización de dichos contratos, y el mayor volumen de sinergias en Reino Unido.

Destaca igualmente el crecimiento en RBE de las sociedades que se integran por puesta en equivalencia que alcanzan los 11 millones frente a 4 millones a junio de 2013.

Por último, la cartera mantiene el ritmo de crecimiento de los últimos trimestres, alcanzando los 18.841 millones de euros. Incluyendo el porcentaje de Ferrovial en sociedades que se integran por equivalencia, la cartera se sitúa en 19.987 millones de euros, +7,3% frente a diciembre 2013 (4,7% en términos comparables).

## España

|                                     | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas                              | 774    | 702    | 10,2%  | 10,2%      |
| RBE                                 | 84     | 95     | -12,3% | -12,4%     |
| Margen RBE                          | 10,8%  | 13,6%  |        |            |
| RE                                  | 42     | 51     | -16,4% | -16,6%     |
| Margen RE                           | 5,5%   | 7,2%   |        |            |
| RBE a % Ferrovial en sociedades PEE | 2      | 0      | n.s    | n.s        |
| Cartera *                           | 6.407  | 6.330  | 1,2%   | 1,2%       |
| Cartera JVs*                        | 343    | 351    | -2,3%  | -2,3%      |
| Cartera global+JVs*                 | 6.750  | 6.681  | 1,0%   | 1,0%       |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Las ventas crecen un 10,2% como consecuencia de la puesta en marcha de nuevos contratos adjudicados en 2013, como los de mantenimiento

del Hospital de Valdecilla en Cantabria, o el de prestación de servicios de atención a pasajeros en trenes de larga distancia.

A pesar del crecimiento de ventas, el RBE es inferior al de junio de 2013 en 12,3% (-12 millones de euros en cifras absolutas). Esta evolución es consecuencia principalmente de dos impactos: liberación de provisiones por el cobro de deuda antigua en 2013, (9 millones de euros liberados en 2013, mientras que en 2014 no se ha liberado nada); e incremento de cotizaciones a la Seguridad Social derivado de cambios en la legislación, que supone un mayor coste en 2014 de 3 millones de euros (el impacto anual previsto es de unos 6 millones de euros).

Durante el año han entrado en explotación algunos nuevos contratos cuyas rentabilidades han sido inferiores al resto de cartera durante estos meses iniciales de puesta en marcha. Los márgenes de estos nuevos contratos ya han empezado a estabilizarse, siendo esta la principal razón del mayor margen RBE en junio (10,8%) frente al primer trimestre de este año (10,3%).

## Reino Unido

|                                     | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas                              | 1.312  | 918    | 42,9%  | 37,0%      |
| RBE                                 | 73     | 39     | 86,9%  | 58,5%      |
| Margen RBE                          | 5,5%   | 4,2%   |        |            |
| RE                                  | 52     | 24     | 118,7% | 70,6%      |
| Margen RE                           | 4,0%   | 2,6%   |        |            |
| RBE a % Ferrovial en sociedades PEE | 8      | 4      | n.s    | n.s        |
| Cartera *                           | 12.165 | 11.188 | 8,7%   | 4,6%       |
| Cartera JVs*                        | 723    | 441    | 63,8%  | 57,5%      |
| Cartera global+JVs*                 | 12.888 | 11.629 | 10,8%  | 6,6%       |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Importante crecimiento en ventas y RBE frente a 2013 motivado, tanto por el significativo crecimiento orgánico como por la integración de seis meses de Enterprise en 2014 frente a los tres meses que se integraban en 2013, tras su adquisición en abril del año pasado, lo que supone unas ventas adicionales de unos 265 millones de euros y un RBE de 13 millones de euros.

Excluido el impacto de estos tres meses adicionales, las ventas y RBE comparable crecerían un 7,3% y un 27,5% respectivamente frente a 2013.

El crecimiento orgánico en ventas procede principalmente de la aportación de los nuevos contratos conseguidos en 2013, entre los que destaca el de mantenimiento de edificios municipales en Londres, el de la planta de tratamiento de residuos en Milton Keynes, o el de mantenimiento de carreteras y limpieza viaria de Liverpool. El crecimiento del RBE comparable (+27,5%) se debe a esta mayor facturación y, sobre todo, a los ahorros derivados de la integración de Amey y Enterprise.

Por otro lado, los costes de integración de Amey y Enterprise en el primer semestre de 2014 han ascendido a 10 millones de euros (12 millones de euros en 2013). Los costes de integración estimados para todo el año 2014 son aproximadamente 17 millones de libras (20 millones de euros); a partir de 2015 no se prevé incurrir en costes de integración de volumen significativo. La columna comparable muestra la evolución frente a 2013 excluyendo en ambos años estos costes de integración no recurrentes, además del impacto por la evolución del tipo de cambio.

En relación al proceso de integración, hasta este momento las sinergias se han generado a partir de las acciones acometidas principalmente en dos áreas: la implementación de una estructura organizativa única, y las actuaciones en el área de *procurement*. En el primer caso, la mayor parte del proceso de integración bajo una organización única concluyó en 2013, por lo que los ahorros derivados de esta integración ya se encuentran consolidados en la cuenta de resultados. En el área de *procurement* las acciones acometidas persiguen lograr una mayor eficiencia en la gestión de proveedores y gastos de personal; la cuenta de junio ya refleja ahorros fruto de estas medidas, esperándose que esos ahorros aumenten progresivamente en lo que resta de año.

La consolidación de las sinergias de integración es la principal razón de la evolución positiva del margen respecto al primer trimestre de este año (5,5% en junio frente a 4,7% en marzo).

## Internacional

|                                     | jun-14 | jun-13 | Var.    | Comparable |
|-------------------------------------|--------|--------|---------|------------|
| Ventas                              | 39     | 35     | 12,0%   | 24,7%      |
| RBE                                 | 2      | 4      | -46,2%  | -32,7%     |
| Margen RBE                          | 5,4%   | 11,3%  |         |            |
| RE                                  | 0      | 1      | -147,4% | -197,1%    |
| Margen RE                           | -1,1%  | 2,5%   |         |            |
| RBE a % Ferrovial en sociedades PEE | 1      | 0      |         |            |
| Cartera *                           | 269    | 231    | 16,2%   | 16,2%      |
| Cartera JVs*                        | 81     | 83     | -2,6%   | -3,3%      |
| Cartera global+JVs*                 | 349    | 314    | 11,3%   | 12,2%      |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

El desglose de ventas por país en el área Internacional es el siguiente: Chile (22 millones de euros), Portugal (12 millones de euros) y Polonia (4 millones de euros). La evolución de la actividad y resultados en los distintos países es positiva, generándose la principal desviación negativa frente al año anterior por la consolidación en 2014 de la estructura necesaria para el funcionamiento de esta nueva actividad creada en 2013.

También se incluye en el área Internacional el negocio en Catar, si bien sus resultados se integran por equivalencia. Durante 2013 se pusieron en marcha tres contratos de mantenimiento de infraestructuras del aeropuerto de Doha. En junio 2014, las principales magnitudes de estos contratos, a porcentaje de Ferrovial, son: Ventas, 12 millones de euros; RBE, 1 millón de euros; Cartera pendiente de ejecución, 81 millones de euros.

## Cartera

Como sucedió en 2013, durante el primer semestre del año se ha logrado un elevado volumen de adjudicaciones que han permitido alcanzar un nuevo máximo histórico en la cifra de cartera pendiente de ejecución, que se sitúa en junio en 18.841 millones de euros, +6,2% frente a diciembre 2013 (3,6% excluyendo impacto de tipo de cambio).

Incluyendo la parte correspondiente a Ferrovial según su participación en sociedades que integran por equivalencia y en las que mantiene una participación significativa, el volumen de cartera ascendería a 19.987 millones de euros (+7,3% frente a 2013, 4,7% sin impacto del tipo de cambio).

Por áreas de negocio, en España la cartera pendiente de ejecución a junio se sitúa en 6.750 millones de euros (+1% frente a diciembre 2013). Entre las adjudicaciones del último trimestre destacan las prórrogas de los contratos de recogida de residuos y limpieza viaria de Barcelona, Almendralejo, Sitges y Pontevedra por un importe conjunto de 166 millones de euros.

En Reino Unido, la cartera asciende a 12.888 millones de euros (+10,8% frente a 2013, +6,6% en términos comparables). En este trimestre destacan la adjudicación de un nuevo contrato con Network Rail para la renovación de cruces y cambios de aguja en la red ferroviaria de Escocia, Gales, Midlands y área de Londres, por un período de 10 años y un importe de 469 millones de euros; mantenimiento de edificios e instalaciones militares en varias regiones de Inglaterra y Escocia por 378 millones de euros y un período de 5 años; mantenimiento de carreteras del sureste de Escocia, por un importe de 183 millones de euros y un período de 6 años.

En Internacional, la cartera a junio se sitúa en 349 millones de euros (+11,3% frente a 2013, 12,2% en términos comparables). En el trimestre destacan las adjudicaciones en Chile de los contratos de servicios integrales de apoyo en la mina Ministro Hales (25 millones de euros, 5 años) y un contrato de movimiento de tierras y gestión de residuos mineros en el municipio de Talabre (12 millones de euros, 4 años). En Polonia se ha conseguido el contrato de mantenimiento de la autopista S7 (11 millones de euros, 6 años). Por último, en Catar se han ampliado los servicios de mantenimiento que se prestan en el aeropuerto de Doha por un importe de 18 millones de euros y un plazo de 22 meses.

## CONSTRUCCIÓN

|            | jun-14 | jun-13 | Var.  | Comparable |
|------------|--------|--------|-------|------------|
| Ventas     | 1.804  | 1.859  | -3,0% | 0,7%       |
| RBE        | 153    | 154    | -0,9% | -0,1%      |
| Margen RBE | 8,5%   | 8,3%   |       |            |
| RE         | 137    | 140    | -2,3% | -2,0%      |
| Margen RE  | 7,6%   | 7,5%   |       |            |
| Cartera *  | 7.297  | 7.867  | -7,3% | -7,7%      |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Ligera caída en ventas, debido principalmente a la salida del perímetro de Danwood, compañía propiedad de Budimex vendida en el último trimestre de 2013 así como a una caída de la actividad en España y Reino Unido. En términos comparables se produce un ligero incremento en ventas (0,7%). La facturación internacional supuso el 75% de las ventas de la División. El RBE se mantiene en línea con las cifras de 2013, en términos comparables.

## Budimex

|            | jun-14 | jun-13 | Var.  | Comparable |
|------------|--------|--------|-------|------------|
| Ventas     | 481    | 476    | 1,1%  | 10,7%      |
| RBE        | 20     | 18     | 7,9%  | 28,6%      |
| Margen RBE | 4,1%   | 3,8%   |       |            |
| RE         | 17     | 15     | 14,7% | 40,2%      |
| Margen RE  | 3,5%   | 3,1%   |       |            |
| Cartera *  | 945    | 1.044  | -9,5% | -9,4%      |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Los datos de junio de 2014 no incluyen la aportación de Danwood, vendida a finales de 2013, como ya se ha comentado anteriormente, y cuya contribución alcanzó en el primer semestre de 2013 unos 45 millones de euros en ventas y 2,5 millones de euros en Resultado de Explotación. Así pues, en términos comparables destacan tanto el crecimiento en ventas (+11%) como en mayor medida el incremento del resultado de explotación (+40%), debido principalmente a la gestión sobre costes de materiales y subcontratistas.

La cartera se sitúa en 945 millones de euros, lo que supone un descenso del -9,4% en términos homogéneos respecto a diciembre 2013, si bien esta situación revertirá en los próximos meses cuando se incluyan en cartera, contratos de volumen significativo pendientes de firma por importe superior a 500 millones de euros, marcando el comienzo de un nuevo ciclo expansivo apoyado en la financiación con fondos de la UE. En esos contratos destacan proyectos pre-asignados por la Dirección General de Carreteras por un importe aproximado de 350 millones de euros así como la construcción de una unidad de carbón de la planta de generación eléctrica de Turow por un importe de 770 millones de euros adjudicado a un consorcio participado por Budimex en un 22,3%.

## Webber

|            | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas     | 326    | 348    | -6,1%  | -1,8%      |
| RBE        | 33     | 19     | 75,4%  | 84,6%      |
| Margen RBE | 10,1%  | 5,4%   |        |            |
| RE         | 29     | 15     | 92,2%  | 102,5%     |
| Margen RE  | 8,9%   | 4,4%   |        |            |
| Cartera *  | 906    | 1.095  | -17,2% | -17,8%     |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Ligera disminución de ventas en términos comparables (-1,8%), por menor ejecución en la actividad de construcción orgánica. El resultado de explotación se duplica debido principalmente a la progresiva mitigación de riesgos en la construcción de los principales contratos de autopistas, que se encuentran próximos a su finalización.

La cartera se reduce (-17,8% en moneda local) debido al menor volumen de adjudicaciones en el primer semestre del año.

## Ferrovial Agroman

|            | jun-14 | jun-13 | Var.   | Comparable |
|------------|--------|--------|--------|------------|
| Ventas     | 996    | 1.036  | -3,8%  | -2,7%      |
| RBE        | 101    | 118    | -14,4% | -16,3%     |
| Margen RBE | 10,1%  | 11,3%  |        |            |
| RE         | 90     | 110    | -17,6% | -19,8%     |
| Margen RE  | 9,1%   | 10,6%  |        |            |
| Cartera *  | 5.446  | 5.728  | -4,9%  | -5,5%      |

\*Carteras comparadas con diciembre 2013.

Las ventas de Ferrovial Agroman presentan una caída del -2,7%, en términos comparables, principalmente motivado por el mercado español, que disminuye un -3,1% y la menor producción en Reino Unido por la finalización de la Terminal II de Heathrow, recientemente inaugurada. Las adjudicaciones de Ferrovial Agroman en nuevos países en el primer semestre (Brasil y Australia principalmente) están en sus fases iniciales y todavía no se han traducido en ventas.

La rentabilidad disminuye ligeramente respecto al año anterior, combinando los márgenes generados en los proyectos americanos y la liberación de provisiones por finalización de proyectos, que no se ve compensada por el inicio de nuevos proyectos.

## Cartera

|                      | jun-14       | jun-13       | Var.         |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|
| Obra civil           | 5.755        | 6.164        | -6,6%        |
| Edif. Residencial    | 174          | 182          | -4,0%        |
| Edif. No Residencial | 703          | 768          | -8,5%        |
| Industrial           | 664          | 753          | -11,8%       |
| <b>Total</b>         | <b>7.297</b> | <b>7.867</b> | <b>-7,3%</b> |

La cartera se reduce respecto a diciembre de 2013 un 7,3% (-7,7% en términos comparables). La evolución de la cartera se ve afectada por la elevada ejecución de obra, pero no incluye la adjudicación de nuevos contratos que entrarán en cartera en los próximos meses y que asciende aproximadamente a 1.100 millones de euros, y entre los que se encuentran adicional a lo comentado en Budimex, la ampliación de la autopista I-77 en Carolina del Norte (EE.UU.) o la construcción de un tramo de autopista urbana del nuevo acceso a Riyadh (Arabia Saudí).

La cartera internacional asciende a 5.216 millones de euros, muy superior a la cartera doméstica (2.081 millones de euros), representando el 71% sobre total.

## AEROPUERTOS

La aportación de HAH al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial es de 20 millones de euros frente a los 140 millones de 2013, que incluían la plusvalía de 138 millones generada en la venta del aeropuerto de Stansted.

### HAH.- Evolución del tráfico

Durante el primer semestre de 2014 el número de pasajeros en los aeropuertos de HAH alcanzó los 41,1 millones, con un crecimiento del 2,5%. La positiva evolución del tráfico se produce por una aceleración de las tendencias apreciadas anteriormente, de incremento de los niveles de ocupación y operación de aviones de mayor tamaño.

En Heathrow el tráfico creció un 1,9%, con un crecimiento del 8,3% en vuelos domésticos debido al impacto de las nuevas rutas de Virgin Atlantic. El tráfico de larga distancia aumentó un 2,5%, con un crecimiento del 2,2% en el tráfico a Norteamérica y del 4,4% en las rutas a Oriente Medio. Los niveles de ocupación alcanzaron en el primer semestre 74,5% vs 74,4% en 2013 y la media de asientos por vuelo se situó en 203,5 por avión (201,4 en 2013), habiéndose operado 1.700 vuelos más que el año anterior.

La terminal 5 de Heathrow ha sido elegida por tercer año consecutivo como la mejor terminal aeroportuario del mundo por "Skytrax World Airports Awards".

La nueva Terminal 2 de Heathrow (The Queen's Terminal) fue abierta al tráfico el pasado 4 de junio. A finales de octubre todas las aerolíneas de Star Alliance operaran desde esta terminal.

Los aeropuertos no regulados tuvieron un crecimiento del 5,7%.

#### Evolución del tráfico por destinos

|                 | jun-14    | jun-13    | Var.        |
|-----------------|-----------|-----------|-------------|
| Reino Unido     | 6         | 6         | 5,9%        |
| Europa          | 17        | 16        | 1,2%        |
| Larga distancia | 19        | 18        | 2,6%        |
| <b>Total</b>    | <b>41</b> | <b>40</b> | <b>2,5%</b> |

Los niveles de satisfacción de los usuarios han alcanzado niveles records durante el primer semestre, con un 79% de los pasajeros calificando como muy bueno o excelente su nivel de satisfacción, reflejando las mejoras en puntualidad, seguridad e inmigración.

| Libras                    | Tráfico (mn pasajeros) |             |             | Ventas       |              |             | RBE        |            |              | Margen RBE   |              |            |
|---------------------------|------------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|------------|
|                           | jun-14                 | jun-13      | Var.        | jun-14       | jun-13       | Var.        | jun-14     | jun-13     | Var.         | jun-14       | jun-13       | Var. (pbs) |
| Heathrow                  | 35,1                   | 34,4        | 1,9%        | 1.223        | 1.137        | 7,5%        | 701        | 606        | 15,6%        | 57,3%        | 53,3%        | 402        |
| Heathrow express          |                        |             |             | 36           | 34           | 5,1%        | 3          | 3          | 5,3%         | 9,2%         | 9,2%         | 1          |
| Ajustes                   |                        |             |             | -25          | -22          | n.s.        |            |            |              | n.s.         | n.s.         |            |
| <b>Heathrow SP</b>        | <b>35,1</b>            | <b>34,4</b> | <b>1,9%</b> | <b>1.234</b> | <b>1.149</b> | <b>7,4%</b> | <b>704</b> | <b>610</b> | <b>15,6%</b> | <b>57,1%</b> | <b>53,0%</b> | <b>404</b> |
| Glasgow                   | 3,5                    | 3,3         | 4,4%        | 44           | 42           | 4,6%        | 14         | 12         | 13,8%        | 32,0%        | 29,4%        | 256        |
| Aberdeen                  | 1,8                    | 1,6         | 8,2%        | 31           | 28           | 11,4%       | 11         | 10         | 9,2%         | 36,3%        | 37,0%        | -75        |
| Southampton               | 0,8                    | 0,8         | 5,7%        | 13           | 12           | 2,6%        | 3          | 3          | -3,9%        | 22,4%        | 23,9%        | -153       |
| <b>Total No regulados</b> | <b>6,1</b>             | <b>5,8</b>  | <b>5,7%</b> | <b>87</b>    | <b>82</b>    | <b>6,7%</b> | <b>28</b>  | <b>26</b>  | <b>9,9%</b>  | <b>32,1%</b> | <b>31,2%</b> | <b>94</b>  |
| Excepcionales y Ajustes   |                        |             |             | -3           | -1           | n.s.        | -23        | -2         | n.s.         | n.s.         | n.s.         |            |
| <b>Total HAH</b>          | <b>41,1</b>            | <b>40,2</b> | <b>2,5%</b> | <b>1.319</b> | <b>1.230</b> | <b>7,2%</b> | <b>710</b> | <b>633</b> | <b>12,1%</b> | <b>53,8%</b> | <b>51,5%</b> | <b>235</b> |

## Cuenta de resultados

| Libras   | jun-14    | jun-13     | Var.          | Comparable  |
|--|-----------|------------|---------------|-------------|
| Ventas   | 1.319     | 1.230      | 7,2%          | 7,2%        |
| RBE  | 710       | 633        | 12,1%         | 12,1%       |
| % RBE/Ventas   | 53,8%     | 51,5%      |               |             |
| Amortizaciones   | 281       | 263        | 7,1%          | 7,1%        |
| RE   | 428       | 370        | 15,7%         | 15,7%       |
| % RE/Ventas  | 32,5%     | 30,1%      |               |             |
| Deterioro y enajenación inmovilizado                       | 0         | 0          | n.s.          | n.a.        |
| Resultado financiero                                       | -341      | -490       | 30,4%         | -0,6%       |
| Rtdo. antes de impuestos                                   | 87        | -120       | 172,9%        | n.s.        |
| Impuesto de sociedades                                     | -23       | 126        | -118,2%       | -164,3%     |
| Rtdo. Procedente actividades discontinuadas                | 1         | 350        | -99,6%        | n.a.        |
| <b>Resultado neto</b>                                      | <b>64</b> | <b>356</b> | <b>-81,5%</b> | <b>n.s.</b> |
| <b>Aportación a Pta. equivalencia de Ferrovial (Euros)</b> | <b>20</b> | <b>140</b> | <b>-85,7%</b> | <b>n.s.</b> |

Crecimiento en ventas 7,2% y RBE 12,1%, como consecuencia del incremento de los ingresos aeronáuticos en un 10,5%, impulsados por la subida de las tarifas (+10,4% en Heathrow en abril 2013), el aumento del tráfico de pasajeros (+2,5%); ingresos comerciales aumentan en un 3,7% y la partida de Otros ingresos un 1,0%.

### Desglose de ingresos

| Libras       | jun-14       | jun-13       | Var.        | Comparable  |
|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|
| Aeronaut.    | 814          | 736          | 10,5%       | 10,5%       |
| Comercial    | 262          | 252          | 3,7%        | 3,7%        |
| Otros        | 243          | 241          | 1,0%        | 1,0%        |
| <b>TOTAL</b> | <b>1.319</b> | <b>1.230</b> | <b>7,2%</b> | <b>7,2%</b> |

| Libras                   | Aeronaut.  |              | Comercial  |             | Otros      |             |
|--------------------------|------------|--------------|------------|-------------|------------|-------------|
|                          | jun-14     | Comp.        | jun-14     | Comp.       | jun-14     | Comp.       |
| Heathrow                 | 767        | 10,8%        | 237        | 3,6%        | 230        | 0,9%        |
| Glasgow                  | 22         | 4,1%         | 14         | 4,9%        | 8          | 5,6%        |
| Aberdeen                 | 17         | 13,8%        | 6          | 7,0%        | 8          | 10,0%       |
| Southampton              | 7          | -1,6%        | 4          | 12,4%       | 1          | 1,4%        |
| Ajustes y otros          |            |              |            |             | -3         | n.s.        |
| <b>Total Aeropuertos</b> | <b>814</b> | <b>10,5%</b> | <b>262</b> | <b>3,7%</b> | <b>243</b> | <b>1,0%</b> |

Los ingresos aeronáuticos incrementan un 10,8% en Heathrow, por la combinación del mayor tráfico e incremento de la tarifa en abril de 2013 (+10,4%). El ingreso aeronáutico medio por pasajero creció un 8,5% hasta las 21,87 libras (20,15 libras en 2013).

En Heathrow, el ingreso comercial aumentó +3,6%. El ingreso comercial neto por pasajero alcanzó 6,42 libras, lo que supone un incremento del 2,2%. El ingreso comercial neto por pasajero se vio afectado probablemente por la mayor proporción de tráfico europeo, que tradicionalmente ha tenido una menor propensión al gasto en el área comercial de Heathrow y la fortaleza de la libra esterlina frente a otras monedas en los últimos meses y el mayor crecimiento del tráfico doméstico.

## Aspectos regulatorios

### Regulatory asset Base (RAB)

El RAB en junio 2014 alcanza los 14.871 millones de libras (14.585 millones en diciembre 2013), refleja la inversión realizada (470 millones de libras), el incremento de la inflación (170 millones de libras), compensado por la amortización del periodo (325 millones de libras).

### Nuevo periodo regulatorio

El nuevo periodo regulatorio (Q6) empezó el 1 de abril de 2014 y se extiende hasta el 31 de diciembre de 2018. La CAA aprobó que el incremento anual máximo de tarifas por pasajero sea igual a RPI -1,5%.

### Comisión Aeroportuaria.

A finales de 2013 la Comisión Aeroportuaria dirigida por Sir Howard Davies incluyó la propuesta de Heathrow de una nueva pista al noroeste del aeropuerto como una de las posibles alternativas para el aumento de capacidad en el sureste del Reino Unido. En mayo 2014 HAH presentó una propuesta más detallada. Con esta propuesta la capacidad del aeropuerto aumentaría hasta los 130 millones de pasajeros anuales frente a los 80 millones actuales. La inversión estimada sería de unos 16 billones de libras en un periodo de quince años.

Se espera que la Comisión publique sus conclusiones a finales del verano de 2015.

## Deuda neta

| Millones de libras    | jun-14        | dic-13        | Var.        |
|-----------------------|---------------|---------------|-------------|
| Senior loan facility  | 497           | 496           | 0,1%        |
| Subordinada           | 755           | 754           | 0,1%        |
| Grupo securitizado    | 11.568        | 11.119        | 4,0%        |
| Grupo no securitizado | 330           | 325           | 1,6%        |
| Otros & ajustes       | -22           | -12           | n.s.        |
| <b>Total</b>          | <b>13.129</b> | <b>12.683</b> | <b>3,5%</b> |

A 30 de junio de 2014 el coste medio de la deuda externa de Heathrow era del 5,75%, teniendo en cuenta todas las coberturas por tipo de interés, tipo de cambio e inflación.

## Dividendos

En el primer semestre de 2014, HAH ha distribuido un importe de 135 millones de libras frente a los 128 millones en el mismo periodo del año anterior. El dividendo total a pagar en 2014 se estima en 270 millones de libras. En 2013, HAH pagó a sus accionistas 255 millones de libras en dividendos ordinarios (240 millones en 2012)



## CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

|  | Antes de<br>ajustes Valor<br>Razonable | Ajustes Valor<br>Razonable | jun-14       | Antes de<br>ajustes Valor<br>Razonable | Ajustes Valor<br>Razonable | jun-13       |
|--|--|----------------------------|--------------|--|----------------------------|--------------|
| <b>CIFRA DE VENTAS</b>   | <b>4.159</b>                           |                            | <b>4.159</b> | <b>3.732</b>                           |                            | <b>3.732</b> |
| Otros ingresos de explotación  | 3                                      |                            | 3            | 5                                      |                            | 5            |
| <b>Total ingresos de explotación</b>   | <b>4.163</b>                           |                            | <b>4.163</b> | <b>3.737</b>                           |                            | <b>3.737</b> |
| Total gastos de explotación  | 3.728                                  |                            | 3.728        | 3.322                                  |                            | 3.322        |
| <b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>  | <b>435</b>                             |                            | <b>435</b>   | <b>415</b>                             |                            | <b>415</b>   |
| <b>Margen %</b>  | <b>10,5%</b>                           |                            | <b>10,5%</b> | 11,1%                                  |                            | <b>11,1%</b> |
| Dotaciones a la amortización de inmovilizado                                       | 120                                    |                            | 120          | 113                                    |                            | 113          |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN ANTES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO</b>   | <b>315</b>                             |                            | <b>315</b>   | <b>302</b>                             |                            | <b>302</b>   |
| <b>Margen %</b>  | <b>7,6%</b>                            |                            | <b>7,6%</b>  | 8,1%                                   |                            | <b>8,1%</b>  |
| Deterioros y enajenación de inmovilizado   | 0                                      |                            | 0            | 21                                     |                            | 21           |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN DESPUES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO</b> | <b>315</b>                             |                            | <b>315</b>   | <b>323</b>                             |                            | <b>323</b>   |
| <b>Margen %</b>  | 7,6%                                   |                            | <b>7,6%</b>  | 8,7%                                   |                            | <b>8,7%</b>  |
| <b>RESULTADO FINANCIERO</b>  | <b>-206</b>                            | <b>39</b>                  | <b>-167</b>  | <b>-219</b>                            | <b>33</b>                  | <b>-186</b>  |
| Financiación de proyectos de infraestructuras                                      | -172                                   |                            | -172         | -169                                   |                            | -169         |
| Derivados y otros ajustes valor razonable y resto de proyectos                     | -5                                     | -2                         | -7           | -3                                     | 9                          | 6            |
| Financiación ex proyectos.   | -17                                    |                            | -17          | -30                                    |                            | -30          |
| Derivados y otros ajustes valor razonable y resto ex proyectos                     | -13                                    | 41                         | 29           | -18                                    | 24                         | 7            |
| <b>Participación en beneficios de sociedades puesta en equivalencia</b>            | <b>49</b>                              | <b>0</b>                   | <b>49</b>    | <b>212</b>                             | <b>-32</b>                 | <b>180</b>   |
| <b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>                                    | <b>158</b>                             | <b>40</b>                  | <b>197</b>   | <b>316</b>                             | <b>2</b>                   | <b>318</b>   |
| Impuesto sobre beneficios  | -40                                    | -12                        | -52          | -41                                    | -9                         | -51          |
| <b>RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>  | <b>118</b>                             | <b>28</b>                  | <b>146</b>   | 274                                    | <b>-8</b>                  | <b>267</b>   |
| Resultado neto operaciones discontinuadas  |  |                            |              |  |                            |              |
| <b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>   | <b>118</b>                             | <b>28</b>                  | <b>146</b>   | <b>274</b>                             | <b>-8</b>                  | <b>267</b>   |
| Resultado del ejercicio atribuido a socios externos                                | 23                                     |                            | 23           | 21                                     | 0                          | 20           |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>                   | <b>141</b>                             | <b>28</b>                  | <b>168</b>   | <b>295</b>                             | <b>-8</b>                  | <b>287</b>   |

**VENTAS**

|              | jun-14       | jun-13       | Var.         | Comparable   |
|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Construcción | 1.804        | 1.859        | -3,0%        | 0,7%         |
| Aeropuertos  | 3            | 4            | -21,3%       | -21,3%       |
| Autopistas   | 200          | 206          | -3,0%        | -2,3%        |
| Servicios    | 2.125        | 1.655        | 28,4%        | 25,7%        |
| Otros        | 28           | 8            | 258,4%       | 245,3%       |
| <b>Total</b> | <b>4.159</b> | <b>3.732</b> | <b>11,5%</b> | <b>12,5%</b> |

**RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN**

|              | jun-14     | jun-13     | Var.        | Comparable  |
|--------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Construcción | 153        | 154        | -0,9%       | -0,1%       |
| Aeropuertos  | -7         | -6         | -9,7%       | -14,7%      |
| Autopistas   | 123        | 125        | -1,8%       | 3,0%        |
| Servicios    | 158        | 138        | 14,7%       | 11,6%       |
| Otros        | 8          | 4          | 108,1%      | -38,5%      |
| <b>Total</b> | <b>435</b> | <b>415</b> | <b>4,8%</b> | <b>3,5%</b> |

**AMORTIZACIONES**

Aumentan respecto al mismo periodo del año anterior (+6,4% en términos homogéneos) hasta situarse en 120 millones de euros.

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

|              | jun-14     | jun-13     | Var.        | Comparable  |
|--------------|------------|------------|-------------|-------------|
| Construcción | 137        | 140        | -2,3%       | -2,0%       |
| Aeropuertos  | -7         | -6         | -10,2%      | -15,1%      |
| Autopistas   | 86         | 91         | -5,6%       | 0,4%        |
| Servicios    | 94         | 76         | 24,9%       | 18,5%       |
| Otros        | 5          | 2          | 138,8%      | -53,3%      |
| <b>Total</b> | <b>315</b> | <b>302</b> | <b>4,3%</b> | <b>2,2%</b> |

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

**DETERIOROS Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO**

Este epígrafe incluía en 2013 la plusvalía (20 millones de euros) por la venta de las *joint ventures* de Amey.

**RESULTADO FINANCIERO**

|  | jun-14      | jun-13      | Var.         |
|--|-------------|-------------|--------------|
| Proyectos de infraestructuras          | -172        | -169        | -1,9%        |
| Ex-proyectos de infraestructuras       | -17         | -30         | 45,0%        |
| <b>Rdo. fro. por financiación</b>      | <b>-189</b> | <b>-199</b> | <b>5,2%</b>  |
| Proyectos de infraestructuras          | -7          | 6           | -210,2%      |
| Ex-proyectos de infraestructuras       | 29          | 7           | n.s.         |
| <b>Rdo. fro. por derivados y otros</b> | <b>22</b>   | <b>13</b>   | <b>70,2%</b> |
| <b>Resultado Financiero</b>            | <b>-167</b> | <b>-186</b> | <b>10,4%</b> |

El resultado financiero mejora un 10,4%, combinando:

El resultado financiero por financiación excluyendo proyectos de infraestructuras disminuye, principalmente por la inclusión en 2013 de 16 millones de euros como gasto por la amortización acelerada de las comisiones de originación de los préstamos bancarios cancelados con las emisiones de bonos.

La evolución del resultado financiero por derivados y otros, está determinado principalmente por la evolución del resultado financiero por derivados por la positiva evolución de la cotización, que pasa de 14,07 euros/acción en diciembre 2013 a 16,27 euros/acción a cierre de junio.

**RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA**

|              | jun-14    | jun-13     | Var.          |
|--------------|-----------|------------|---------------|
| Construcción | -2        | -1         | -151,0%       |
| Servicios    | 12        | 6          | 107,1%        |
| Autopistas   | 18        | 35         | -47,1%        |
| Aeropuertos  | 20        | 140        | -85,7%        |
| <b>Total</b> | <b>49</b> | <b>180</b> | <b>-72,8%</b> |

Las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportan 49 millones de euros neto de impuestos (180 millones de euros en 2013). En el resultado de 2013 se incluían una serie de resultados no recurrentes en HAH principalmente por la plusvalía en la venta de Stansted (138 millones de euros).

**IMPUESTOS**

La tasa impositiva efectiva se sitúa en el 26%. Excluidos los resultados por puesta en equivalencia, que se integran netos de impuestos, se situaría en el 35%.

**RESULTADO NETO**

El Resultado neto sitúa en 168 millones de euros (287 millones de euros en 2013), disminución debida a la inclusión en 2013 de resultados no recurrentes como la venta de Stansted o la plusvalía en la venta de las joint venture de Amey.

## BALANCE DE SITUACIÓN Y OTRAS MAGNITUDES

|  | jun-14        | dic-13        |
|--|---------------|---------------|
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                                 | <b>17.821</b> | <b>17.202</b> |
| Fondo de comercio de consolidación                         | 1.929         | 1.893         |
| Activos intangibles  | 206           | 229           |
| Inmovilizado en proyectos de infraestructuras              | 8.154         | 7.639         |
| Inversiones inmobiliarias                                  | 38            | 37            |
| Inmovilizado material                                      | 456           | 483           |
| Inversiones en sociedades asociadas                        | 3.517         | 3.562         |
| <b>Activos Financieros no corrientes</b>                   | <b>1.876</b>  | <b>1.870</b>  |
| Cuentas a cobrar Proyectos de infraestructuras             | 1.399         | 1.341         |
| Activos Financieros disponibles para la venta              | 1             | 1             |
| Caja restringida y otros activos financieros no corrientes | 351           | 377           |
| Resto de cuentas a cobrar                                  | 126           | 152           |
| <b>Impuestos Diferidos</b>                                 | <b>1.441</b>  | <b>1.344</b>  |
| <b>Derivados financieros a valor razonable</b>             | <b>203</b>    | <b>144</b>    |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                                    | <b>5.893</b>  | <b>5.618</b>  |
| Activos clasificados como mantenidos para la venta         | 2             | 2             |
| Existencias  | 325           | 325           |
| <b>Clientes y otras cuentas a cobrar</b>                   | <b>2.397</b>  | <b>2.202</b>  |
| Clientes por ventas y prestaciones de servicios            | 1.768         | 1.635         |
| Otros deudores   | 527           | 470           |
| Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes       | 103           | 98            |
| <b>Tesorería e inversiones financieras temporales</b>      | <b>3.162</b>  | <b>3.070</b>  |
| Sociedades proyectos de infraestructuras                   | 455           | 279           |
| Caja restringida   | 62            | 41            |
| Resto de tesorería y equivalentes                          | 393           | 238           |
| Resto de sociedades  | 2.707         | 2.791         |
| <b>Derivados financieros a valor razonable.</b>            | <b>7</b>      | <b>18</b>     |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>  | <b>23.714</b> | <b>22.820</b> |
| <b>PATRIMONIO NETO</b>                                     | <b>5.940</b>  | <b>6.074</b>  |
| Patrimonio neto atribuido a los accionistas                | 5.631         | 5.719         |
| Patrimonio neto atribuido a los socios externos            | 309           | 355           |
| Ingresos a distribuir en varios ejercicios                 | 742           | 503           |
| <b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>                               | <b>11.736</b> | <b>11.230</b> |
| Provisiones para pensiones                                 | 121           | 107           |
| Otras provisiones  | 1.355         | 1.350         |
| <b>Deuda financiera</b>                                    | <b>7.744</b>  | <b>7.496</b>  |
| Deuda financiera proyectos de infraestructuras             | 6.648         | 6.403         |
| Deuda financiera resto de sociedades                       | 1.097         | 1.093         |
| <b>Otras deudas</b>  | <b>215</b>    | <b>208</b>    |
| <b>Impuestos diferidos</b>                                 | <b>1.176</b>  | <b>1.117</b>  |
| <b>Derivados financieros a valor razonable</b>             | <b>1.125</b>  | <b>952</b>    |
| <b>PASIVOS CORRIENTES</b>                                  | <b>5.296</b>  | <b>5.013</b>  |
| <b>Deuda financiera.</b>                                   | <b>1.331</b>  | <b>1.303</b>  |
| Deuda financiera proyectos de infraestructuras.            | 1.267         | 1.228         |
| Deuda financiera resto de sociedades.                      | 64            | 75            |
| <b>Derivados financieros a valor razonable.</b>            | <b>82</b>     | <b>67</b>     |
| <b>Deudas por operaciones de tráfico</b>                   | <b>3.479</b>  | <b>3.254</b>  |
| Acreedores comerciales                                     | 2.698         | 2.665         |
| Pasivos por impuestos sobre sociedades                     | 98            | 60            |
| Otras deudas no comerciales                                | 683           | 528           |
| <b>Provisiones para operaciones de tráfico</b>             | <b>404</b>    | <b>389</b>    |
| <b>TOTAL PASIVO</b>  | <b>23.714</b> | <b>22.820</b> |

## Deuda neta

La posición neta de tesorería excluidos proyectos de infraestructura se sitúa en 1.599 millones de euros (1.675 millones de euros en diciembre 2013). La evolución de la posición neta de tesorería durante el primer semestre ha sido más favorable que durante el mismo periodo del año anterior, donde se produjo una disminución de 1.046 millones de euros, debido al mejor comportamiento del capital circulante, al menor volumen de inversiones y el diferente calendario en el pago de los dividendos.

En el primer semestre del ejercicio se han realizado inversiones, excluidos proyectos de infraestructura, por importe neto de 61 millones de euros.

En enero de 2014 se ha realizado el pago por las retenciones aplicadas a los accionistas correspondiente al dividendo pagado en diciembre 2013, por un importe de 36 millones de euros frente a los 85 millones pagados en el ejercicio anterior.

Durante el semestre se ha producido una menor estacionalidad en la generación de caja principalmente en la actividad de Construcción internacional y en la actividad de servicios en España.

La deuda neta de proyectos se sitúa en 7.162 millones de euros ligeramente superior a la de diciembre 2013, por el impacto de tipo de cambio y la inversión realizada en la construcción de los diversos proyectos en marcha. Esta deuda neta incluye 1.661 millones de euros de deuda neta relacionada con autopistas en construcción (NTE, LBJ y NTE 3A3B). También incluye 1.163 millones de euros relacionados con las autopistas radiales (R4 y OLR) que han solicitado el concurso de acreedores.

La deuda neta consolidada del Grupo se sitúa en 5.563 millones de euros.

|  | jun-14        | dic-13        |
|--|---------------|---------------|
| <b>PNT sin proyectos infraestructura</b> | <b>1.599</b>  | <b>1.675</b>  |
| Autopistas                               | -6.835        | -6.710        |
| Resto                                    | -327          | -317          |
| <b>PNT proyectos infraestructura</b>     | <b>-7.162</b> | <b>-7.027</b> |
| <b>Posición neta de tesorería total</b>  | <b>-5.563</b> | <b>-5.352</b> |

## 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".

Standard&Poor's mejoró el rating de Ferrovial de BBB- a BBB en mayo de 2013

En julio de 2014, Fitch ha elevado la calificación crediticia de Ferrovial a BBB desde BBB- .

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

## Dividendo 2013

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el 28 de octubre de 2013, acordó distribuir a cuenta del dividendo del ejercicio 2013 el importe bruto de 0,40 euros por acción. El pago de la citada cantidad se efectuó el 10 de diciembre de 2013.

### Ferrovial Dividendo Flexible

La Junta General Ordinaria de Accionistas de Ferrovial, S.A. celebrada el 26 de junio de 2014 aprobó un aumento del capital social totalmente liberado con cargo a reservas.

El aumento de Capital fue aprobado por la Junta General como instrumento para implementar un nuevo sistema de retribución a sus accionistas de carácter flexible, denominado "Ferrovial Dividendo Flexible", en sustitución del que hubiera sido el tradicional pago del dividendo complementario del ejercicio 2013.

Este programa tiene por objeto ofrecer a todos los accionistas de la Sociedad la opción, a su libre elección, de recibir acciones liberadas de la Sociedad de nueva emisión, sin alterar por ello la política de la Sociedad de retribuir en efectivo a sus accionistas, ya que estos podía optar, alternativamente, por recibir un importe en efectivo mediante la transmisión a la Sociedad (de no hacerlo en el mercado) de los derechos de asignación gratuita que reciban por las acciones que posean.

El precio fijo garantizado del compromiso de compra de derechos asumido por Ferrovial fue de 0,291 euros brutos por derecho. El número de derechos de asignación gratuita necesarios para recibir una acción nueva fue de 55.

Finalizado el periodo de negociación de los derechos, el número de acciones nuevas emitidas ha sido de 5.911.393, por lo que el capital social queda representando por 739.421.648 acciones de 0,20 euros de valor nominal.

## Emisión de bonos corporativos

En julio, Ferrovial realizó una nueva emisión de bonos. La emisión, por un importe de 300 millones de euros, se realizó a 10 años y se cerró a un precio de 113 puntos básicos sobre mid-swap, con un cupón del 2,5%.

Esta emisión se une a las realizadas en 2013. Con estas emisiones Ferrovial ha conseguido optimizar el calendario de vencimientos de deuda corporativa y reducir su coste.

En enero 2013 se realizó la emisión inaugural por un importe de 500 millones de euros, a 5 años y se cerró a un precio de 240 puntos básicos sobre mid-swap, con un cupón del 3,375%.

En mayo 2013 se realizó una segunda emisión, por un importe de 500 millones de euros, a 8 años y se cerró a un precio de 200 puntos básicos sobre mid-swap, con un cupón del 3,375%.

| Año         | Vencimientos Deuda corporativa |
|-------------|--------------------------------|
| 2014        | 44                             |
| 2015        | 42                             |
| 2016        | 19                             |
| 2017        | 11                             |
| 2018        | 501                            |
| 2019        | 5                              |
| 2020        |                                |
| 2021 - 2030 | 503                            |
| 2031 - 2040 | 7                              |
| 2041 - 2050 | 0                              |

## FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

| jun-14   | Flujo de caja<br>excluidas<br>sociedades<br>concesionarias | Flujo de caja<br>sociedades<br>concesionarias | Eliminaciones | Flujo de caja<br>consolidado |
|--|--|---|---------------|------------------------------|
| RBE  | 251  | 184   |               | 435                          |
| Cobro de dividendos                                  | 165  |   | -6            | 159                          |
| Fondo maniobra                                       | -339   | 40  |               | -298                         |
| <b>Flujo operaciones sin IS</b>                      | <b>77</b>  | <b>225</b>                                    | <b>-6</b>     | <b>296</b>                   |
| Pago de impuestos                                    | -5   | -3  |               | -7                           |
| <b>Flujo operaciones</b>                             | <b>72</b>  | <b>222</b>                                    | <b>-6</b>     | <b>289</b>                   |
| Inversión  | -82  | -169  | 42            | -208                         |
| Desinversión   | 21   |   | -13           | 8                            |
| <b>Flujo de inversión</b>                            | <b>-61</b>   | <b>-169</b>                                   | <b>29</b>     | <b>-201</b>                  |
| <b>Flujo de actividad</b>                            | <b>12</b>  | <b>53</b>                                     | <b>23</b>     | <b>88</b>                    |
| Flujo de intereses                                   | -30  | -123  |               | -152                         |
| Flujo de capital procedente de socios externos       | 0  | 56  | -29           | 27                           |
| Pago dividendos                                      | -65  | -9  | 6             | -69                          |
| Variación tipo de cambio                             | 12   | -28   |               | -17                          |
| Salida perímetro/mantenido vta./Pta.<br>Equivalencia |  |   |               |                              |
| Otros mov. de deuda (no flujo)                       | -5   | -84   |               | -89                          |
| <b>Flujo de financiación</b>                         | <b>-88</b>   | <b>-188</b>                                   | <b>-23</b>    | <b>-299</b>                  |
| <b>Variación PNT</b>                                 | <b>-76</b>   | <b>-135</b>                                   |               | <b>-211</b>                  |
| <b>Posición neta inicial</b>                         | <b>1.675</b>   | <b>-7.027</b>                                 |               | <b>-5.352</b>                |
| <b>Posición neta final</b>                           | <b>1.599</b>   | <b>-7.162</b>                                 |               | <b>-5.563</b>                |

| jun-13   | Flujo de caja<br>excluidas<br>sociedades<br>concesionarias | Flujo de caja<br>sociedades<br>concesionarias | Eliminaciones | Flujo de caja<br>consolidado |
|--|--|---|---------------|------------------------------|
| RBE  | 242  | 173   |               | 415                          |
| Cobro de dividendos                                  | 139  |   | -4            | 135                          |
| Fondo maniobra                                       | -522   | -25   | 0             | -547                         |
| <b>Flujo operaciones sin IS</b>                      | <b>-140</b>  | <b>147</b>                                    | <b>-4</b>     | <b>3</b>                     |
| Pago de impuestos                                    | -14  | -7  |               | -21                          |
| <b>Flujo operaciones</b>                             | <b>-154</b>  | <b>140</b>                                    | <b>-4</b>     | <b>-18</b>                   |
| Inversión  | -603   | -309  | 55            | -856                         |
| Desinversión   | 46   |   |               | 46                           |
| <b>Flujo de inversión</b>                            | <b>-557</b>  | <b>-309</b>                                   | <b>55</b>     | <b>-811</b>                  |
| <b>Flujo de actividad</b>                            | <b>-711</b>  | <b>-168</b>                                   | <b>51</b>     | <b>-828</b>                  |
| Flujo de intereses                                   | -13  | -130  |               | -143                         |
| Flujo de capital procedente de socios externos       | 0  | 96  | -55           | 41                           |
| Pago dividendos                                      | -273   | -4  | 4             | -273                         |
| Variación tipo de cambio                             | -31  | -44   |               | -75                          |
| Salida perímetro/mantenido vta./Pta.<br>Equivalencia | 17   | -17   |               |                              |
| Otros mov. de deuda (no flujo)                       | -34  | -41   | 0             | -75                          |
| <b>Flujo de financiación</b>                         | <b>-334</b>  | <b>-140</b>                                   | <b>-52</b>    | <b>-526</b>                  |
| <b>Variación PNT</b>                                 | <b>-1.046</b>  | <b>-309</b>                                   | <b>0</b>      | <b>-1.354</b>                |
| <b>Posición neta inicial</b>                         | <b>1.484</b>   | <b>-6.595</b>                                 | <b>0</b>      | <b>-5.111</b>                |
| <b>Posición neta final</b>                           | <b>438</b>   | <b>-6.903</b>                                 | <b>0</b>      | <b>-6.465</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 2014 respecto a 2013 se muestra en la siguiente tabla:

| Flujo de operaciones                      | jun-14    | jun-13      |
|---|-----------|-------------|
| Construcción                              | -41       | -191        |
| Servicios                                 | 11        | -30         |
| Dividendos Autopistas                     | 114       | 77          |
| Dividendos Aeropuertos                    | 41        | 50          |
| Otros                                     | -49       | -47         |
| <b>Flujo de operaciones sin impuestos</b> | <b>77</b> | <b>-140</b> |
| Pago Impuesto de sociedades               | -5        | -14         |
| <b>Total</b>                              | <b>72</b> | <b>-154</b> |

En la partida "Otros" se incluye el flujo de operaciones correspondiente a Corporación y las matrices de Aeropuertos y Autopistas.

La significativa mejora de 217 millones del flujo de operaciones sin impuestos en 2014, respecto a 2013, se debe al mejor comportamiento del capital circulante, cuyo deterioro disminuye de 522 millones en 2013 a 339 millones a junio de 2014, siendo especialmente significativa la mejora en la actividad de construcción, así como al aumento en los dividendos recibidos de los proyectos de autopistas.

Durante el semestre se han recibido cobros del Plan de Pago a Proveedores por 49 millones de euros en la actividad de construcción y por 26 millones en la actividad de servicios

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

| Construcción  | jun-14     | jun-13      |
|---|------------|-------------|
| <b>RBE</b>  | <b>147</b> | <b>148</b>  |
| Liquidación y regularización de provisiones por finalización de obras | -48        | -84         |
| <b>RBE ajustado</b>   | <b>99</b>  | <b>64</b>   |
| Variación descuento de factoring                                      | -41        | 9           |
| Fondo de maniobra ex Budimex  | 25         | -140        |
| Fondo de maniobra Budimex   | -123       | -123        |
| <b>Flujo operaciones sin IS</b>                                       | <b>-41</b> | <b>-191</b> |

| Servicios                        | jun-14     | jun-13     |
|----------------------------------|------------|------------|
| <b>RBE</b>                       | <b>126</b> | <b>114</b> |
| Cobro de dividendos              | 10         | 12         |
| Variación descuento de factoring | 0          | 0          |
| Pago de Pensiones Reino Unido    | -10        | -9         |
| Fondo de maniobra ex Reino Unido | -24        | -66        |
| Fondo de maniobra Reino Unido    | -90        | -81        |
| <b>Flujo operaciones sin IS</b>  | <b>11</b>  | <b>-30</b> |

El detalle por negocios de Servicios se incluye en la siguiente tabla:

|  | España    | Reino Unido | Resto Servicios | Servicios |
|--|-----------|-------------|-----------------|-----------|
| RBE                                    | 61        | 63          | 2               | 126       |
| Dividendos y otras devoluciones        | 3         | 7           | 0               | 10        |
| Pago de pensiones                      | 0         | -10         | 0               | -10       |
| Var. fondo de maniobra                 | -13       | -90         | -12             | -115      |
| <b>F. de operaciones sin impuestos</b> | <b>52</b> | <b>-31</b>  | <b>-9</b>       | <b>11</b> |

En Autopistas, se incluye dentro del flujo de operaciones de 2014 un importe de 114 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 | jun-14     | jun-13    |
|--------------------------------------|------------|-----------|
| ETR 407                              | 110        | 74        |
| Autopistas irlandesas                | 3          | 3         |
| Autopistas portuguesas               | 0          | 0         |
| Autopistas griegas                   | 0          | 1         |
| Autopistas Españolas                 | 1          | 1         |
| Resto                                | 0          | 0         |
| <b>Total</b>                         | <b>114</b> | <b>77</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:

| jun-14       | Inversión  | Desinversión | Flujo de inversión |
|--------------|------------|--------------|--------------------|
| Construcción | -10        | 2            | -8                 |
| Servicios    | -26        | 15           | -11                |
| Autopistas   | -45        | 0            | -45                |
| Aeropuertos  | 0          | -2           | -2                 |
| Otros        | -1         | 6            | 5                  |
| <b>Total</b> | <b>-82</b> | <b>21</b>    | <b>-61</b>         |

| jun-13       | Inversión   | Desinversión | Flujo de inversión |
|--------------|-------------|--------------|--------------------|
| Construcción | -21         | 1            | -20                |
| Servicios    | -525        | 49           | -476               |
| Autopistas   | -56         | 0            | -56                |
| Aeropuertos  | 0           | -4           | -4                 |
| Otros        | -2          | 0            | -2                 |
| <b>Total</b> | <b>-603</b> | <b>46</b>    | <b>-557</b>        |

Menor nivel de inversiones en 2014 frente a 2013 debido a que en el primer semestre de 2013 se realizó la adquisición en Servicios de la compañía británica Enterprise, por un importe de 474 millones de euros, y de la sociedad chilena Steel Ingeniería, por un importe de 29 millones de euros.

En 2014 destaca la inversión realizada en el capital de los proyectos de infraestructuras (autopistas americanas en construcción); y por otro lado, la inversión en inmovilizado material, principalmente en Servicios.

Las desinversiones en 2014 provienen principalmente de pequeñas ventas de maquinaria en la actividad de construcción y ventas de suelo.

En cuanto a las desinversiones de 2013, destaca Servicios, por la venta del 40% de las JV's de Amey por 44 millones de euros y de la sociedad Ecoat por 5 millones de euros.

| Inversión en capital Autopistas | jun-14     | jun-13     |
|---------------------------------|------------|------------|
| LBJ                             | -10        | -34        |
| NTE                             | -16        | -20        |
| NTE 3A&B                        | -8         | -1         |
| SH-130                          | -2         | 0          |
| Autopistas españolas            | -5         | -1         |
| Autopistas portuguesas          | -4         | 0          |
| Autopistas griegas              | 0          | 0          |
| Resto                           | 0          | 0          |
| <b>Total</b>                    | <b>-45</b> | <b>-55</b> |

## FLUJO DE FINANCIACIÓN

Dentro del flujo de financiación, se consignan como flujo de dividendos los pagos por este concepto, que en los primeros seis meses de 2014 han correspondido al dividendo a los minoritarios de Budimex (30 millones de euros) y el pago en enero de 2014 de las retenciones realizadas a los accionistas por la distribución de dividendos realizada en diciembre de 2013, cifra que ascendió a 36 millones de euros (85 millones en junio 2013).

Por otra parte, destaca el pago neto de intereses (-30 millones de euros) debido a el pago de los cupones anuales de las emisiones de bonos en enero y junio. Esta cifra es superior a la recogida en la cuenta de P&G, dado que esta última solo recoge el devengo de los seis primeros meses del año.

## 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.

|                             | jun-14     | jun-13     |
|-----------------------------|------------|------------|
| Autopistas                  | 159        | 114        |
| Resto                       | 63         | 26         |
| <b>Flujo de operaciones</b> | <b>222</b> | <b>140</b> |

### FLUJO DE INVERSIONES

Destaca la inversión en activos en construcción en Autopistas en 2014, destacando las autopistas de Estados Unidos (NTE y LBJ).

| Flujo de Inversión                          | jun-14      | jun-13      |
|---|-------------|-------------|
| LBJ   | -169        | -201        |
| North Tarrant Express                       | -162        | -160        |
| North Tarrant Express 3A3B                  | -33         | 0           |
| SH-130                                      | -1          | -4          |
| Autopistas portuguesas                      | -1          | -2          |
| Autopistas españolas                        | -1          | 0           |
| Chicago                                     | 0           | -1          |
| Resto                                       | 0           | 0           |
| <b>Total Autopistas</b>                     | <b>-369</b> | <b>-368</b> |
| Resto                                       | -41         | -7          |
| <b>Total proyectos</b>                      | <b>-410</b> | <b>-375</b> |
| Subvenciones de capital                     | 241         | 66          |
| <b>Total flujo inversión neto proyectos</b> | <b>-169</b> | <b>-309</b> |

## FLUJO DE FINANCIACIÓN

En el flujo de financiación se recogen los pagos de dividendos y devoluciones de fondos propios realizados por las sociedades concesionarias y 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.

| Flujo de intereses      | jun-14      | jun-13      |
|-------------------------|-------------|-------------|
| Autopistas España       | -32         | -31         |
| Autopistas EE.UU.       | -56         | -64         |
| Autopistas Portugal     | -13         | -14         |
| Resto autopistas        | -8          | -7          |
| <b>Total autopistas</b> | <b>-109</b> | <b>-116</b> |
| Resto                   | -14         | -14         |
| <b>Total</b>            | <b>-123</b> | <b>-130</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 (-28 millones de euros a junio 2014), fundamentalmente por la apreciación del dólar americano respecto al euro, que ha tenido un impacto significativo en la deuda neta de las autopistas americanas.

Finalmente, en la partida "Resto 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 2014

Las actividades de Ferrovial se desarrollan en diversos países, con diferentes entornos socioeconómicos y marcos reguladores. En este contexto, Ferrovial está expuesta, tanto a riesgos relativos a la evolución de la economía mundial, como a riesgos de diversa naturaleza consustanciales a los negocios y sectores en los que opera la compañía.

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 2013 como en el informe de gobierno corporativo. Las políticas de gestión de riesgos financieros se analizan también con más detalle en la nota 3 de las cuentas anuales consolidadas de 2013.

### 1. SITUACIÓN ECONÓMICA MUNDIAL

Durante el primer semestre de 2014, se ha observado una recuperación de la economía mundial, aunque persisten dudas relacionadas principalmente con el crecimiento de la zona euro, riesgo deflación en economías desarrolladas y desaceleración de países emergentes.

El Banco Central Europeo lanzó un nuevo plan de estímulos orientado al mercado financiero para mejorar la fluidez del crédito y fomentar el crecimiento en países castigados por la crisis financiera. Persiste el riesgo de sobreendeudamiento de algunos países de la zona euro.

Las altas tasas de inflación y volatilidad de tipos de cambios han provocado una desaceleración del crecimiento de países emergentes, especialmente China. Por el contrario, los países desarrollados han aumentado sus exportaciones y la demanda interna.

En España se espera un crecimiento de la economía en el segundo semestre de 2014 reforzada por la mejora macroeconómica (incremento del consumo interno y exportaciones), aunque seguirá lastrada por el elevado número de parados. En los principales países desarrollados en los que opera Ferrovial (como Reino Unido, Estados Unidos y Canadá), se espera que la economía siga mejorando durante el segundo semestre del año ayudada en algunos casos por la política monetaria y que se mantenga la fortaleza de libra esterlina.

### 2. PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES QUE AFRONTAN NUESTRAS ÁREAS DE ACTIVIDAD EN EL SEGUNDO SEMESTRE DE 2014

A continuación se describen los principales riesgos e incertidumbres que afrontan nuestras áreas de actividad en el segundo semestre de 2014:

#### SERVICIOS

En España, durante el primer semestre de 2014, la evolución positiva de indicadores como producción industrial, consumo y desempleo parecen confirmar cierta estabilización de la economía. El control presupuestario de las Administraciones Públicas se mantiene, lo que se refleja en un entorno muy competitivo en las licitaciones públicas que, previsiblemente, se mantendrá a medio plazo. Por otro lado, el cobro de facturas de clientes públicos ha continuado evolucionando de forma positiva. El gobierno de España ha manifestado su intención de controlar el cumplimiento de los compromisos de pago de las administraciones en los plazos previstos por la ley. En base a lo

anterior, respecto al negocio de servicios en España, las principales incertidumbres durante el segundo semestre giran en torno a la consolidación tanto del crecimiento económico en España, como del control presupuestario por parte de las administraciones y su impacto en los períodos de cobro y el mantenimiento del actual entorno competitivo en las licitaciones públicas con el efecto que pueda tener en los precios ofertados y márgenes.

En Reino Unido se están materializando los recortes presupuestarios de las administraciones públicas anticipados el año pasado. Al mismo tiempo se observa un incremento de la oferta pública de servicios motivado por el proceso de externalización de las administraciones para consolidar esa reducción del gasto, lo que se traduce en más oportunidades para empresas proveedoras de servicios como Amey. En este sentido, durante el primer semestre se ha mantenido un volumen significativo de adjudicaciones que han permitido, una vez más, situar la cartera en máximos históricos. El proceso de integración de Amey y Enterprise continúa desarrollándose de acuerdo al calendario previsto, tanto desde el punto de vista organizativo y de integración de sistemas, como desde el punto de vista comercial en áreas como gestión de compras y proveedores o venta cruzada de servicios. Se espera que un volumen significativo de las sinergias previstas se materialicen este año. Respecto a las principales incertidumbres durante el segundo semestre del año, por un lado deberían continuar materializándose las sinergias derivadas de la integración de Amey y Enterprise; desde el punto de vista comercial deberían confirmarse las oportunidades de licitación anticipadas en los últimos meses que permitan a Amey mantener un ritmo regular de crecimiento de cartera, tal y como ha sucedido en los últimos años.

#### CINTRA

En el primer semestre de 2014 se ha observado una estabilización de los tráficos de las autopistas en España, tras diversos años de caídas. Las principales incertidumbres durante el segundo semestre son la recuperación de los tráficos y la solución final de las dos sociedades de autopistas españolas (R4 y Madrid Levante) que se encuentran en concurso de acreedores desde el ejercicio 2012.

En Estados Unidos, la evolución de los ingresos de las autopistas en explotación en el primer semestre se ha visto afectada por la peor climatología del primer trimestre de 2014. En el segundo semestre del ejercicio es previsible una recuperación en base a la evolución de los indicadores económicos. No obstante, en Estados Unidos el principal reto del segundo semestre es la entrada en funcionamiento y el tráfico de la autopista North Tarrant Express (NTE). La principal incertidumbre está relacionada con el desenlace de los procesos de restructuración de la deuda de la autopista Indiana Toll Road (ITR) y de la SH 130; sin bien, es importante señalar que el valor consolidado de estas dos autopistas es cero. Por último, señalar que durante la segunda mitad del año está previsto el cierre financiero de la autopista I77 en Carolina del Norte.

## AEROPUERTOS

En el primer semestre de 2014 los pasajeros han experimentado un buen comportamiento (+1,9% en Heathrow y +5,7% en el resto de aeropuertos). Una de las principales incertidumbres del segundo semestre de 2014 es la evolución de los tráficos de dichos aeropuertos puesto que depende en gran medida de la recuperación de la economía global y británica.

A principios de semestre, se ha conocido la decisión final del regulador aeroportuario británico (CAA, Civil Aviation Authority) sobre las tarifas que Heathrow puede aplicar en el periodo regulatorio que va desde el 1 de abril de 2014 hasta el 31 de diciembre de 2018. La CAA ha fijado un incremento máximo de tarifas anual del RPI (índice de inflación) menos un 1,5% durante este periodo regulatorio. El principal reto que se afronta durante el segundo semestre es la consecución del plan implantado por la compañía para alcanzar las eficiencias de OPEX y mejorar los ingresos no aeronáuticos.

La nueva Terminal 2 de Heathrow, inaugurada el pasado junio, ha supuesto una inversión de unos 2.500 millones de libras. A esta nueva terminal se moverán todas las aerolíneas de Star Alliance, Aer Lingus, Germanwings y Virgin Atlantic Little Red de forma progresiva durante los próximos meses. Aunque se han realizado extensas simulaciones para familiarizarse con la nueva infraestructura, el principal reto es incorporar progresivamente las aerolíneas minimizando los incidentes.

Por último, se está analizando cuál es la mejor alternativa para ampliar la capacidad de los aeropuertos en el sureste de Reino Unido debido a que algunos aeropuertos, como Heathrow, llevan operando muchos años al límite de su capacidad. La construcción de una nueva pista en Heathrow es una de las alternativas seleccionadas en el informe preliminar por una Comisión Aeroportuaria creada en 2012 para emitir una recomendación, si bien, hasta el verano de 2015 no se espera su informe definitivo. Durante el segundo semestre se avanzará con este estudio y consulta pública.

## CONSTRUCCIÓN

La caída del sector de construcción en España se está reduciendo después de seis años consecutivos de fuertes caídas. La principal incertidumbre en el segundo semestre es precisamente la caída de la actividad en España, que dependerá del crecimiento de la economía española y en qué medida se produce un aumento de la inversión pública en infraestructuras.

Por otra parte, las expectativas es seguir creciendo en el área internacional de la mano de otras actividades o negocios del grupo. El crecimiento internacional seguirá basándose en países con presencia estable a largo plazo, como Estados Unidos y Reino Unido. También se apoyará en mercados con un gran potencial donde se cuenta con presencia estable, destacando Latinoamérica (principalmente Colombia, Perú, Brasil y Puerto Rico), Australia y Oriente Medio. En definitiva, se espera que el crecimiento exterior siga compensando la escasa actividad prevista en el ámbito nacional, aunque la forma en qué ese crecimiento se materialice dependerá del éxito que se consiga en determinados grandes proyectos que actualmente están siendo objeto de licitación.

Por último, en Polonia se espera en el segundo semestre una evolución positiva de la licitación pública de obra civil apoyado en la asignación de

nuevos fondos europeos a este país. Sin embargo, no se espera que se refleje inmediatamente en un incremento de las ventas significativo, comenzándose a notar a partir de 2015.

## 3. RIESGOS FINANCIEROS Y DE CAPITAL

Los principales riesgos de carácter financiero y capital a los que está expuesto Ferrovial se describen de forma detallada en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013.

A continuación se mencionan los principales riesgos financieros y de capital:

- Variaciones en los tipos de interés
- Variaciones de tipo de cambio
- Riesgo de crédito y de contrapartida
- Riesgo de liquidez
- Riesgo de renta variable
- Riesgo de inflación
- Riesgo en la gestión del capital

Durante el primer semestre de 2014, la exposición de dichos riesgos no ha variado de forma significativa respecto a lo mencionado en las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2013.

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 2014):

| Millones de euros          | Caja Total<br>(*) | Líneas<br>disponibles | Total<br>Liquidez | Vencimientos<br>a 12 meses |
|----------------------------|-------------------|-----------------------|-------------------|----------------------------|
| Ex-Proyectos               | 2.767             | 986                   | 3.752             | 56                         |
| Proyectos Infraestructuras | 746               | 726                   | 1.472             | 53                         |
| <b>Total Ferrovial</b>     | <b>3.513</b>      | <b>1.711</b>          | <b>5.224</b>      | <b>109</b>                 |

(\*) 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.

Respecto a los vencimientos de deuda de la tabla anterior, no figuran los saldos correspondientes a las sociedades R4 y Madrid Levante (por importe de 618 y 558 millones de euros respectivamente a 30 de junio de 2014) porque, como se ha mencionado en las cuentas anuales del ejercicio 2013, se encuentran en concurso de acreedores, habiendo vencido sus deudas durante el ejercicio 2012.