



# **FERROVIAL, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

## **Informe de Gestión Intermedio**

**enero – junio 2018**

**26 de julio de 2018**



## VISIÓN GENERAL

Los resultados del primer semestre de 2018 (1S 2018) **continúan mostrando la fortaleza operativa de los activos de infraestructuras (407 ETR, *Managed Lanes* y HAH) con sólidos crecimientos de tráfico y de dividendos.**

Los resultados consolidados mostraron menores ventas (-2,1%) impactadas por la inferior contribución de Servicios (tanto por menor actividad en Reino Unido como por Australia donde en el 1S 2017 contribuyeron los contratos de inmigración que concluyeron en octubre de 2017) y la desconsolidación de las autopistas portuguesas que sí contribuyeron en el primer semestre de 2017.

El RBE consolidado alcanzó 122 millones de euros en 1S 2018 (469 millones de euros en 1S 2017). Excluyendo el impacto de la provisión de -237 millones de euros (-208 millones de libras) registrada en 1T 2018 para el contrato de Birmingham (BHM) en Servicios, el RBE habría alcanzado 359 millones de euros. En términos comparables y excluyendo la provisión de BHM, el RBE habría disminuido -16,7% vs 1S 2017.

En términos proporcionales, las ventas del primer semestre de 2018 alcanzaron 6.432 millones de euros y el RBE 550 millones de euros. Excluyendo el impacto de la provisión de Birmingham, el RBE proporcional total habría alcanzado 787 millones de euros con una aportación de los activos de Infraestructuras del 68%.

**La posición neta de caja ex proyectos de infraestructuras, alcanzó 906 millones de euros** a junio de 2018 (1.341 millones al cierre de 2017). La deuda neta de proyectos se situó en 4.816 millones de euros (vs 4.804 millones en diciembre 2017). La deuda neta consolidada alcanzó 3.909 millones de euros (vs 3.463 millones de diciembre 2017).

### PRINCIPALES ACTIVOS DE INFRAESTRUCTURAS

**Sólido crecimiento operativo:** las autopistas *Managed Lanes* en EE.UU. (consolidación global) aumentan su RBE en moneda local un +19,8% en NTE y un +25,5% en LBJ. Asimismo, los activos de infraestructuras que se integran por puesta en equivalencia continúan mostrando un fuerte incremento de su RBE en moneda local: +11,4% en la autopista 407 ETR, +8,7% en los aeropuertos regionales de Reino Unido (AGS) y +1,8% en el aeropuerto de Heathrow.

Mayores distribuciones de fondos en los principales activos:

- **407 ETR distribuyó 453 millones de dólares canadienses** en el primer semestre de 2018, un +9% vs. 1S 2017. Los dividendos que correspondieron a Ferrovial ascendieron a 130 millones de euros.
- **Heathrow repartió 228 millones de libras** frente a los 188 millones repartidos en el primer semestre de 2017. Los dividendos que correspondieron a Ferrovial ascendieron a 66 millones de euros.
- **AGS repartió 23 millones de libras** frente a los 101 millones en 1S 2017, que incluían una distribución extraordinaria tras la refinanciación del 1T 2017. Ferrovial recibió 13 millones de euros en los seis primeros meses de 2018.

**Ferrovial inauguró el 19 de julio la autopista managed lane NTE35**, con tres meses de adelanto sobre la fecha fijada en contrato. Este forma parte del proyecto de remodelación y expansión de uno de los corredores más importantes del área de Dallas/Fort Worth, una de las de mayor crecimiento del país. Ferrovial tiene una participación de 53,67% en este activo, el cual tiene una longitud de 16,4km y vencimiento en 2061.

### PRINCIPALES EVENTOS FINANCIEROS

- En marzo, Ferrovial formalizó un programa de emisión de pagarés (*Euro Commercial Paper*) por un importe máximo de 1.000 millones de euros, a través del cual, puede emitir pagarés (*commercial paper notes*) con vencimientos entre 1 y 364 días, posibilitando una mayor diversificación de las fuentes de financiación en el mercado de capitales y una gestión más eficiente de la liquidez disponible.
- En mayo 2018, la 407 ETR acordó la emisión de 500 millones de dólares canadienses en bonos senior, al 3,72%, con vencimiento el 11 de mayo de 2048.

### RESULTADOS DIVISIONALES

**Autopistas:** el tráfico de las principales autopistas ha mostrado una evolución muy positiva, ayudado por la recuperación económica en los países en los que se encuentran los principales activos y a pesar del impacto negativo de los temporales de invierno en febrero y marzo. 407 ETR, principal activo de Ferrovial, mantuvo su fortaleza operativa con un crecimiento del tráfico del +2,2% favorecido por el crecimiento económico y mayor renta disponible. Las *Managed Lanes* en Texas continuaron mostrando importantes crecimientos de RBE cerca y por encima del +20% en el semestre, apoyados en sólidos crecimientos de tráfico y tarifa.

**Aeropuertos:** el tráfico de Heathrow alcanzó un nuevo record de pasajeros con 38,1 millones (+2,5% frente al 1S 2017) con crecimiento en todos los mercados, mostrando un crecimiento del RBE de +1,8%. Los aeropuertos regionales (AGS) mostraron un crecimiento del RBE de +8,7%, si bien el tráfico en AGS disminuyó un -0,8% impactado por las condiciones climatológicas adversas en febrero y marzo, provocando cancelaciones, retrasos y cierres temporales de los aeropuertos.

**Construcción:** crecimiento de ventas (+16,6% en términos comparables), con evolución positiva en todas las áreas, y un 83% de facturación internacional. No obstante, la rentabilidad disminuyó vs. 2017 (margen RE 1,9% vs 4,0%) principalmente en la División de Ferrovial Agroman por márgenes más ajustados en los proyectos en ejecución, así como en Budimex derivado de incrementos en costes de materiales y mano de obra. La cartera se situó en 11.090 millones de euros (90% internacional) mostrando una reducción del -0,5% (-0,7% en términos comparables) respecto a diciembre 2017. No están aún incluidas adjudicaciones por importe superior a 700 millones de euros, entre las que destacan contratos en Budimex, así como la construcción de una Autopista en Colombia (Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó).

**Servicios:** la cifra de ventas reportada (-11,4%) estuvo impactada por la reducción de la actividad en Reino Unido debido a la salida de contratos no rentables y de la política de licitación selectiva aplicada por Amey en los últimos ejercicios, y en Australia por la finalización del contrato con el Departamento de Inmigración del Gobierno de Australia. En cuanto a la rentabilidad de la División, se vio afectada por la provisión de -237 millones de euros registrada en Reino Unido por el contrato de Birmingham, alcanzando un RBE negativo de -83 millones de euros.

**PRINCIPALES CIFRAS**

PyG (Millones de euros)	JUN-18	JUN-17
<b>CIFRA DE VENTAS</b>	<b>5.935</b>	<b>6.059</b>
<b>RBE</b>	<b>122</b>	<b>469</b>
Amortización de inmovilizado	157	194
Deterioros y enajenación de inmovilizado	-18	30
<b>RE*</b>	<b>-52</b>	<b>305</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>-119</b>	<b>-147</b>
Puesta en equivalencia	135	119
<b>BAI</b>	<b>-36</b>	<b>277</b>
Impuesto sobre beneficios	-17	-18
<b>RDO CONSOLIDADO</b>	<b>-53</b>	<b>259</b>
Rdo. atribuido a socios externos	-19	-19
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>-72</b>	<b>240</b>

\*Resultado de Explotación después de deterioro y enajenación de inmovilizado

**PRINCIPALES CIFRAS EXCLUYENDO LA PROVISIÓN DE BIRMINGHAM**

PyG Ex-BHM (Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
<b>Ventas ex-BHM</b>	<b>5.947</b>	<b>6.028</b>	-1,4%	3,1%
<b>RBE ex-BHM</b>	<b>359</b>	<b>473</b>	-24,1%	-16,7%
Margen RBE ex-BHM	6,0%	7,8%		
<b>RE ex-BHM *</b>	<b>185</b>	<b>309</b>	-40,2%	-17,7%
Margen RE ex-BHM	3,1%	5,1%		

BHM (Contrato Birmingham)

**PRINCIPALES CIFRAS REPORTADAS**

Ventas (Millones de euros)	JUN-18	VAR.
Autopistas	208	-5,8%
Aeropuertos	7	83,0%
Construcción	2.437	12,3%
Servicios	3.238	-11,4%
Otros	45	n.a.
<b>Total</b>	<b>5.935</b>	<b>-2,1%</b>

RBE (Millones de euros)	JUN-18	VAR.
Autopistas	136	-12,9%
Aeropuertos	-7	5,0%
Construcción	64	-37,5%
Servicios	-83	-139,3%
Otros	12	n.a.
<b>Total</b>	<b>122</b>	<b>-73,9%</b>

Principales datos operativos	JUN-18	VAR.
ETR 407 (Km recorridos 000)	1.292.106	2,2%
NTE (IMD)	34.740	3,9%
LBJ (IMD)	36.322	7,2%
Ausol I (IMD)	15.527	8,9%
Ausol II (IMD)	17.098	4,5%
Heathrow (Mn pasajeros)	38,1	2,5%
AGS (Mn pasajeros)	7,0	-0,8%
Cartera de Construcción*	11.090	-0,5%
Cartera Servicios*	19.084	-1,3%

\*Cartera comparada con diciembre 2017

Posición Neta de Tesorería (Millones de euros)	JUN-18	DIC-17
<b>PNT sin proyectos infraestructura</b>	<b>906</b>	<b>1.341</b>
Autopistas	-4.336	-4.274
Resto	-479	-530
<b>PNT proyectos infraestructura</b>	<b>-4.816</b>	<b>-4.804</b>
<b>Posición neta de tesorería total</b>	<b>-3.909</b>	<b>-3.463</b>

PNT: Posición Neta de Tesorería. DN: Deuda Neta

**RESULTADOS PROPORCIONALES**

Los principales activos de infraestructuras de Ferrovial están consolidados por puesta en equivalencia. Para mostrar una imagen más realista de los resultados de la Compañía, en las siguientes tablas se incluyen los resultados proporcionales, ajustando por la participación en activos consolidados por Puesta en Equivalencia y por los minoritarios de los activos consolidados Globalmente.

PyG JUN-18 (Millones de euros)	REPORTADO	PROPORCIONAL
<b>Ventas</b>	<b>5.935</b>	<b>6.432</b>
% var vs 1S 2017	-2,1%	-3,0%
<b>Total RBE</b>	<b>122</b>	<b>550</b>
% var vs 1S 2017	-73,9%	-36,5%
<b>Total RE</b>	<b>-34</b>	<b>269</b>
% var vs 1S 2017	-112,5%	-51,6%

**RBE PROPORCIONAL**

En el primer semestre de 2018, el RBE proporcional alcanzó 550 millones de euros (vs 122 millones de euros de RBE reportado), reflejando un descenso del -36,5% (-33,6% en términos comparables).

Excluyendo la provisión de BHM, el RBE proporcional habría alcanzado 787 millones de euros e Infraestructuras habría representado cerca del 68% del RBE.

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Autopistas	277	280	-1,1%	7,8%
Aeropuertos	259	259	0,0%	2,5%
Construcción	52	81	-35,5%	-35,3%
Birmingham	-237	-4	n.s.	n.s.
Servicios (ex-BHM)	191	248	-23,0%	-20,3%
Otros	7	2	n.s.	n.s.
<b>Total RBE</b>	<b>550</b>	<b>865</b>	<b>-36,5%</b>	<b>-33,6%</b>
<b>Total RBE ex-BHM</b>	<b>787</b>	<b>870</b>	<b>-9,6%</b>	<b>-5,4%</b>

BHM (Contrato Birmingham)

**VENTAS PROPORCIONALES**

Las ventas proporcionales alcanzaron 6.432 millones de euros comparado con 5.935 millones de euros reportados, suponiendo un descenso del -3,0% (+1,2% en términos comparables).

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Autopistas	405	391	3,6%	11,7%
Aeropuertos	463	460	0,6%	3,2%
Construcción	2.057	1.879	9,5%	14,2%
Birmingham	-12	31	-140,0%	-141,0%
Servicios (ex-BHM)	3.533	3.891	-9,2%	-5,5%
Otros	-13	-18	28,8%	n.s.
<b>Total ventas</b>	<b>6.432</b>	<b>6.634</b>	<b>-3,0%</b>	<b>1,2%</b>
<b>Total Ventas ex-BHM</b>	<b>6.445</b>	<b>6.603</b>	<b>-2,4%</b>	<b>1,9%</b>

BHM (Contrato Birmingham)

## AUTOPISTAS

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	208	221	-5,8%	14,8%
RBE	136	156	-12,9%	11,4%
Margen RBE	65,3%	70,6%		
RE	99	121	-18,4%	10,9%
Margen RE	47,4%	54,7%		

Las **ventas de la división han crecido un +14,8% en términos comparables** en el primer semestre de 2018, impulsadas por la mayor contribución de las autopistas *Managed Lanes* en EE.UU. y el incremento del tráfico en la mayoría de activos. El **RBE creció un +11,4% en 1S 2018, en términos comparables**.

Las aportaciones de ventas y RBE de autopistas por países excluyendo matrices en el 1S 2018 se muestran en la siguiente tabla:

Aportación por países ex-matrices	VENTAS	RBE
EEUU	50%	49%
ESPAÑA	40%	43%
PORTUGAL	10%	8%
TOTAL EX-MATRICES	202	166

La evolución comparable aísla el efecto por tipo de cambio y los cambios de perímetro producidos en 2017. En concreto por las ventas de Norte Litoral y Algarve formalizadas en 2017 con el fondo holandés DIF, por el 51% en Norte Litoral y 49% en Algarve:

- **Norte Litoral:** la venta de la participación se cerró en abril de 2017 (aprox. cuatro meses de contribución en 2017) por 104 millones de euros. Norte Litoral pasó a consolidar por puesta en equivalencia tras el cierre de la operación.
- **Algarve:** la venta de la participación se cerró en septiembre de 2017 (nueve meses de contribución en 2017) por 58 millones de euros. Algarve pasó a consolidar por puesta en equivalencia tras el cierre de la operación.

## Activos en explotación

En 1S 2018, la evolución del tráfico fue muy positiva en las principales autopistas de Ferrovial, tanto en ligeros como en pesados.

**Canadá:** el tráfico de 407 ETR creció un +2,2% en el periodo (ligeros +1,8% y pesados +8,5%), apoyado por el crecimiento económico y mayor renta disponible.

**EE.UU.:** evolución positiva del tráfico de las autopistas *Managed Lanes* (NTE +3,9% y LBJ +7,2%) que se encuentran en periodo de *ramp up*.

**España:** tendencia positiva del tráfico impulsada por una economía nacional en crecimiento. Ausol acumula a junio un crecimiento en el entorno del +8,9% en Ausol I y del +4,5% en Ausol II, a pesar de que el primer semestre se ha desarrollado bajo unas condiciones meteorológicas muy desfavorables.

**Portugal:** evolución positiva en el periodo apoyado por la recuperación económica. En Algarve (+6,6%), el tráfico estuvo positivamente impactado por las obras y la modificación en la configuración de su principal vía competidora. A partir de marzo, el impacto positivo parece haber quedado consolidado, y los incrementos mensuales de doble dígito registrados se han moderado. En Azores +4,8%, el tráfico sigue impulsado por el aumento del turismo tras la liberalización del mercado de aerolíneas.

**Irlanda:** evolución positiva reflejo de la recuperación del empleo. El crecimiento del primer semestre estuvo impactado por el temporal de nieve que afectó al país entre finales de febrero hasta principios de marzo. El tráfico de los 4 primeros días de marzo fue un -80% inferior al habitual (evolución tráfico en marzo: M4 -3.1% y M3 -5.2%). El tráfico en M4 creció al +4,9%, y en M3 +6,1%.

**Grecia:** las variaciones de IMD con respecto a 1S 2017 están distorsionadas por la apertura de nuevos tramos en 2017 y 2018 en ambas concesiones (-1,9% Nea Odos y -40,0% Central Greece). Excluyendo este impacto, la variación de IMD hubiese sido +17,0% en Nea Odos y +18,2% en Central Greece. Por otra parte, el tráfico de pesados sigue creciendo con fuerza en todas las plazas de peaje debido a las restricciones al tránsito de camiones por la red secundaria impuestas por el gobierno griego.

## Autopistas consolidadas globalmente

Integración Global	TRÁFICO (IMD)			VENTAS			RBE			MARGEN RBE		DEUDA NETA	
	JUN-18	JUN-17	VAR.	JUN-18	JUN-17	VAR.	JUN-18	JUN-17	VAR.	JUN-18	JUN-17	JUN-18	PARTICIP.
NTE	34.740	33.429	3,9%	44	41	7,1%	36	33	8,6%	83,0%	81,8%	-871	63,0%
LBJ	36.322	33.896	7,2%	49	44	12,6%	40	35	13,7%	81,4%	80,7%	-1.251	54,6%
NTE 35W *	20.882			8	0	n.a.	5	0	n.s.	67,7%		-629	53,7%
I-77 *						n.a.	-1	0	n.a.			-227	50,1%
<b>TOTAL EEUU</b>				<b>101</b>	<b>85</b>	<b>19,2%</b>	<b>81</b>	<b>69</b>	<b>18,1%</b>			<b>-2.978</b>	
Ausol I	15.527	14.253	8,9%	27	25	7,2%	22	21	6,3%	81,2%	82,0%	-456	80,0%
Ausol II	17.098	16.360	4,5%										
Autema	18.831	18.328	2,7%	53	50	7,2%	50	45	11,0%	93,3%	90,1%	-610	76,3%
<b>TOTAL ESPAÑA</b>				<b>80</b>	<b>75</b>	<b>7,2%</b>	<b>72</b>	<b>65</b>	<b>9,5%</b>			<b>-1.066</b>	
Azores	9.942	9.484	4,8%	14	13	8,3%	12	11	13,1%	89,3%	85,5%	-295	89,2%
Algarve**	12.694	11.913	6,6%		18	n.a.		16	n.a.	n.s.	88,9%		48,0%
Norte Litoral**	24.515	23.990	2,2%		14	n.a.		12	n.a.	n.s.	89,2%		49,0%
Via Livre				7	7	4,1%	1	1	8,7%	13,2%	12,7%	3	84,0%
<b>TOTAL PORTUGAL</b>				<b>21</b>	<b>52</b>	<b>-59,9%</b>	<b>13</b>	<b>40</b>	<b>-67,4%</b>			<b>-292</b>	
<b>TOTAL MATRICES</b>				<b>6</b>	<b>10</b>	<b>-35,8%</b>	<b>-30</b>	<b>-18</b>	<b>-62,0%</b>				
<b>TOTAL AUTOPISTAS</b>				<b>208</b>	<b>221</b>	<b>-5,8%</b>	<b>136</b>	<b>156</b>	<b>-12,9%</b>			<b>-4.337</b>	

\* Activos en construcción. \*\* Contribución Algarve hasta 26/09/2017 y Norte Litoral hasta 21/04/2017, cuando pasaron a consolidarse por puesta en equivalencia.

## Autopistas consolidadas por puesta en equivalencia

(Millones de euros)	TRÁFICO (IMD)			VENTAS			RBE			MARGEN RBE		DEUDA NETA	
	Puesta en Equivalencia	JUN-18	JUN-17	VAR.	JUN-18	JUN-17	VAR.	JUN-18	JUN-17	VAR.	JUN-18	JUN-17	JUN-18
407 ETR (Km recorridos 000)	1.292.106	1.263.951	2,2%	421	407	3,5%	368	352	4,7%	87,5%	86,5%	-4.757	43,2%
M4	32.549	31.043	4,9%	14	14	4,7%	8	9	-6,1%	57,7%	64,3%	-89	20,0%
M3	38.761	36.521	6,1%	11	12	-9,6%	8	8	-4,0%	73,0%	68,7%	-142	20,0%
A-66 Benavente Zamora				12	12	-0,2%	11	11	-0,4%	91,0%	91,2%	-156	25,0%
Central Greece	6.888	11.486	-40,0%	7	5	44,2%	0	0	131,7%	2,9%	1,8%	-330	21,4%
Ionian Roads	17.618	17.955	-1,9%	48	31	53,2%	1	1	27,6%	1,6%	1,9%	-64	21,4%
Serrano Park				3	3	4,7%	2	2	4,0%	62,2%	62,6%	-39	50,0%
Algarve	12.694	11.913	6,6%	19		n.s.	17		n.s.	89,3%	n.a.	-114	48,0%
Norte Litoral	24.515	23.990	2,2%	21	7	186,8%	19	7	183,6%	88,9%	n.a.	-146	49,0%

## 407 ETR

## Cuenta de resultados

(Millones de dólares canadienses)	JUN-18	JUN-17	VAR.
<b>Ventas</b>	<b>651</b>	<b>592</b>	<b>10,0%</b>
<b>RBE</b>	<b>570</b>	<b>512</b>	<b>11,4%</b>
Margen RBE	87,5%	86,5%	
<b>RE</b>	<b>517</b>	<b>461</b>	<b>12,3%</b>
Margen RE	79,5%	77,9%	
Resultado financiero	-210	-172	-22,3%
Resultado antes de impuestos	307	289	6,3%
Impuesto de sociedades	-81	-77	-5,4%
<b>Resultado neto</b>	<b>226</b>	<b>212</b>	<b>6,7%</b>
<b>Aportación al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial (Euros)</b>	<b>57</b>	<b>56</b>	<b>0,8%</b>

Nota: tras la transmisión del 10% realizada por Ferrovial en 2010, la autopista pasa a integrarse por puesta en equivalencia, por el porcentaje de participación que controla Ferrovial (43,23%).

Las **ventas de 407 ETR** crecieron +10,0% en moneda local en 1S 2018:

- **Ingresos de peaje** (93% del total): crecieron un +10,9% hasta los 608 millones de dólares canadienses, principalmente debido a la subida de tarifas aplicada desde febrero de 2018 y la mejora del tráfico.
- **Ingresos de Cuota** ("fee revenues", 7% del total): alcanzaron 43 millones de dólares canadienses (+12,2%), principalmente apoyado por mayores intereses de demora.

El ingreso medio por viaje se incrementó un +9,2% (10,59 dólares canadienses frente a 9,70 dólares en el primer semestre de 2017).

La autopista ha presentado además un **crecimiento de RBE del +11,4%** en el primer semestre de 2018, con un margen RBE del 87,5%, frente al 86,5% de 1S 2017.

**Resultado financiero:** -210 millones de dólares canadienses, 38 millones de mayor gasto vs. 1S 2017 (-22,3%). Principales componentes:

- **Gastos de intereses:** -188 millones de dólares canadienses. Se incrementan en +11 millones frente al mismo periodo de 2017 principalmente por la mayor deuda, tras las emisiones de bonos senior en 2017 y mayo 2018.
- **Gasto financiero no-caja**, ligado a la inflación: -32 millones de dólares canadienses vs. -2 millones de euros de gasto en la primera mitad de 2017, debido principalmente al impacto negativo por el incremento de la inflación en 2018, parcialmente compensado por el impacto positivo por el incremento de la tasa de descuento.

- **Otros ingresos financieros:** 10 millones de dólares canadienses (vs. 7 millones en 1S 2017) por mayor rendimiento de las inversiones.

**407 ETR aportó al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial 57 millones de euros (+0,8% vs. 1S 2017)**, después de la amortización anual del intangible tras la venta del 10% en 2010, que se realiza a lo largo de la vida del activo en función de los tráficos previstos.

## Dividendos 407 ETR

En los seis primeros meses de 2018, 407ETR ha repartido dividendos por importe de 453 millones de dólares canadienses, **+9,0% vs. 1S 2017**. En el 1S 2018, los dividendos que correspondieron a Ferrovial ascendieron a 130 millones de euros.

En el Consejo de julio ha sido aprobado el dividendo del 3T 2018 por importe de 233,8 millones de dólares canadienses (+8,7% vs 3T 2017).

(Millones de dólares canadienses)	2018	2017	2016	2015	2014	2013
T1	226,3	207,5	187,5	188	175	100
T2	226,3	207,5	187,5	188	175	130
T3	233,8	215,0	207,5	188	175	200
T4		215,0	207,5	188	205	250
<b>TOTAL</b>		<b>845</b>	<b>790</b>	<b>750</b>	<b>730</b>	<b>680</b>

## Tráfico de 407 ETR

El tráfico (kilómetros recorridos) creció +2,2%, con mayor número de viajes (+1,5%) y mayor distancia media recorrida (+0,8%). El tráfico se ha visto incrementado por viajes más largos debido a las obras en vías alternativas y ayudado por el crecimiento económico y mayor renta disponible.

## Deuda neta de 407 ETR

La deuda neta a 30 de junio de 2018 era 7.302 millones de dólares canadienses (coste medio del 4,52%). Un 60% de la deuda tiene un vencimiento superior a 15 años. Los próximos vencimientos de deuda son 14 millones de dólares canadienses en 2018, 15 millones en 2019 y 316 millones en 2020.

En mayo 2018, 407 ETR acordó la emisión de 500 millones de dólares canadienses en bonos senior, al 3,72%, con vencimiento el 11 de mayo de 2048.

## Calificación crediticia de 407 ETR

- **S&P:** el 31 de mayo 2018 emitió su valoración crediticia de la deuda, manteniéndola en “A” (Deuda Senior), “A-” (Deuda Junior) y “BBB” (Deuda subordinada) con perspectiva estable.
- **DBRS:** el 17 de noviembre 2017 se reafirmó en su rating “A” (Deuda Senior), “A low” (Deuda Junior) y “BBB” (Deuda subordinada) con perspectiva estable.

## Tarifas de 407 ETR

El 1 de febrero de 2018 se incrementaron las tarifas y se anunció un nuevo esquema tarifario incluyendo variaciones en función de la dirección del viaje (además de por área, día y hora, que ya se hacía). En este nuevo esquema se amplían las zonas de 3 en 2017 (Zona 1 Oeste, Zona 2 Centro y Zona 3 Este) a 4 en 2018, al dividirse en 2 la antigua Zona 2 Centro. Tarifas aplicadas desde el 1 de febrero de 2018 para vehículos ligeros (expresado en céntimos de dólar canadiense/km):

(Dólares canadienses c/km)	ZONA 1	ZONA 2	ZONA 3	ZONA 4
<b>DIRECCIÓN ESTE</b>				
<b>AM Peak Period:</b> L-V: 6-7am, 9-10am	39,33	39,57	39,21	36,38
<b>AM Peak Hours:</b> L-V: 7am-9am	47,09	46,66	46,24	41,39
<b>PM Peak Period:</b> L-V: 2:30-3:30pm, 6-7pm	38,11	41,05	42,17	40,68
<b>PM Peak Hours:</b> L-V: 3:30-6pm	43,30	49,21	50,55	48,76
<b>DIRECCIÓN OESTE</b>				
<b>AM Peak Period:</b> L-V: 6-7am, 9-10am	37,08	38,49	39,21	39,21
<b>AM Peak Hours:</b> L-V: 7am-9am	42,18	43,78	44,6	46,24
<b>PM Peak Period:</b> L-V: 2:30-3:30pm, 6-7pm	42,55	42,55	42,17	37,75
<b>PM Peak Hours:</b> L-V: 3:30-6pm	51,00	48,34	47,91	42,89
<b>Midday Rate</b>				
<i>Laborables 10am-2:30pm</i>	33,81	33,81	33,81	33,81
<i>Fines de semana y festivos 11am-7pm</i>	30,83	30,83	30,83	30,83
<b>Off Peak Rate</b>				
<i>Laborables 7pm-6am, fines de semana y festivos 7pm-11am</i>	23,38	23,38	23,38	23,38

Para más información sobre los resultados de la autopista 407 ETR, consulte [aquí](#) el MD&A report.

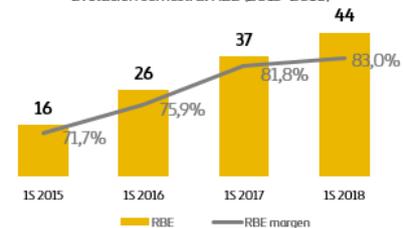
## NTE

(Millones de dólares)	JUN-18	JUN-17	VAR.
<b>Ventas</b>	<b>53</b>	<b>45</b>	<b>18,0%</b>
<b>RBE</b>	<b>44</b>	<b>37</b>	<b>19,8%</b>
Margen RBE	83,0%	81,8%	
<b>RE</b>	<b>33</b>	<b>27</b>	<b>21,0%</b>
Margen RE	63,0%	61,5%	
Resultado financiero	-31	-31	-0,4%
<b>Resultado neto</b>	<b>2</b>	<b>-3</b>	<b>173,0%</b>
<b>Aportación al resultado de Ferrovial - 62,97% participación (Euros)</b>	<b>1</b>	<b>-2</b>	<b>173,5%</b>

En 1S 2018, las ventas crecieron un +18,0% frente al mismo periodo en 2017 como resultado del crecimiento del tráfico y las mayores tarifas.

El RBE ascendió a 44 millones de dólares (+19,8% vs 1S 2017), con un margen RBE del 83,0% (+122 puntos básicos frente al 1S 2017).

Evolución semestral RBE (2015-2018)



El tráfico de la autopista continuó incrementando su cuota de mercado respecto al tráfico del corredor. Durante el primer semestre de 2018, los trabajos de construcción próximos a la NTE han tenido un impacto negativo, particularmente en el Segmento 2. Sin embargo, la mayor parte del impacto en el tráfico ha sido durante periodos de menor afluencia de tráfico y los fines de semana, por lo que el efecto en ventas es bajo. Las obras del corredor SH183, que conectarán NTE con LBJ, se estima que finalicen en 4T 2018. Se prevé que habrá un impacto positivo en el tráfico con la apertura de este nuevo proyecto. Por el contrario, el fuerte crecimiento del tráfico a lo largo del corredor I35W, tras las aperturas parciales de *Managed Lanes* en el corredor, está teniendo un impacto positivo en el tráfico de NTE.

## Tráficos y RBE por trimestres estancos

En términos de tráfico en 2T 2018, NTE alcanzó 7,2 millones de transacciones, +3,1% frente al mismo periodo de 2017 (7,0 millones de transacciones).

El RBE muestra una evolución muy positiva, con un crecimiento del +18,1% comparado con 2T 2017, apoyado en el buen comportamiento de los ingresos y el control de los gastos operativos.

Trimestres estancos	T2'18	T2'17	VAR.
Transacciones (millones)	7,2	7,0	3,1%
RBE (US\$)	23,6	20,0	18,1%

La tarifa media por transacción de NTE en 2T 2018 alcanzó los 3,9 dólares frente a los 3,5 dólares de 2T 2017 (+13,3%).

## Deuda neta NTE

La deuda neta de NTE, a 30 de junio de 2018, alcanzó 1.017 millones de dólares (1.028 millones en diciembre 2017), con coste medio del 5,30%.

## Calificación crediticia NTE

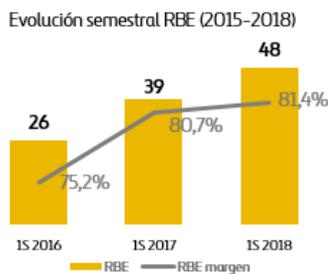
	PAB	TIFIA
Moody's	Baa3	
FITCH	BBB-	BBB-

**LBJ**

(Millones de dólares)	JUN-18	JUN-17	VAR.
<b>Ventas</b>	<b>59</b>	<b>48</b>	<b>24,2%</b>
<b>RBE</b>	<b>48</b>	<b>39</b>	<b>25,5%</b>
Margen RBE	81,4%	80,7%	
<b>RE</b>	<b>36</b>	<b>27</b>	<b>33,5%</b>
Margen RE	60,5%	56,3%	
Resultado financiero	-43	-43	-1,5%
<b>Resultado neto</b>	<b>-7</b>	<b>-16</b>	<b>53,8%</b>
<b>Aportación al resultado de Ferrovial - 54,6% participación (Euros)</b>	<b>-3</b>	<b>-7</b>	<b>55,2%</b>

LBJ alcanzó durante 1S 2018 unas ventas de 59 millones de dólares (+24,2% respecto 1S 2017) como resultado del continuo crecimiento del tráfico durante la fase de *ramp-up* las mayores tarifas.

El RBE ascendió a 48 millones de dólares (+25,5% vs 2017) impactado por el fuerte crecimiento del tráfico. El margen RBE alcanzó un 81,4% apoyado en la importante mejora de los ingresos.



Durante 2T 2018, el tráfico de LBJ ha estado impactado negativamente por las actividades de construcción en curso cerca de la autopista, a medida que la construcción se intensificó en la conexión entre el Segmento 1 de LBJ y las nuevas *Managed Lanes* en SH183. Se espera que las obras se completen en 4T 2018 con un impacto positivo en el tráfico, tras la finalización del proyecto que conecte NTE con LBJ a través de la SH183. Por otro lado, la fuerte recuperación del tráfico a lo largo de 135E desde la apertura de las nuevas *Managed Lanes* (mayo de 2017) está teniendo un impacto positivo en el tráfico del Segmento 1 en LBJ, mostrando una sólida evolución frente al mismo periodo del 2017 con un promedio de viajes diarios cuyo crecimiento fue del doble que el del resto del sistema.

**Tráficos y RBE por trimestres estancos**

En términos de tráfico, durante 2T 2018 se han alcanzado 11,4 millones de transacciones, +8,6% frente 2T 2017 (10,5 millones de transacciones).

El RBE en 2T 2018 alcanzó 26,2 millones de dólares mostrando un crecimiento significativo del +28,2% frente a 2T 2017:

Trimestres estancos	T2'18	T2'17	VAR.
Transacciones (millones)	11,4	10,5	8,6%
RBE (US\$)	26,2	20,4	28,2%

La tarifa media por transacción de LBJ ha alcanzado los 2,8 dólares en 2T 2018 frente a los 2,5 dólares en el 2T 2017 (+11,9%).

**Deuda neta LBJ**

La deuda neta de LBJ a 30 de junio de 2018 ascendía a 1.461 millones de dólares (1.463 millones en diciembre 2017), con coste medio del 5,39%.

**Calificación crediticia LBJ**

	PAB	TIFIA
Moody's	Baa3	
FITCH	BBB-	BBB-

**ACTIVOS FINANCIEROS**

En aplicación de la IFRIC 12, los contratos de concesiones se clasifican en activo intangible y financiero. Son **activos intangibles** (el operador asume el riesgo de tráfico) aquellos cuya retribución proviene de cobrar las correspondientes tarifas en función del grado de utilización. Son **activos financieros** (sin riesgo de tráfico para la concesionaria) aquellos 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 porque garantice la recuperación del déficit entre los importes recibidos de los usuarios del servicio público y los citados importes determinados.

Los activos financieros en explotación son Autema, *407 East Ext Phase I*, M8, Algarve, A66, Norte Litoral y Eurolink M3 (excepto Autema, todos consolidados por puesta en equivalencia).

**ACTIVOS EN DESARROLLO**

(Millones de euros)	CAPITAL INVERTIDO	CAPITAL COMPROMETIDO PENDIENTE	DEUDA NETA 100%	PARTICIP.
<b>Integración Global</b>				
<b>Activos intangibles</b>	<b>-200</b>	<b>103</b>	<b>-856</b>	
NTE 35W	-183	7	-629	54%
I-77	-16	96	-227	50%
<b>Puesta en Equivalencia</b>				
<b>Activos intangibles</b>		<b>652</b>	<b>-819</b>	
I-66		652	-819	50%
<b>Activos financieros</b>	<b>-59</b>	<b>77</b>	<b>-610</b>	
407-East Extension II		9	-237	50%
Ruta del Cacao	-47	8	59	40%
Toowoomba	-11		-172	40%
Bratislava		30	-207	35%
OSARs		30	-52	50%

**NTE 35W:** el 5 de abril tuvo lugar la apertura anticipada de 4 millas (longitud total del segmento de 6,2 millas). El 19 de julio ha tenido lugar la apertura completa del proyecto.

**I-77:** los trabajos de construcción que comenzaron en 2015 han alcanzado un 72% de avance, estando prevista la apertura para finales de 2018.

**407 East Extension Phase II:** en enero 2018 se realizó la apertura del Segmento Fase 2A, conforme al calendario previsto. El grado de avance de los trabajos de construcción es del 74%, con el objetivo de finalizar la Fase 2B en diciembre 2019.

**I-66:** Cintra fue adjudicataria del proyecto *Transform I-66* (Virginia, EE.UU.) cuyo cierre comercial se firmó el 8 de diciembre 2016. El cierre financiero se realizó en noviembre de 2017 con la emisión de bonos PABs por importe de 800 millones de dólares. El proyecto comprende la construcción de 35 kilómetros en el corredor de la I-66 (entre la Ruta 29, en las proximidades de Gainesville, y la circunvalación de Washington D.C., I-495, Condado de Fairfax). El plazo de construcción es hasta 2022, mientras que la concesión alcanza los 50 años desde el cierre comercial. El grado de avance de los trabajos de diseño y construcción es del 12%.

**"Western Roads Upgrade" (OSARs)** en Melbourne: Cintra se adjudicó el proyecto OSARs en Australia en octubre 2017. Un proyecto de pago por disponibilidad con un plazo de concesión de 22 años y medio, que consiste en la mejora y mantenimiento de la red de carreteras y vías interurbanas de Melbourne. El cierre comercial se produjo el 11 de diciembre y el cierre financiero el 19 de diciembre de 2017. El grado de avance de los trabajos de diseño y construcción es del 10%.

**Toowoomba:** el grado de avance de los trabajos de diseño y construcción es del 94%.

**Ruta del Cacao:** se continúa avanzando en el cierre financiero.

**PROYECTOS EN LICITACIÓN**

En **EE.UU.**, se sigue prestando mucha atención a las iniciativas privadas.

- El **Departamento de Transporte de Maryland (MDOT)**, emitió en septiembre una solicitud de información (RFI) para los proyectos I-495/I-95 (*Capital Beltway*) e I-270 *Congestion Relief Improvements*. El MDOT está considerando un proyecto de diseño, construcción, financiación, operación y/o mantenimiento para ambos proyectos, que tendrían forma de *Managed Lanes*. Estos proyectos encajan perfectamente en la estrategia de Cintra, en la medida que son concesiones de alta complejidad (*High Complexity Concessions*) en los que Cintra ha sido históricamente muy competitiva.
- El **I-10 Mobile River Bridge** en Alabama, cuya oferta se presentará en abril de 2019. Se trata de un contrato de diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento, con riesgo de tráfico para la construcción y operación de un puente atirantado sobre el río Mobile con una inversión aproximada de 2.000 millones de dólares.
- La actual coyuntura económica y política en EE.UU. es favorable al desarrollo de infraestructuras y estamos siguiendo diversos proyectos de interés en estados como Maryland, Illinois, Virginia y Texas, varios de ellos con esquemas *Managed Lanes*.

En **Australia**, Cintra está analizando los proyectos de carreteras "**Roads Upgrade (South East and North Packages)**", en fase de precalificación actualmente y fase de oferta esperada para finales de 2018 - principios de 2019. Con una inversión total aproximada de 1.000 millones de dólares australianos, ambos proyectos consisten en la mejora y mantenimiento de la red de carreteras y vías interurbanas en distintas zonas del extrarradio de Melbourne.

En **otros mercados**, Cintra ha sido precalificada para el proyecto "**Silvertown Tunnel**" en Londres (Reino Unido), con una inversión estimada de 1.235 millones de euros y con fecha de presentación de oferta el 30 de enero de 2019.

**NTE 35 W**

- Participación de FER **53,67%**
- Vencimiento en **2061** (43 años restantes)
- Capital invertido Ferrovial **231 millones de euros**
- 16,4km** de longitud

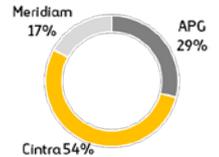
**Ferrovial inauguró el 19 de julio la autopista NTE35, con tres meses de adelanto sobre la fecha fijada en contrato (octubre 2018).** Este activo sigue en esquema de *Managed Lanes*, es decir, autopistas de peaje dinámico construidas dentro de una autovía urbana, y forma parte del proyecto de **remodelación y expansión de uno de los corredores más importantes del área de Dallas/Fort Worth**, la quinta zona metropolitana de EE.UU. y una de las de mayor crecimiento del país.

Al igual que las autopistas NTE y LBJ, este activo cuenta con un sistema **tarifario dinámico**, es decir, que permite flexibilidad en la determinación de la tarifa en función del nivel de congestión. La **velocidad está garantizada a un mínimo de 50 millas por hora** (unos 80km/h). Las tarifas se pueden modificar cada 5 minutos.

El proyecto ha utilizado cuatro **fuentes de financiación**:

- Emisión de bonos *Private Activity Bonds* (PABs): 274 millones de dólares
- Crédito TIFIA de largo plazo de 531 millones de dólares, otorgado por el Departamento de Transportes de EE.UU.
- Aportaciones de los socios (430 millones de dólares) y el Departamento de Transportes de Texas (109 millones de dólares).

**Estructura accionarial:** junto con Cintra, gestor de referencia del activo con un 53,67% del capital, conforman el consorcio el fondo de infraestructuras APG (29%) y Meridiam (17%).



**Mapa del corredor**



## AEROPUERTOS

Aeropuertos aportó 57 millones de euros al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial en el primer semestre de 2018, frente a los 43 millones en 1S 2017.

- **HAH:** 56 millones de euros en el 1S 2018 (47 millones en 1S 2017), principalmente por la evolución positiva del *mark to market* de las coberturas por menores expectativas de inflación y subida de tipos de interés.
- **AGS:** 0,3 millones de euros de contribución a la puesta en equivalencia de Ferrovial en el primer semestre de 2018 (vs -4 millones en 1S 2017).

En cuanto a las distribuciones a los accionistas:

- **Heathrow repartió 228 millones de libras (al 100%),** frente a los 188 millones de libras repartidas en 1S 2017. Ferrovial recibió 66 millones de euros por su participación.
- **AGS distribuyó 23 millones de libras (al 100%),** frente a los 101 millones en 1S 2017, que incluían una distribución extraordinaria tras la refinanciación del 1T 2017. Ferrovial recibió 13 millones de euros en el primer semestre de 2018.

## HEATHROW

### Tráfico de Heathrow

En el primer semestre de 2018, el tráfico de Heathrow alcanzó un nuevo record con 38,1 millones de pasajeros (+2,5%) con crecimiento en todos los mercados, y viajando en más aviones más silenciosos y menos contaminantes. El número medio de plazas por avión aumentó +0,6% a 213,3 (1S 2017: 212,1).

En mayo, Heathrow anunció nuevos servicios directos a las ciudades chinas de Wuhan y Sanya, siendo la conexión con Sanya la primera en Europa. Estas rutas permitirán incrementar la capacidad de transporte de mercancías y más de 110,000 asientos nuevos para pasajeros anualmente. Durante marzo, Heathrow se convirtió en el primer aeropuerto europeo en realizar un vuelo sin escalas a Australia, a través de la aerolínea Qantas con destino Perth. Asimismo, Beijing Capital Airlines comenzó a operar dos vuelos directos por semana a Qingdao.

(Millones de pasajeros)	JUN-18	JUN-17	VAR.
Reino Unido	2,4	2,3	2,6%
Europa	15,9	15,5	2,6%
Intercontinental	19,8	19,3	2,5%
<b>Total</b>	<b>38,1</b>	<b>37,1</b>	<b>2,5%</b>

Los crecimientos de tráfico intercontinental y de corta distancia en el primer semestre de 2018 estuvieron más equilibrados, reflejando el éxito de la estrategia de precios con el objetivo de impulsar la conectividad doméstica con el 50% de descuento adicional en las tasas aeroportuarias para vuelos domésticos.

El **tráfico intercontinental** aumentó un +2,5%, mientras que el de corta distancia incluido el tráfico doméstico, aumentó un +2,6% en el periodo. El tráfico intercontinental estuvo impulsado principalmente por las rutas con destino América del Norte (+2,5%) y Asia (+1,8%), incluidos vuelos adicionales a Boston, Mumbai y Estambul.

El **tráfico europeo** (+2,6%) registró un mayor crecimiento en los factores de ocupación, especialmente en las rutas a Estambul, Roma, Amsterdam

y Barcelona. El **tráfico doméstico** creció un +2,6%, mostrando los beneficios procedentes del descuento de Heathrow en vuelos nacionales, junto con los servicios adicionales de Flybe a Escocia.

Los volúmenes de transporte de mercancías de Heathrow mostraron un sólido crecimiento (+2,2%) alcanzando 841.449 toneladas, impulsado por un mayor intercambio con China a través de cuatro nuevas rutas.

### Ingresos y RBE Heathrow SP

Crecimiento de las ventas (+2,3%), apoyado en el crecimiento sólido del tráfico junto al impulso continuado de los ingresos comerciales.

(Millones de libras)	JUN-18	JUN-17	VAR.
Aeronáuticos	828	814	1,7%
Comerciales	328	313	4,8%
Otros ingresos	249	247	0,8%
<b>TOTAL</b>	<b>1.405</b>	<b>1.374</b>	<b>2,3%</b>

Los **ingresos aeronáuticos** se incrementaron un +1,7% impulsados por el crecimiento del tráfico y de la tarifa nominal a pesar de la dilución de la rentabilidad que se recupera a futuro debido a más aviones silenciosos y menos contaminantes. El **ingreso aeronáutico medio por pasajero** disminuyó ligeramente (-0,8%) a 21,75 libras (21,92 libras en 1S 2017).

El **ingreso comercial** (+4,8%) apoyado particularmente en el crecimiento en las concesiones *retail*, la restauración y publicidad, que reflejan el sólido crecimiento del tráfico y el incremento de pasajeros que compra en la terminal. Los ingresos en restauración también se vieron favorecidos por las reformas en los restaurantes de la T5. El ingreso comercial neto por pasajero se incrementó +2,2% alcanzando las 8,62 libras, frente 8,43 libras en 1S 2017.

El RBE de Heathrow SP creció un +1,6% en el primer semestre de 2018, alcanzando 848 millones de libras, debido al crecimiento del tráfico y el sólido rendimiento de los ingresos comerciales, minorados por mayores costes debidos al impacto del mayor volumen de pasajeros, mejora del servicio, las condiciones climatológicas adversas y los mayores gastos relacionados con la expansión.

### Satisfacción de usuarios

En el primer semestre de 2018, Heathrow continúa situándose por delante de los principales competidores europeos en cuanto a satisfacción de usuarios con una puntuación de 4,17 sobre 5 de satisfacción, según *Aiport Service Quality* (ASQ), y el 81% de los pasajeros encuestados calificaron su experiencia como "excelente" o "muy buena".

En 2018, la Terminal 2 de Heathrow ha sido nombrada "Mejor Terminal del mundo" por primera vez por *Skytrax World Airport Awards*. Además de este premio, que fue votado por pasajeros de todo el mundo, se reconoció a Heathrow como "Mejor Aeropuerto de Europa Occidental" por cuarta vez consecutiva, y "Mejor aeropuerto para ir de compras" por noveno año consecutivo.

### Aspectos regulatorios

**Regulatory Asset Base (RAB):** el RAB a 30 de junio de 2018 alcanzó los 15.952 millones de libras (15.786 millones en diciembre de 2017).

**Periodo regulatorio:** La *Civil Aviation Authority* (CAA) continúa desarrollando el marco regulatorio para el próximo periodo (H7) con una nueva consulta lanzada en abril, titulada "*Economic regulation of capacity expansion at*

Heathrow: *policy update and consultation*". Las respuestas han sido recogidas hasta el 29 de junio de 2018.

El objetivo fundamental de la CAA en el desarrollo del marco regulador del próximo período (H7) consiste en alcanzar un equilibrio adecuado entre la viabilidad económica y la financiación.

El período regulatorio actual (Q6) se extenderá probablemente hasta el final de 2021, según la consulta de la CAA, para alinear el inicio del periodo H7 con el comienzo del programa de construcción de la expansión. Para los años 2020-2021, la CAA propone mantener la tarifa de Q6 existente de RPI -1.5%, ajustando alguno de los parámetros del cálculo de la tarifa, como el pronóstico de pasajeros, ingresos comerciales y coste del capital.

La CAA proporcionará claridad adicional sobre el marco regulatorio en el 2S 2018 cuando publique sus próximos documentos de consulta.

**Expansión:** el 25 de junio de 2018, el Parlamento apoyó mayoritariamente la expansión de Heathrow al votar a favor el NPS (*National Policy Statement*).

Heathrow iniciará la segunda consulta pública sobre sus planes de expansión antes de presentar su DCO (*Development Consent Order*) que previsiblemente se aprobará en 2021. Si Heathrow obtiene la aprobación del DCO, la construcción comenzaría en 2021 y la nueva pista abriría en 2026.

#### Cuenta de resultados Heathrow Airports Holding (HAH)

(Millones de libras)	JUN-18	JUN-17	VAR.
<b>Ventas</b>	<b>1.405</b>	<b>1.375</b>	<b>2,2%</b>
<b>RBE</b>	<b>852</b>	<b>836</b>	<b>1,8%</b>
Margen RBE	60,6%	60,8%	
Amortizaciones	374	350	-6,9%
<b>RE</b>	<b>477</b>	<b>486</b>	<b>-1,8%</b>
Margen RE	34,0%	35,4%	
Resultado financiero	-226	-277	18,1%
Rtdo. antes de impuestos	251	210	19,7%
Impuesto de sociedades	-53	-47	-12,2%
<b>Resultado neto</b>	<b>198</b>	<b>163</b>	<b>21,9%</b>
<b>Aportación a Pta. equivalencia de Ferrovial (Euros)</b>	<b>56</b>	<b>47</b>	<b>19,0%</b>

#### Deuda neta HAH

A 30 de junio de 2018, el coste medio de la deuda externa de Heathrow fue del 5,54%, teniendo en cuenta todas las coberturas por tipo de interés, tipo de cambio e inflación (5,62% en diciembre 2017).

(Millones de libras)	JUN-18	JUN-17	VAR.
<i>Loan Facility</i> (ADI Finance 2)	75	0	n.a.
Subordinada	1.311	1.325	-1,1%
Grupo securitizado	12.170	12.234	-0,5%
Caja y ajustes	-33	-40	-18,6%
<b>Total</b>	<b>13.522</b>	<b>13.519</b>	<b>0,0%</b>

La cifra de deuda neta hace referencia a FGP Topco, sociedad cabecera de HAH.

Para más información, consulte [aquí](#) la nota de resultados de HAH.

#### AEROPUERTOS REGIONALES DE REINO UNIDO (AGS)

##### Resultados AGS

En 1S 2018, el RBE se incrementó +8,7% principalmente motivado por un crecimiento de las ventas del +4,1% junto con eficiencias de gastos operativos, parcialmente impactados por la pérdida de ingresos y mayores costes de operación debido a condiciones climáticas adversas.

(Millones de libras)	JUN-18	JUN-17	VAR.
<b>Total Ventas AGS</b>	<b>100,7</b>	<b>96,7</b>	<b>4,1%</b>
Glasgow	58,2	54,8	6,3%
Aberdeen	27,8	26,8	3,6%
Southampton	14,7	15,1	-2,9%
<b>Total RBE AGS</b>	<b>42,4</b>	<b>39,0</b>	<b>8,7%</b>
Glasgow	26,7	23,6	13,1%
Aberdeen	10,8	10,1	7,0%
Southampton	4,9	5,3	-7,6%
<b>Total Margen RBE</b>	<b>42,1%</b>	<b>40,3%</b>	<b>179,1</b>
Glasgow	45,8%	43,0%	276,1
Aberdeen	39,0%	37,7%	124,4
Southampton	33,1%	34,7%	-167,2

##### Deuda neta bancaria AGS

A 30 de junio de 2018, la deuda neta bancaria de los aeropuertos alcanzó 669 millones de libras.

##### Tráfico AGS

En 1S 2018, el número de pasajeros alcanzó los 7 millones en AGS y se redujo un -0,8% frente a 1S 2017, debido a las condiciones climatológicas adversas durante 1T 2018, que provocaron cancelaciones, retrasos y cierres temporales. Excluyendo el clima adverso, el tráfico subió +0,6% en 1S 2018.

(Millones de pasajeros)	JUN-18	JUN-17	VAR.
Glasgow	4,5	4,6	-1,2%
Aberdeen	1,5	1,5	1,0%
Southampton	1,0	1,0	-1,3%
<b>Total no regulados</b>	<b>7,0</b>	<b>7,1</b>	<b>-0,8%</b>

**Glasgow: 4,5 millones de pasajeros (-1,2%).** El tráfico doméstico disminuyó -2,6% debido al descenso de las rotaciones a Londres Stansted, junto con el clima adverso en todo el Reino Unido en 1T 2018, provocando el cierre temporal del aeropuerto. El tráfico internacional disminuyó (-0,1%) debido a la suspensión del servicio de United a Nueva York durante el invierno, el cese del servicio de Air France y la cancelación de la ruta Wizz a Varsovia, Gdansk y Poznan. Estos impactos fueron parcialmente compensados por nuevas rutas de Ryanair (Lisboa, Valencia, Frankfurt, Madrid y Cracovia) y nuevos servicios de Lufthansa (Munich y Frankfurt).

**Aberdeen: 1,5 millones de pasajeros (+1,0%),** a pesar del mal tiempo. El tráfico doméstico aumentó +2,0%, impulsado por la ruta Flybe a Londres Heathrow desde 2T 2017. El tráfico internacional disminuyó -1,2% debido a la pérdida de los servicios Lufthansa Frankfurt y Wizz Warsaw en 1T 2018, parcialmente compensado por el crecimiento de las rutas de ocio, incluyendo el año completo de las rutas de Ryanair a Alicante, Málaga, Faro y la nueva ruta a Malta.

**Southampton: 1,0 millón de pasajeros (-1,3%).** El tráfico doméstico cayó -0,6% debido al menor número de rotaciones en los servicios Flybe de Newcastle, Glasgow y Edimburgo parcialmente compensados por factores de ocupación favorables a las Islas del Canal. El tráfico internacional disminuyó (-2,4%) debido a los servicios cancelados de BMI y Flybe a Lyon, Málaga y París Orly parcialmente compensados por el nuevo servicio de EasyJet a Ginebra y el aumento del nivel de ocupación en la ruta de KLM a Ámsterdam.

**CONSTRUCCIÓN**

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	2.437	2.169	12,3%	16,6%
RBE	64	103	-37,5%	-37,2%
Margen RBE	2,6%	4,7%		
RE	47	87	-46,4%	-46,5%
Margen RE	1,9%	4,0%		
Cartera*	11.090	11.145	-0,5%	-0,7%

\*Cartera comparada con diciembre 2017

Las ventas se incrementaron +16,6% en términos comparables, con evolución positiva en todas las áreas. La facturación internacional supone el 83% de las ventas de la división, muy centrada en nuestros mercados estratégicos tradicionales: Polonia (31%) y Norteamérica (30%).

La rentabilidad disminuyó vs. 2017 (margen RE 1,9% vs 4,0%) principalmente en la División de Ferrovial Agroman por márgenes más ajustados en los proyectos en ejecución, así como en Budimex derivado de incrementos en costes de materiales y mano de obra.

**BUDIMEX**

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	732	624	17,3%	17,2%
RBE	35	55	-36,5%	-36,6%
Margen RBE	4,8%	8,8%		
RE	29	51	-42,2%	-42,3%
Margen RE	4,0%	8,2%		
Cartera*	2.464	2.467	-0,1%	4,7%

\*Cartera comparada con diciembre 2017

Las ventas en términos comparables crecieron +17,2%, con crecimientos en todos los segmentos de actividad, destacando la aceleración de proyectos industriales, impulsados también por los niveles de contratación conseguidos en el año 2017. Por el contrario, se produjo una disminución en la rentabilidad (-36,6% de RBE comparable) debido principalmente a mayores costes de los subcontratistas, materiales y salarios, que superan el efecto de los beneficios obtenidos de la liquidación de contratos finalizados.

La cartera se mantuvo en niveles de récord histórico, aumentando un +4,7% en términos comparables con respecto a diciembre de 2017. La contratación a junio 2018 alcanza más de 825 millones de euros, correspondiendo en torno a un 36% a contratos de Obra Civil, en gran parte al amparo del programa Nuevo Plan de Carreteras 2014-2020, y un 46% a proyectos de Edificación no Residencial. Adicionalmente, Budimex cuenta con contratos pendientes de firma o firmados con posterioridad a 30 de junio de 2018 por importe superior a 400 millones de euros.

**WEBBER**

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	399	377	5,8%	16,7%
RBE	19	17	15,7%	29,9%
Margen RBE	4,8%	4,4%		
RE	15	12	26,1%	42,5%
Margen RE	3,7%	3,1%		
Cartera*	1.338	1.171	14,2%	11,0%

\*Cartera comparada con diciembre 2017

Las ventas se han incrementado un +16,7% principalmente por la aceleración de proyectos de Obra Civil, si bien se ha producido también un incremento en Edificación no Residencial. El margen RE se mantiene en niveles muy similares a los del año anterior.

La cartera aumentó un +11,0% en términos comparables gracias a la elevada contratación en el segundo trimestre, que ha permitido superar los 500 millones de euros en lo que va de año.

**FERROVIAL AGROMAN**

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	1.306	1.168	11,8%	16,3%
RBE	10	32	-67,0%	-68,3%
Margen RBE	0,8%	2,7%		
RE	2	25	-89,9%	-90,5%
Margen RE	0,2%	2,1%		
Cartera*	7.288	7.507	-2,9%	-4,3%

\*Cartera comparada con diciembre 2017

Las ventas crecieron (+16,3% en términos comparables) principalmente en EE.UU. tras el comienzo de trabajos iniciales y de diseño en Grand Parkway en Houston, la I-66 de Virginia y el Aeropuerto de Denver. La rentabilidad disminuyó a junio 2018 (margen RE 0,2%) respecto al año anterior principalmente por el menor grado de complejidad y márgenes más ajustados en los proyectos en ejecución.

**CARTERA**

(Millones de euros)	JUN-18	DIC-17	VAR.
Obra civil	8.462	8.635	-2,0%
Edif. Residencial	347	382	-9,2%
Edif. No Residencial	1.602	1.347	19,0%
Industrial	679	782	-13,2%
<b>Total</b>	<b>11.090</b>	<b>11.145</b>	<b>-0,5%</b>

\*Cartera comparada con diciembre 2017

La cartera disminuyó -0,7% en términos comparables respecto a diciembre 2017. El segmento de obra civil continúa siendo el de mayor peso (un 76%) y se mantiene un criterio muy selectivo en la presentación a concursos. La cartera internacional ascendió a 9.934 millones de euros, muy superior a la cartera doméstica (1.156 millones de euros), representando un 90% del total.

La participación de Cintra en la cartera de construcción, excluyendo Webber y Budimex, representó un 41,5% de la cartera a junio 2018, frente al 42,9% en diciembre 2017.

La cifra de cartera a junio 2018 no incluye contratos preadjudicados y pendientes del cierre comercial o financiero por importe superior a 700 millones de euros, entre los que destacan los proyectos comentados en Budimex, así como la construcción de una Autopista en Colombia (Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó).

## SERVICIOS

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	3.238	3.654	-11,4%	-7,8%
RBE	-83	212	-139,3%	-140,6%
<b>RBE Ex-BHM</b>	<b>153</b>	<b>217</b>	<b>-29,1%</b>	<b>-26,7%</b>
Margen RBE	-2,6%	5,8%		
<b>Margen RBE Ex-BHM</b>	<b>4,7%</b>	<b>6,0%</b>		
RE	-183	72	n.s.	n.s.
<b>RE Ex-BHM</b>	<b>54</b>	<b>76</b>	<b>-28,7%</b>	<b>-27,8%</b>
Margen RE	-5,6%	2,0%		
<b>Margen RE Ex-BHM</b>	<b>1,7%</b>	<b>2,1%</b>		
Cartera (*)	19.084	19.329	-1,3%	0,3%

BHM (Contrato Birmingham)

\*Cartera comparada con diciembre 2017

En el primer semestre de 2018, las ventas de Servicios alcanzaron los 3.238 millones de euros, lo que supone una disminución del -11,4% frente al mismo periodo de 2017. Esta variación refleja la reducción de la actividad en Reino Unido fruto de la finalización de la fase de construcción de proyectos que han entrado en explotación, la política de licitación selectiva aplicada por la compañía que implica la salida de contratos no rentables, posicionándose hacia actividades de mayor rentabilidad (*Consulting & Rail*). En la caída de actividad también contribuyó Australia, fruto de la finalización del contrato con el Departamento de Inmigración del Gobierno de Australia.

Las ventas en España crecieron +3,8% impulsadas por el buen comportamiento de la actividad de tratamiento y mantenimiento industrial. Internacional incrementó la facturación +14,2% en términos comparables, gracias a la positiva evolución del negocio en todas las geografías, destacando Norte América, Polonia y Portugal.

El RBE se situó en -83 millones de euros, 295 millones de euros inferior al alcanzado en 1S 2017 como consecuencia del impacto del contrato de Birmingham en Reino Unido. Excluyendo este efecto y en términos comparables, el RBE de Servicios se situó en 153 millones de euros (4,7% margen RBE) un -26,7% inferior a 1S 2017, fundamentalmente por la finalización del contrato de inmigración en Australia en octubre de 2017.

La cartera disminuyó un -1,3% frente a diciembre de 2017 hasta los 19.084 millones de euros.

## ESPAÑA

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	968	933	3,8%	3,8%
RBE	101	98	3,2%	3,2%
Margen RBE	10,4%	10,5%		
RE	56	52	8,8%	8,8%
Margen RE	5,8%	5,5%		
Cartera*	4.945	4.992	-0,9%	-0,9%

\*Cartera comparada con diciembre 2017

La facturación en España creció +3,8% frente a junio de 2017 impulsada, principalmente, por los mayores volúmenes en tratamiento y mantenimiento industrial. Este crecimiento en ventas se traslada en términos porcentuales al RBE, que creció en un +3,2%.

El volumen de cartera a junio de 2018 se situó en 4.945 millones de euros (-0,9% frente a diciembre 2017). La evolución de cartera está directamente relacionada con la ralentización de la licitación pública, cuyo impacto en ventas se ve compensado por el consecuente otorgamiento de prórrogas. Durante 2017 se prorrogaron contratos por valor de 460 millones de euros que, de haberse materializado en adjudicaciones, habrían supuesto un incremento de cartera de 1.243 millones de euros (+15% sobre la cartera de 2017).

Entre las adjudicaciones del primer semestre destacaron la nueva contratación del servicio de alquiler de bicicletas en Barcelona (121 millones de euros, 10 años), el contrato de concesión del centro deportivo de Torrejón de Ardoz (47 millones de euros, 40 años), el contrato de servicio de asistencia a personas de movilidad reducida de Aena en los aeropuertos de Málaga, Sevilla y Jerez (31 millones de euros, 4 años) y la ampliación del contrato de gestión integral de servicios en el Hospital de Ourense (39 millones de euros, 11 años y 4 meses). En el apartado de renovaciones y prórrogas, destacaron la renovación del servicio de atención al ciudadano de Madrid, línea O10 (42 millones de euros, 4 años), la renovación del contrato de limpieza en las estaciones de las líneas 1 y 7 del Metro de Madrid (25 millones de euros, 4 años), la prórroga del contrato de limpieza viaria y recogida en Pontevedra (15 millones de euros, 3 años) y la prórroga del contrato de conservación de carreteras M-40 y A-3 (6 millones de euros, 1 año).

## REINO UNIDO

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	1.162	1.329	-12,6%	-10,4%
RBE	-220	31	n.s.	n.s.
RBE Ex-BHM	17	35	-51,6%	-50,4%
Margen RBE	-18,9%	2,4%		
Margen RBE Ex-BHM	1,5%	2,7%		
RE	-233	13	n.s.	n.s.
RE Ex-BHM	3	17	-80,1%	-79,6%
Margen RE	-20,1%	1,0%		
Margen RE Ex-BHM	0,3%	1,3%		
Cartera (*)	9.347	8.895	5,1%	4,6%

BHM (Contrato Birmingham)

\*Cartera comparada con diciembre 2017

En Reino Unido, la facturación frente al primer semestre de 2017 disminuyó un -12,6% (-10,4% en términos comparables). Como ya se ha anticipado, la caída de actividad vino marcada por la finalización de la fase de capex en los grandes contratos de carreteras y medio ambiente, el abandono de contratos no rentables que se compensan en parte con un mayor volumen principalmente *Consulting & Rail*. Se espera una contribución mayor de estos contratos en 2S 2018.

La evolución del margen vino muy marcada por el contrato de Birmingham. Excluyendo este efecto, el margen RBE hubiera sido del 1,5%. Este resultado, está en línea con las expectativas fijadas para el periodo. Hay que destacar que en el primer semestre se han completado las fases de construcción de Sheffield y de Milton Keynes, lo que ha supuesto unas pérdidas puntuales de -17 millones de euros. Ajustando este impacto, la compañía hubiera alcanzado un RBE de 30 millones de euros pasando de un margen RBE de 1,5% al 3,1%.

La compañía sigue focalizada en la mejora de los contratos con baja rentabilidad y en la salida de contratos no rentables. En este punto, destacó la finalización del contrato de Liverpool en enero de 2018, como continuación a las salidas a finales de 2017 de ASC 6&8 en Highways y Affinity Water. En 2S 2018, Amey seguirá focalizada en el plan de desinversiones de activos centrado en PFIs y en *Joint Ventures* en sectores no estratégicos. Con todo ello, la compañía espera que los márgenes mejoren para situarse en el rango esperado para el año.

El 22 de febrero de 2018, el Tribunal de Apelación de Reino Unido falló al respecto en favor del Ayuntamiento de Birmingham acordando la ejecución de las obras adicionales que fuesen necesarias conforme a la interpretación del cliente. Con ello anuló la sentencia que el *High Court* había dictado a favor de Amey en septiembre de 2016. En las conversaciones con el Ayuntamiento para la ejecución del fallo se constató que dichas inversiones deben ejecutarse durante la fase inicial de inversión (capex) y no como parte del ciclo de vida que era la hipótesis hasta la fecha. Dado que dicha fase de capex tiene agotado el ingreso correspondiente, se

dotó una provisión por los costes pendientes relacionados con la ejecución efectiva del fallo. Adicionalmente, se reevaluaron las expectativas respecto al nivel de penalizaciones y deducciones extraordinarias fruto del posicionamiento observado en estos últimos meses por parte del Ayuntamiento, en los que las viene aplicando por un importe muy elevado. Todo ello motivó que la Compañía haya dotado una provisión adicional en el primer trimestre de 2018, por importe de -237 millones de euros en concepto de contrato oneroso.

Respecto a la cartera, se situó en junio en 9.347 millones de euros, con un crecimiento del +5,1% frente a diciembre 2017. En este incremento es especialmente destacable el reciente contrato con el departamento de transporte de Gales, que combina la operación del servicio de trenes por 15 años, el diseño y transformación de la actual red de ferrocarriles por 5 años y la gestión de la infraestructura (15 años). Este contrato, que se ejecutará en consorcio con Keolis, aporta una cartera de 472 millones de euros por el diseño y gestión de la infraestructura. Adicionalmente, destacan la prórroga del mantenimiento de carreteras en el Área 7 por 368 millones de euros (12 años), los 180 millones de euros correspondientes a la compra de los contratos de Carillion para la electrificación en las líneas ferroviarias de Midland y Noroeste (2 años) y la nueva contratación del diseño y construcción de subestaciones eléctricas en el sur de Reino Unido con un valor de 71 millones de euros (5 años). En el tercer trimestre, sujeto a la autorización de las Autoridades de Competencia Europeas, Amey integrará el 100% de los contratos de Defensa que actualmente desarrolla en *Joint Venture* con Carillion. El impacto anual esperado asciende a 570 millones de euros con un margen del 7%.

### SERVICIOS AUSTRALIA

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	862	1.164	-25,9%	-19,3%
RBE	25	77	-67,8%	-64,9%
Margen RBE	2,9%	6,6%		
RE	-7	9	-172,5%	-179,0%
Margen RE	-0,8%	0,8%		
Cartera*	3.505	3.981	-12,0%	-9,6%

\*Cartera comparada con diciembre 2017

Las ventas de Servicios Australia alcanzaron los 862 millones de euros en 1S 2018 representando una disminución de -19,3% en términos comparables frente 1S 2017. Esta disminución se explica por dos hechos: la finalización del contrato de inmigración, que aportó unas ventas de 198 millones de euros en los seis primeros meses de 2017 (excluido este contrato y en términos homogéneos, las ventas habrían disminuido -1%) y la estrategia de finalización de contratos no rentables como East NOC (mantenimiento de carreteras en Nueva Zelanda) o University of Newcastle (*facility management*). En línea con este último punto, también cabe destacar que en junio de 2018 se ha procedido a la venta del contrato de servicios de transporte urbano de autobuses ligeros en un sector de Adelaida.

Servicios Australia aportó un RBE de 25 millones de euros (2,9% margen RBE) en 1S 2018, en línea con las previsiones para el año. La cuenta de Servicios Australia incluye un gasto de 10 millones de euros correspondiente a la amortización del activo intangible generado por la adquisición. El intangible neto asciende a 84 millones de euros y su amortización se irá reduciendo progresivamente en los próximos 8 años.

La cartera en junio de 2018 se situó en 3.505 millones de euros, lo que supone una disminución del -9,6%, en términos comparables, respecto a diciembre de 2017. Esta disminución obedece, principalmente, al retraso en adjudicaciones de los grandes contratos de la administración, donde la compañía está licitando y cuyo resultado se espera conocer en los próximos meses. (Adicionalmente, destacar que este retraso se está viendo

compensado con prórrogas en contratos, como caso de servicios de *facility management* en escuelas de New South Wales por 50 millones de euros, que habrían supuesto un incremento de cartera de 375 millones de euros aproximadamente (+10%) en el caso de haberse renovado.) Por último, destacar que la compañía está en posición de *preferred bidder* en contratos por valor de 450 millones de euros, lo que representa un 12% de la cartera a cierre de junio.

Entre las adjudicaciones del semestre, destacaron la prórroga de los servicios públicos de limpieza en escuelas y edificios gubernamentales en 3 regiones (Norte y Oeste de Sydney y Hunter Valley) por un importe de 51 millones de euros (8 meses), la renovación del contrato de operación y mantenimiento del tratamiento de aguas residuales de Northland (Nueva Zelanda) por un importe de 50 millones de euros (7 años), la renovación del contrato de mantenimiento de carreteras en Far North (Nueva Zelanda) por 28 millones de euros (4 años) y la construcción de una planta de tratamiento de aguas residuales en Queensland (24 millones de euros, 2 años). Destacan también las oportunidades identificadas en el país, que ascienden a 16 billones de euros, frente a los 20 billones reportados anteriormente, en las principales líneas de negocio de la compañía: transportes, recursos naturales, defensa, servicios marítimos y medio ambiente. La reducción obedece a una más rigurosa selección de oportunidades y encaje estratégico.

### SERVICIOS INTERNACIONAL

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Ventas	245	229	7,2%	14,2%
RBE	11	7	56,7%	59,5%
Margen RBE	4,5%	3,0%		
RE	1	-3	148,5%	153,3%
Margen RE	0,5%	-1,1%		
Cartera*	1.287	1.460	-11,9%	5,1%

\*Cartera comparada con diciembre 2017

La facturación de la actividad internacional ascendió a 245 millones de euros en 1S 2018, creciendo +14,2% en términos comparables. Esta mejoría ha sido generalizada en todas las geografías destacando Norte América, Polonia y Portugal.

El RBE mostró también una evolución positiva, alcanzando 11 millones de euros, suponiendo una mejoría del +59,5% respecto a 1S 2017, en términos comparables. Al igual que en las ventas, todos los países contribuyeron en esta mejoría salvo Chile, que empeoró 2 millones de euros frente a 1S 2017 (-23,3%), fruto del retraso en la contratación.

La cartera se situó en 1.287 millones de euros. En términos comparables (eliminando tipo de cambio y homogenizando criterio de cálculo con el resto de negocios) se incrementó en un +5,1%. Entre las adjudicaciones del año, destacaron el contrato de mantenimiento de carreteras en Duval, Florida (EE.UU.) por un importe de 72 millones de euros (10 años), la nueva contratación del mantenimiento de carreteras de Peel Halton por 60 millones de euros (7 años) y el servicio de operación y mantenimiento de la planta hidrometalúrgica en la división Salvador (Chile) por 24 millones de euros (5 años).

**BALANCE**

(Millones de euros)	JUN-18	DIC-17	(Millones de euros)	JUN-18	DIC-17
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>15.321</b>	<b>14.927</b>	<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>6.004</b>	<b>6.234</b>
Fondo de comercio de consolidación	2.059	2.062	Patrimonio neto atribuido a los accionistas	5.273	5.503
Activos intangibles	404	431	Patrimonio neto atribuido a los socios externos	731	731
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	7.320	6.917	Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.159	1.037
Inversiones inmobiliarias	6	6	<b>PASIVOS NO CORRIENTES</b>	<b>10.158</b>	<b>9.871</b>
Inmovilizado material	661	694	Provisiones para pensiones	27	66
Inversiones en sociedades asociadas	2.657	2.687	Otras provisiones	757	808
Activos Financieros no corrientes	853	769	Deuda financiera	7.870	7.511
Inversiones a largo plazo con empresas asociadas	351	312	Deuda financiera proyectos de infraestructuras	5.526	5.363
Caja restringida y otros activos financieros no corrientes	353	285	Deuda financiera resto de sociedades	2.344	2.149
Resto de cuentas a cobrar	150	172	Otras deudas	203	198
Impuestos Diferidos	1.063	1.035	Impuestos diferidos	931	900
Derivados financieros a valor razonable	298	326	Derivados financieros a valor razonable	369	387
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>8.131</b>	<b>8.063</b>	<b>PASIVOS CORRIENTES</b>	<b>6.131</b>	<b>5.848</b>
Activos clasificados como mantenidos para la venta	0	0	Pasivos clasif. mantenidos para la venta	0	0
Existencias	644	629	Deuda financiera	742	839
Clientes y otras cuentas a cobrar	2.915	2.635	Deuda financiera proyectos de infraestructuras	66	207
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	2.411	2.032	Deuda financiera resto de sociedades	676	631
Otros deudores	504	603	Derivados financieros a valor razonable	93	65
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	141	143	Deudas por operaciones de tráfico	4.298	4.221
Tesorería e inversiones financieras temporales	4.380	4.601	Acreedores comerciales	2.318	2.283
Sociedades proyectos de infraestructuras	394	463	Otras deudas no comerciales	1.980	1.938
Caja restringida	43	58	Pasivos por impuestos sobre sociedades	112	94
Resto de tesorería y equivalentes	351	405	Provisiones para operaciones de tráfico	886	629
Resto de sociedades	3.985	4.137	<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>23.452</b>	<b>22.990</b>
Derivados financieros a valor razonable	52	55			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>23.452</b>	<b>22.990</b>			

**CUENTA DE RESULTADOS**

(Millones de euros)	ANTES DE AJUSTES DE VALOR RAZONABLE	AJUSTES VALOR RAZONABLE	JUN-18	ANTES DE AJUSTES DE VALOR RAZONABLE	AJUSTES VALOR RAZONABLE	JUN-17
<b>CIFRA DE VENTAS</b>	5.935		<b>5.935</b>	6.059		<b>6.059</b>
Otros ingresos de explotación	2		2	3		3
Total ingresos de explotación	5.937		5.937	6.062		6.062
Total gastos de explotación	5.815		5.815	5.593		5.593
<b>RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN</b>	122		<b>122</b>	469		<b>469</b>
<b>Margen %</b>	2,1%		2,1%	7,7%		7,7%
Dotaciones a la amortización de inmovilizado	157		157	194		194
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION ANTES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO</b>	-34		<b>-34</b>	275		<b>275</b>
<b>Margen %</b>	-0,6%		-0,6%	4,5%		4,5%
Deterioros y enajenación de inmovilizado	5	-22	-18	25	5	30
<b>RESULTADO DE EXPLOTACION DESPUES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO</b>	-30	-22	<b>-52</b>	300	5	<b>305</b>
<b>Margen %</b>	-0,5%		-0,9%	4,9%		5,0%
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	-130	11	<b>-119</b>	-187	40	<b>-147</b>
Financiación de proyectos de infraestructuras	-120		-120	-132		-132
Derivados y otros ajustes valor razonable y resto de proyectos	-3	0	-4	-3		-3
Financiación ex proyectos.	3		3	-20		-20
Derivados y otros ajustes valor razonable y resto ex proyectos	-9	11	2	-31	40	8
Participación en beneficios de sociedades puesta en equivalencia	104	31	135	87	32	119
<b>RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	-55	19	<b>-36</b>	200	77	<b>277</b>
Impuesto sobre beneficios	-20	3	-17	-16	-2	-18
<b>RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS</b>	-75	22	<b>-53</b>	184	75	<b>259</b>
Resultado neto operaciones discontinuadas						
<b>RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO</b>	-75	22	<b>-53</b>	184	75	<b>259</b>
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	-19	0	-19	-19	0	-19
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE</b>	-94	22	<b>-72</b>	165	75	<b>240</b>

**VENTAS**

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Autopistas	208	221	-5,8%	14,8%
Aeropuertos	7	4	83,0%	98,2%
Construcción	2.437	2.169	12,3%	16,6%
Servicios	3.238	3.654	-11,4%	-7,8%
Otros	45	11	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>5.935</b>	<b>6.059</b>	<b>-2,1%</b>	<b>2,4%</b>

**RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN**

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Autopistas	136	156	-12,9%	11,4%
Aeropuertos	-7	-7	5,0%	8,5%
Construcción	64	103	-37,5%	-37,2%
Servicios	-83	212	-139,3%	-140,6%
Otros	12	5	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>122</b>	<b>469</b>	<b>-73,9%</b>	<b>-71,4%</b>

**AMORTIZACIONES**

Las amortizaciones disminuyeron en el 1S 2018 respecto al mismo periodo del año anterior en -19,3% (-15,3% en términos homogéneos), hasta los 194 millones de euros.

**RESULTADO DE EXPLOTACIÓN**

(Antes de deterioro y enajenación de inmovilizado)

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.	COMPARABLE
Autopistas	99	121	-18,4%	10,9%
Aeropuertos	-8	-8	4,4%	6,4%
Construcción	47	87	-46,4%	-46,5%
Servicios	-183	72	n.s.	n.s.
Otros	11	3	n.a.	n.a.
<b>Total</b>	<b>-34</b>	<b>275</b>	<b>-112,5%</b>	<b>-114,2%</b>

**DETERIOROS Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO**

Los deterioros y enajenación de inmovilizado ascendieron a -18 millones de euros a 30 de junio de 2018, recogiendo el deterioro adicional de Autema (-18 millones de euros). En 1S 2017, esta cifra ascendió a 30 millones de euros.

**RESULTADO FINANCIERO**

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.
Proyectos de infraestructuras	-120	-132	9,6%
Ex-proyectos de infraestructuras	3	-20	112,8%
<b>Rdo. fro. por financiación</b>	<b>-117</b>	<b>-153</b>	<b>23,4%</b>
Proyectos de infraestructuras	-4	-3	-29,5%
Ex-proyectos de infraestructuras	2	8	-79,1%
<b>Rdo. fro. por derivados y otros</b>	<b>-2</b>	<b>6</b>	<b>-133,5%</b>
<b>Resultado Financiero</b>	<b>-119</b>	<b>-147</b>	<b>19,2%</b>

El gasto financiero en 1S 2018 fue inferior frente al mismo periodo de 2017, combinando los siguientes impactos:

- **Resultado por financiación:** 36 millones de euros de menor gasto hasta -117 millones de euros. La variación frente a 1S 2017 se debió principalmente a lo siguiente:

En el **área de infraestructuras**, 12 millones de euros de menor gasto, derivado principalmente de la desconsolidación de activos en 2017:

- Norte Litoral: (4 meses de consolidación global en 2017 generando 3 millones de gasto financiero).
- Algarve (9 meses de consolidación global en 2017 generando 6 millones de gasto financiero).

En el **área ex-proyectos**, 3 millones de euros de ingreso financiero frente a los 20 millones de gasto en 1S 2017, fundamentalmente la mejora de las condiciones tras la reestructuración de Servicios Australia junto con la amortización del bono emitido en 2013, por 500 millones de euros.

- **Resultado por derivados y otros:** 8 millones de euros de mayor gasto financiero hasta -2 millones de euros en el primer semestre de 2018 vs. 6 millones de ingreso financiero en 1S 2017, debido principalmente a las coberturas de *equity swaps* ligados a los planes de retribución, sin impacto en caja. Dichas coberturas supusieron un gasto de -1 millón de euros al cierre del 1S 2018 debido a la evolución negativa de la acción, frente a la evolución positiva en 1S 2017, tal y como se muestra en la siguiente tabla:

FECHA	PRECIO DE CIERRE (€)
31-dic-16	17,00
<b>30-jun-17</b>	<b>19,44</b>
31-dic-17	18,93
<b>30-jun-18</b>	<b>17,58</b>

**RESULTADOS POR PUESTA EN EQUIVALENCIA**

A nivel de resultado neto, las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportaron 135 millones de euros netos de impuestos (119 millones de euros en 1S 2017).

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17	VAR.
Autopistas	68	64	7,1%
Aeropuertos	57	43	30,2%
Construcción	0	-1	106,2%
Servicios	10	13	-25,0%
<b>Total</b>	<b>135</b>	<b>119</b>	<b>12,8%</b>

Esta mejora se debió al desarrollo positivo en Autopistas (beneficio neto de 407 ETR subió un +6,7%) junto con el incremento en la contribución de Heathrow (57 millones de euros en 1S 2018), principalmente por la evolución positiva del *mark to market* de las coberturas de inflación.

**IMPUESTOS**

El gasto por impuesto de sociedades en el primer semestre ascendió a -17 millones de euros, comparado con -18 millones al cierre de 1S 2017 (éste último impactado principalmente por las plusvalías obtenidas de la desinversión de la autopista Norte Litoral).

Adicionalmente, hay una serie de impactos a considerar para el cálculo de la tasa efectiva del impuesto de sociedades, entre los que destacan:

- Los resultados de sociedades integradas por puesta en equivalencia que, conforme a la normativa contable, se presentan ya netos de su impacto fiscal, por importe de 135 millones de euros.
- Dotación de provisión por el contrato de Birmingham sin impacto fiscal dentro del área de servicios por importe de -237 millones de euros.

- Pérdidas generadas en proyectos de construcción y servicios desarrollados fuera de España que no generan crédito por impuesto, por importe de -23 millones de euros.

Ajustando estos efectos, el resultado fiscal ascendería a 88 millones de euros y la tasa efectiva se situaría en un 20% (-18 millones de euros de gasto por impuesto de sociedades sobre 88 millones de euros de resultado fiscal).

## DEUDA NETA Y RATING CORPORATIVO

### DEUDA NETA

La posición neta de tesorería, excluidos proyectos de infraestructuras, se situó en 906 millones de euros a 30 de junio 2018 frente a los 1.341 millones en diciembre 2017.

Entre los principales movimientos que han afectado a la posición de caja neta ex-proyectos de infraestructuras se encuentran:

- **Mayores inversiones** que ascendieron a -135 millones de euros en el primer semestre de 2018 frente a -126 millones de euros en 1S 2017.
- **Menores desinversiones** que alcanzaron los +48 millones de euros en 1S 2018, frente a los +167 millones de euros en 1S 2017, de los cuales 59 millones de euros fueron de la venta de un 3,9% de participación en Budimex y 104 millones de euros de la venta del 51% de Norte Litoral.
- **Mayor retribución al accionista de -197 millones de euros** frente a los -129 millones de euros en 1S 2017, debido a un incremento de la compra de autocartera durante el primer semestre de 2018 frente al mismo periodo de 2017.
- **Evolución del fondo de maniobra** que ascendió a -482 millones de euros en 1S 2018, frente a los -529 millones de euros en 1S 2017.
- **Dividendos recibidos de proyectos y devoluciones de capital (+307 millones de euros)**: esta cifra supone un incremento del +18,5% frente al dividendo en 1S 2017 (259 millones de euros). En 1S 2018 destaca la contribución de 407 ETR (130 millones de euros), junto con Aeropuertos, que distribuyó 87 millones de euros, suponiendo un descenso frente a 113 millones de euros en 1S 2017 por la contribución de AGS que incluía un dividendo extraordinario tras su refinanciación en 1T 2017. La contribución de dividendos de Servicios alcanzó los 81 millones de euros (vs 13 millones en 1S 2017), en su mayoría procedente de proyectos en Servicios España (+69 millones de euros).

La deuda neta de proyectos se situó en 4.816 millones de euros (4.804 millones en diciembre 2017). Esta deuda neta incluye 856 millones de euros relacionada con autopistas en construcción (NTE 35W e I-77).

La deuda neta consolidada del Grupo a 30 de junio de 2018 se situó en 3.909 millones de euros (frente a 3.463 millones en diciembre 2017).

### RESULTADO NETO

El resultado neto se situó en -72 millones de euros en el primer semestre de 2018 (240 millones de euros en 1S 2017). Este resultado recoge una serie de impactos, entre los que destacan:

- Impacto de la provisión dotada por el contrato de Birmingham en Servicios: -237 millones de euros.
- Ajustes de valor razonable por derivados: +38 millones de euros (55 millones de euros en 1S 2017), principalmente impactado por los derivados de Autopistas en dólares canadienses parcialmente compensado por los derivados de HAH como se ha comentado anteriormente.
- Deterioro de Autema: -13 millones de euros (-14 millones en 1S 2017).

(Millones de euros)	JUN-18	DIC-17
<b>PNT ex-proyectos infraestructura</b>	<b>906</b>	<b>1.341</b>
Autopistas	-4.336	-4.274
Resto	-479	-530
<b>PNT proyectos infraestructura</b>	<b>-4.816</b>	<b>-4.804</b>
<b>Posición neta de tesorería total</b>	<b>-3.909</b>	<b>-3.463</b>

(Millones de euros)	JUN-18	DIC-17
<b>Deuda Financiera Bruta</b>	<b>-8.622</b>	<b>-8.367</b>
Deuda Bruta Ex-proyectos	-3.030	-2.797
Deuda Bruta Proyectos	-5.592	-5.570
<b>Tesorería</b>	<b>4.713</b>	<b>4.904</b>
Tesorería Ex-proyectos	3.968	4.156
Tesorería Proyectos	745	748
<b>Posición neta de tesorería total</b>	<b>-3.909</b>	<b>-3.463</b>

### RATING CORPORATIVO

AGENCIA	CALIFICACION	PERSPECTIVA
S&P	BBB	Estable
Fitch Ratings	BBB	Estable

### VENCIMIENTOS DE DEUDA EX-PROYECTOS

AÑO	VENCIMIENTOS DEUDA CORPORATIVA
2018*	610
2019	87
2020	4
2021 - 2031	2.304
2031 - 2041	0
>2041	4

(\*) En 2018, la deuda ex-proyectos incluye la emisión de ECP (*Euro Commercial Paper*) con saldo contable en 1S 2018 de 586 millones de euros con tipo medio de -0,25%.

## FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

JUN-18	FLUJO DE CAJA EXCLUIDAS SOCIEDADES CONCESIONARIAS	FLUJO DE CAJA SOCIEDADES CONCESIONARIAS	ELIMINACIONES	FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO
RBE	-93	216		122
Provisión BHM sin efecto en caja	198			198
Cobro de dividendos	307		-77	229
Variación Fondo Maniobra (cuentas a cobrar, cuentas a pagar y otros)	-482	-57		-539
<b>Flujo operaciones sin IS</b>	<b>-71</b>	<b>159</b>	<b>-77</b>	<b>11</b>
Pago de impuestos del ejercicio	2	-2		-1
<b>Flujo operaciones</b>	<b>-69</b>	<b>156</b>	<b>-77</b>	<b>10</b>
Inversión	-135	74	35	-27
Desinversión	48			48
<b>Flujo de inversión</b>	<b>-87</b>	<b>74</b>	<b>35</b>	<b>22</b>
<b>Flujo de actividad</b>	<b>-156</b>	<b>230</b>	<b>-43</b>	<b>32</b>
Flujo de intereses	-23	-95		-118
Flujo de capital procedente de socios externos	0	66	-35	31
Dividendo Flexible	-100			-100
Compra de autocartera	-97			-97
Remuneración al accionista Ferrovial	-197			-197
Resto remuneración accionistas minoritarios participadas	-48	-78	77	-48
Variación tipo de cambio	-16	-90		-106
Variación préstamos puente (financiación proyectos)				
Cambios en perímetro de consolidación	-5			-5
Otros movimientos de deuda (no flujo)	11	-45		-34
<b>Flujo de financiación</b>	<b>-278</b>	<b>-242</b>	<b>43</b>	<b>-478</b>
<b>Variación PNT</b>	<b>-434</b>	<b>-12</b>		<b>-446</b>
<b>Posición neta inicial</b>	<b>1.341</b>	<b>-4.804</b>		<b>-3.463</b>
<b>Posición neta final</b>	<b>906</b>	<b>-4.816</b>		<b>-3.909</b>

JUN-17	FLUJO DE CAJA EXCLUIDAS SOCIEDADES CONCESIONARIAS	FLUJO DE CAJA SOCIEDADES CONCESIONARIAS	ELIMINACIONES	FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO
RBE	243	226		469
Cobro de dividendos	259		-2	257
Variación Fondo Maniobra (cuentas a cobrar, cuentas a pagar y otros)	-529	-11		-540
<b>Flujo operaciones sin IS</b>	<b>-27</b>	<b>215</b>	<b>-2</b>	<b>187</b>
Pago de impuestos del ejercicio	-12	-4		-16
<b>Flujo operaciones</b>	<b>-38</b>	<b>211</b>	<b>-2</b>	<b>171</b>
Inversión	-126	-164	23	-267
Desinversión	167			167
<b>Flujo de inversión</b>	<b>41</b>	<b>-164</b>	<b>23</b>	<b>-100</b>
<b>Flujo de actividad</b>	<b>2</b>	<b>47</b>	<b>21</b>	<b>71</b>
Flujo de intereses	-39	-108		-147
Flujo de capital procedente de socios externos	-1	44	-23	20
Dividendo Flexible	-93			-93
Compra de autocartera	-35			-35
Remuneración al accionista Ferrovial	-129			-129
Resto remuneración accionistas minoritarios participadas	-46	-2	2	-46
Variación tipo de cambio	-8	244		236
Variación préstamos puente (financiación proyectos)				
Cambios en perímetro de consolidación		-36		-36
Otros movimientos de deuda (no flujo)	33	-45		-12
<b>Flujo de financiación</b>	<b>-191</b>	<b>97</b>	<b>-21</b>	<b>-114</b>
<b>Variación PNT</b>	<b>-188</b>	<b>145</b>		<b>-43</b>
<b>Posición neta inicial</b>	<b>697</b>	<b>-4.963</b>		<b>-4.266</b>
<b>Posición neta final</b>	<b>509</b>	<b>-4.819</b>		<b>-4.310</b>

**FLUJO EX-PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS****Flujo de actividad ex-proyectos\*:**

El detalle del **flujo de actividad ex-proyectos antes de impuesto de sociedades** es el siguiente:

2018	F.OPERACIONES*	F.INVERSIÓN NETA	F.ACTIVIDAD*
Dividendos Autopistas	138	-36	102
Dividendos Aeropuertos	87	0	87
Construcción	-169	-13	-182
Servicios	-75	-38	-113
Otros	-52	0	-52
<b>Total</b>	<b>-71</b>	<b>-87</b>	<b>-158</b>

2017	F.OPERACIONES*	F.INVERSIÓN NETA	F.ACTIVIDAD*
Dividendos Autopistas	134	70	203
Dividendos Aeropuertos	113	0	113
Construcción	-260	40	-220
Servicios	62	-68	-6
Otros	-75	-1	-76
<b>Total</b>	<b>-27</b>	<b>41</b>	<b>14</b>

\*Antes de Impuesto de Sociedades, cobros y pagos de Operaciones

**Flujo de operaciones ex-proyectos**

El **flujo de operaciones ex-proyectos de infraestructuras a cierre de junio 2018 se situó en -71 millones de euros** (antes de impuestos), inferior a los -27 millones en junio de 2017, debido principalmente a la evolución del flujo de operaciones de Servicios. Por su parte, Construcción ha mejorado su flujo respecto al año pasado en +91 millones de euros, si bien se mantiene negativo por el impacto negativo transitorio del fondo de maniobra de Budimex.

Por el contrario, los principales proyectos de infraestructuras mejoraron su contribución a través del cobro de dividendos (307 millones de euros en 1S 2018 vs 259 millones de euros en 1S 2017).

La evolución del flujo de operaciones ex-proyectos de Infraestructuras, por segmentos en 2018 frente a 2017, se muestra en la siguiente tabla:

Flujo de operaciones	JUN-18	JUN-17
Dividendos Autopistas	138	134
Dividendos Aeropuertos	87	113
Construcción	-169	-260
Servicios	-75	62
Otros	-52	-75
<b>Flujo de operaciones sin impuestos</b>	<b>-71</b>	<b>-27</b>
Pago Impuesto de sociedades	2	-12
<b>Total</b>	<b>-69</b>	<b>-38</b>

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

**Detalle del flujo de Construcción y Servicios:**

Construcción	JUN-18	JUN-17
RBE	64	103
RBE proyectos	7	7
RBE Ex proyectos	57	96
Cobro de dividendos	1	0
Variación de provisiones sin impacto en caja	4	-25
Variación descuento de factoring	-16	-12
Fondo de maniobra ex Budimex	5	-108
Fondo de maniobra Budimex	-220	-211
Variación Fondo Maniobra (cuentas a cobrar, cuentas a pagar y otros)	-227	-357
<b>Flujo operaciones sin IS</b>	<b>-169</b>	<b>-260</b>

Servicios	JUN-18	JUN-17
RBE	-83	212
RBE proyectos	39	42
RBE Ex proyectos	-123	170
Provisión BHM sin efecto en caja	198	
Cobro de dividendos	81	13
Variación descuento de factoring	-17	20
Pago de Pensiones Reino Unido	-7	-17
Fondo de maniobra ex Reino Unido	-17	3
Fondo de maniobra Reino Unido	-190	-127
Variación Fondo Maniobra (cuentas a cobrar, cuentas a pagar y otros)	-232	-121
<b>Flujo operaciones sin IS</b>	<b>-75</b>	<b>62</b>

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

	ESPAÑA	REINO UNIDO	AUSTRA LIA	INTERNAC IONAL	TOTAL SERVICIOS
RBE Ex proyectos	66	-224	25	11	-123
Dividendos y otras devoluciones	69	10	0	2	81
Variación descuento de factoring	-12	0	-6		-17
Pago de pensiones	0	-7	0	0	-7
Var. fondo de maniobra	15	7	-12	-21	-10
<b>Flujo de operaciones sin impuestos</b>	<b>139</b>	<b>-213</b>	<b>8</b>	<b>-8</b>	<b>-75</b>

**Detalle del flujo de Autopistas y Aeropuertos:**

En Autopistas, se incluye dentro del flujo de operaciones 138 millones de euros en 2017, procedente de dividendos y devoluciones de fondos propios de las sociedades titulares de proyectos de infraestructuras de autopistas.

Dividendos y devoluciones de capital	JUN-18	JUN-17
ETR 407	130	131
Autopistas irlandesas	0,4	1
Autopistas portuguesas	3	0
Autopistas griegas	2	0
Autopistas españolas	0,3	1
Resto	1	0
<b>Total</b>	<b>138</b>	<b>134</b>

Los dividendos y devoluciones de capital de Aeropuertos (87 millones de euros) incluyen los dividendos recibidos de HAH (66 millones de euros) y de AGS (13 millones de euros). El dividendo de AGS en 1S 2017 (58 millones de euros) se situó por encima de los de 1S 2018 debido al reparto extraordinario tras la refinanciación alcanzada en 1T 2017.

Aeropuertos	JUN-18	JUN-17
HAH	66	55
AGS	13	58
Otros	7	0
<b>Total</b>	<b>87</b>	<b>113</b>

### Flujo de inversión ex-proyectos

La siguiente tabla muestra el 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-18	INVERSIÓN	DESINVERSIÓN	FLUJO DE INVERSIÓN
Autopistas	-36	0	-36
Aeropuertos	0	0	0
Construcción	-20	7	-13
Servicios	-79	41	-38
Otros	0	0	0
<b>Total</b>	<b>-135</b>	<b>48</b>	<b>-87</b>

JUN-17	INVERSIÓN	DESINVERSIÓN	FLUJO DE INVERSIÓN
Autopistas	-34	104	70
Aeropuertos	0	0	0
Construcción	-22	63	40
Servicios	-68	0	-68
Otros	-2	0	-1
<b>Total</b>	<b>-126</b>	<b>167</b>	<b>41</b>

El flujo neto de inversión en 2018 (-87 millones de euros) incluye:

- **Las inversiones** ascendieron a -135 millones de euros frente a -126 millones en 1S 2017. En 1S 2018, las inversiones excluyendo adquisiciones alcanzaron -133 millones de euros.
- **Las desinversiones** alcanzaron +48 millones de euros en 1S 2018:
  - El cobro de 34 millones de euros en Servicios, obtenidos tras la venta de Servicios Australia del 20% de participación que mantenía en Ratch-Australia.
  - El cobro de 6 millones de euros en Construcción por la desinversión de Cadagua, tras la venta de Al Ghubrah.

### Flujo de financiación ex-proyectos

El flujo de financiación incluye:

- **Flujo de remuneración al accionista:** -197 millones de euros para accionistas de Ferrovial, que incluye el pago en efectivo del *scrip dividend* de -100 millones y la recompra de acciones propias de -97 millones de euros. Adicionalmente, los dividendos a minoritarios de participadas ascendieron a -48 millones de euros.
- **El pago neto de los intereses** del semestre (-23 millones de euros).
- **Impacto del tipo de cambio** (-16 millones de euros), que tiene su origen en la caja operativa de los negocios fuera de la zona euro y en posiciones en divisa, principalmente en dólares americanos y canadienses (-55 millones de euros), parcialmente compensado por la liquidación de derivados de tipo de cambio por importe de +38 millones de euros.
- **Otros movimientos de deuda no flujo** (+11 millones de euros), donde se incluyen los movimientos contables de la deuda que no afectan al flujo, como los intereses devengados no pagados, cuyo origen está principalmente en el devengo de los intereses de los bonos corporativos.

### FLUJO DE PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS

#### Flujo de operaciones de proyectos

En cuanto al flujo de operaciones de las sociedades titulares de proyectos de infraestructuras concesionarias, se recoge básicamente la entrada de fondos de aquellas sociedades que se encuentran en explotación, si bien incluye también las devoluciones y pagos de IVA correspondientes a aquellas que se encuentran en fase de construcción.

A continuación, se muestra un cuadro en el que se desglosa el flujo de operaciones de proyectos de infraestructuras.

(Millones de euros)	JUN-18	JUN-17
Autopistas	130	184
Resto	27	27
<b>Flujo de operaciones</b>	<b>156</b>	<b>211</b>

#### Flujo de inversión de proyectos

La siguiente tabla muestra el desglose del flujo de inversión de los proyectos de infraestructuras, principalmente desembolsos realizados correspondientes a inversión en *capex*, llevadas a cabo en el semestre.

Flujo de Inversión	JUN-18	JUN-17
LBJ	-3	-7
North Tarrant Express	-1	-6
North Tarrant Express 35W	-100	-107
I-77	-88	-44
Autopistas portuguesas	0	-1
Autopistas españolas	-1	-1
Resto	0	0
<b>Total Autopistas</b>	<b>-194</b>	<b>-166</b>
Resto	126	-22
<b>Total proyectos</b>	<b>-68</b>	<b>-188</b>
Subvenciones de capital	142	24
<b>Total flujo inversión neto proyectos</b>	<b>74</b>	<b>-164</b>

## Flujo de financiación de proyectos

En el flujo de financiación, se recogen los pagos de dividendos y devoluciones de fondos propios realizados por las sociedades concesionarias a sus accionistas, así como los desembolsos de ampliaciones de capital recibidos por estas sociedades. Estos importes corresponden en el caso de concesionarias que consolidan en Ferrovial por integración global, al 100% de las cantidades desembolsadas y recibidas por las sociedades concesionarias, independientemente de cuál sea el porcentaje de participación que la compañía 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.

## REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA

La sociedad celebró su Junta General de Accionistas el 5 de abril de 2018. En la misma aprobó dos aumentos de capital social, mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias, sin prima de emisión, de la misma clase y serie que las actualmente en circulación, con cargo a reservas.

La primera de las ampliaciones de capital liberadas (equivalente al dividendo complementario de 2017) tuvo lugar el pasado mes de mayo de 2018, y el resultado de la misma fue el siguiente:

<i>Detalles Dividendo Flexible</i>	MAY-18
Precio fijo garantizado de compra derechos	0,314
Número derechos para recibir acción nueva	56
% accionistas optaron a acciones	53,91%
% accionistas eligieron pago en efectivo	46,09%
Número de acciones nuevas emitidas	7.049.868
Numero de derechos adquiridos	337.472.827

## RECOMPRA Y AMORTIZACIÓN DE ACCIONES

En la Junta General de Accionistas celebrada el 5 de abril se aprobó así mismo una reducción de capital social mediante adquisición y posterior amortización de acciones propias. El programa tiene como finalidad coadyuvar a la política de retribución al accionista de la Sociedad mediante el incremento del beneficio por acción.

Este programa de recompra alcanzará como máximo 275 millones de euros o 19 millones de acciones, siendo el plazo de duración del 5 de junio 2018 al 27 de noviembre de 2018.

Adicionalmente al plan de recompra de acciones propias mencionado, a cierre de junio 2018, Ferrovial mantenía 7.290.736 acciones propias de las cuales 1.439.148 acciones fueron adquiridas en 2017 y está previsto amortizar a lo largo de 2018.

El capital social de Ferrovial, a 30 de junio de 2018 era de 147.863.068 euros, y se encuentra totalmente suscrito y desembolsado. El capital social estaba integrado por 739.315.340 acciones ordinarias, de una única clase y valor nominal de veinte céntimos de euro (0,20€) cada una de ellas.

Flujo de intereses	JUN-18	JUN-17
Autopistas España	-31	-31
Autopistas EE.UU.	-38	-44
Autopistas Portugal	-7	-14
Resto autopistas	0	0
<b>Total autopistas</b>	<b>-77</b>	<b>-89</b>
Resto	-18	-19
<b>Total</b>	<b>-95</b>	<b>-108</b>

Adicionalmente, se incluye en el flujo de financiación el impacto que la variación del tipo de cambio ha tenido en la deuda nominada en moneda extranjera, que en el primer semestre de 2018 ha sido negativa por 90 millones de euros, derivado fundamentalmente de la apreciación del dólar americano respecto al euro, lo que ha tenido un impacto significativo en la deuda neta de las autopistas americanas.

## ESTRUCTURA ACCIONARIAL

Particiones significativas en el capital de Ferrovial S.A., tal y como se refleja en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV):

- **Rijn Capital BV**, (sociedad controlada por Rafael del Pino y Calvo-Sotelo): 20,1%
- **Menosmares, S.L.U.**, (sociedad controlada por María del Pino y Calvo-Sotelo): 8,1%.
- **Siemprelara S.L.U.**, (sociedad controlada por Leopoldo del Pino y Calvo-Sotelo): 5,0%.
- **Blackrock**, mantenía un 3,184% al cierre de junio de 2018.
- **Fidelity International Limited** mantenía un 1,001% al cierre de junio de 2018.

## ANEXO I: EVOLUCIÓN DEL TIPO DE CAMBIO

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

	TIPO DE CAMBIO (CIERRE BALANCE)	Var. 18-17	TIPO DE CAMBIO MEDIO (PYG)	Var. 18-17
Libra Esterlina	0,8851	-0,44%	0,8802	2,43%
Dólar Americano	1,1677	-2,87%	1,2067	10,30%
Dólar Canadiense	1,5350	1,93%	1,5468	6,35%
Zloty Polaco	4,3765	4,81%	4,2461	-0,10%
Dólar Australiano	1,5793	2,63%	1,5730	8,98%

## ANEXO II: HECHOS RELEVANTES

- El 5 de abril, Ferrovial comunica los acuerdos adoptados en la Junta General Ordinaria de Accionistas 2018.
- El 26 de abril, Ferrovial comunicaba una provisión adicional de 208 millones de libras (237 millones de euros) en relación con el contrato relativo a la rehabilitación y posterior mantenimiento y reposición de determinadas infraestructuras de la ciudad de Birmingham, gestionado por Amey.
- El 11 de mayo, Ferrovial acuerda llevar a efecto el aumento de capital liberado con cargo a reservas como instrumento para implementar el sistema de retribución al accionista denominado "Ferrovial Dividendo Flexible". Asimismo, Ferrovial acuerda llevar a cabo el Programa de Recompra con la finalidad de reducir el capital social de la compañía mediante amortización de acciones propias, siendo la finalidad de tal reducción de capital coadyuvar a la política de retribución al accionista de la Sociedad mediante el incremento del beneficio por acción.
- El 5 de junio, Ferrovial anuncia la finalización del periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita correspondientes al aumento de capital liberado a través del cual se instrumenta el sistema de retribución al accionista denominado "Ferrovial Dividendo Flexible". Al finalizar el periodo de negociación de los derechos de asignación gratuita el 31 de mayo de 2018, los titulares de un 53,91% de los derechos (un total de 394.792.608 derechos) han optado por recibir nuevas acciones de Ferrovial. El número definitivo de acciones ordinarias de veinte céntimos de euro (0,20€) de valor nominal unitario que se han emitido en el aumento de capital es de 7.049.868. Los titulares del 46,09% de los derechos de asignación gratuita han vendido sus derechos a Ferrovial, quien ha adquirido un total de 337.472.827 derechos (105.966.467,68 euros). El aumento de capital ha quedado cerrado con fecha 5 de junio de 2018.

## ANEXO III: PRINCIPALES RIESGOS E INCERTIDUMBRES DE LAS ÁREAS DE ACTIVIDAD PARA EL 2S 2018

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 2017 como en el informe de gobierno corporativo. Las políticas de gestión de riesgos financieros se analizan también con más detalle en la nota 5.4 de las cuentas anuales consolidadas de 2017.

### 1. RIESGOS E INCERTIDUMBRES DE LAS ÁREAS DE ACTIVIDAD

A continuación, se describen los principales riesgos e incertidumbres que afrontan nuestras áreas de actividad en el segundo semestre de 2018:

#### SERVICIOS

En el Reino Unido, sigue existiendo incertidumbre sobre las consecuencias que tendrá la decisión unilateral de abandonar la Unión Europea, siendo

la evolución de la divisa y el crecimiento económico del país las variables que se podrían ver más afectadas en función del desarrollo de los acontecimientos. La división de Servicios cuenta con una presencia relevante en el país a través de su filial Amey, que representa un 36% de las ventas de dicha división en el primer semestre de 2018.

Adicionalmente, tras las elecciones generales en el Reino Unido de mayo de 2015, los gobiernos locales vieron recortados sus presupuestos de manera considerable, con el objetivo de alcanzar el superávit en los próximos 5 años, lo que ha incidido negativamente en la rentabilidad de nuestra actividad en el país. Por último, el nivel de externalización de los servicios por parte del cliente público está siendo cuestionado, hecho que podría afectar, de nuevo, a nuestra actividad.

Independientemente de la evolución de los factores macro anteriormente indicados, la principal incertidumbre que afronta el negocio de servicios en el Reino Unido en el segundo semestre de 2018, es cuál va a ser la evolución del contrato con el Ayuntamiento de Birmingham tras la sentencia de 22 de febrero de 2018 del Tribunal de Apelación de Reino Unido en favor del Ayuntamiento de Birmingham, y

el registro, en relación al mismo, durante el primer semestre del ejercicio, de una provisión por valor de 208 millones de libras.

En relación a Australia, la principal incertidumbre en el segundo semestre del ejercicio está relacionada con la adjudicación de nuevos contratos, y en qué medida se puede recuperar la evolución de la cartera, que en el primer semestre del ejercicio experimentó una reducción del 10% frente a la cifra de diciembre de 2017. Finalmente en relación a España, el entorno macroeconómico parece coger la senda positiva después de unos años con crecimiento limitado. Se espera que esta situación continúe en el segundo semestre del año. No obstante, el cumplimiento del déficit sigue provocando restricciones presupuestarias en la Administración. Otros factores externos como la intención del BCE de terminar con los incentivos al crecimiento o una posible subida de los tipos de interés pueden tener impacto negativo en el negocio de Ferrovial Servicios en España.

## CINTRA

Durante el segundo semestre continuará la actividad de licitación en las regiones objetivo de la compañía (Norte América, Europa, Australia, Nueva Zelanda, Colombia, Chile y Perú) con un enfoque prioritario en proyectos greenfield complejos, dado su elevado potencial de creación de valor.

También continuarán los trabajos de construcción en distintos proyectos como la autopista I66 en Virginia (EE.UU.), la autopista D4R7 en Eslovaquia y el proyecto adjudicado y financiado a finales de 2017 en Melbourne (Australia), Western Roads Upgrade. Se espera que varios proyectos que se encuentran actualmente en fase de construcción entren en operación durante el segundo semestre de 2018, en el mes de julio la autopista NTE 35W localizada en Texas (EE.UU.) y a finales del segundo semestre de 2018, la autopista I77 en Carolina del Norte (EE.UU.). Se sigue avanzando en el cierre financiero del proyecto Ruta del Cacao, en Colombia.

El tráfico ha tenido una evolución muy positiva en la mayoría de las concesiones, destacando el crecimiento de las autopistas americanas NTE y LBJ. En el segundo semestre del año se espera que los tráfico sigan creciendo de forma consistente, en línea con la evolución de los indicadores macroeconómicos prevista por la mayoría de los organismos económicos.

Respecto a la 407 ETR, durante el primer semestre del año el tráfico creció un 2,2% (VKT) con respecto al mismo periodo de 2017. Esto se debe, principalmente, al crecimiento económico de la región de Ontario. Se espera que el crecimiento se ralentice en el segundo semestre.

Por último Autema, se verá impactada por la evolución del pleito que la sociedad concesionaria tiene abierta con la Generalitat de Cataluña en relación al cambio de régimen concesional.

## AEROPUERTOS

El negocio actual de la división de Aeropuertos de Ferrovial está centrado en el Reino Unido a través del 25% de participación en el aeropuerto de Heathrow (HAH) y del 50% en los Aeropuertos de Aberdeen, Glasgow y Southampton (AGS). En diciembre de 2017 se alcanzó el cierre financiero del proyecto del aeropuerto internacional de Denver que actualmente se encuentra en la fase de construcción, cuya duración estimada es de 4 años.

Los principales riesgos que afrontan estos activos se concentran principalmente en potenciales shocks de ámbito macroeconómico, actos terroristas, potencial impacto de normativas regulatorias (ruido, medioambientales, restricciones en equipos electrónicos con USA u otros países), condiciones medioambientales extremas y catástrofes medioambientales. Las compañías del Grupo, con objeto de minimizar los efectos de estos eventos en sus operaciones, disponen de planes de contingencias para minimizar potenciales impactos negativos.

Otra incertidumbre a la que se enfrentan las compañías del grupo es el proceso salida del Reino Unido de la UE (Brexit). La principal incertidumbre que genera el Brexit en relación a estos activos es el potencial impacto que podría tener la posible desaceleración de la economía británica en los mismos.

En el caso de Heathrow, dicho impacto se puede ver en parte mitigado por encontrarse el activo en el límite de su capacidad y por la relevancia que dicho activo tiene para el Reino Unido, habiendo demostrado en el pasado su resistencia a situaciones de desaceleración económica. Igualmente, en el corto plazo, un aumento de la inflación puede ser un factor positivo en la evolución del activo al estar sus ingresos vinculados a la evolución de la misma, así como sus activos regulados.

Por otro lado, tras la decisión del gobierno británico de apoyar la expansión de Heathrow, uno de los principales objetivos del aeropuerto ha sido conseguir la aprobación del NPS (National Policy Statement) para la construcción de una tercera pista, aprobación alcanzada finalmente en el Parlamento británico el 25 de junio de 2018. Al mismo tiempo, Heathrow continúa manteniendo conversaciones con los diferentes grupos de interés (aerolíneas, regulador, gobierno y comunidades) en este proyecto de contribución tan decisiva para la economía británica.

En lo que respecta al próximo periodo regulatorio (H7), se ha iniciado el periodo de consulta con el regulador aeroportuario británico. En particular, en el documento de consulta lanzado por la CAA en abril 2018, el regulador británico asume la ampliación del periodo regulatorio en dos años adicionales a la extensión ya aprobada hasta diciembre de 2019, por lo que el nuevo periodo regulatorio comenzaría en 2022, aunque la aprobación de esta ampliación depende de los próximos pasos del proyecto de expansión. Durante este periodo se realizarán las consultas para la ampliación de la tercera pista, así como para la regulación aplicable al nuevo periodo regulatorio.

En lo que respecta al área de líneas de transmisión, el grupo ostenta el 100% de Transchile, compañía adquirida en 2016, y se está trabajando en seguir creciendo en esta nueva actividad aprovechando las credenciales de este activo y su conocimiento.

Además, Ferrovial Aeropuertos continuará su actividad de licitación participando en proyectos de Aeropuertos en el continente americano y europeo, así como en líneas de transmisión de electricidad en Chile y EEUU, entre otros.

## CONSTRUCCIÓN

Ferrovial Agroman enfoca su actividad al mercado internacional, caracterizado por una fuerte competencia de constructoras globales y empresas locales. Su planteamiento estratégico diferencial con otros competidores concentra la actividad en grandes países seleccionados, con economías desarrolladas, una apuesta decidida por modernizar sus infraestructuras y grandes proyectos complejos técnicamente y en su gestión.

La evolución prevista, riesgos e incertidumbres en los principales mercados es la siguiente:

En Norteamérica es previsible que continúe aumentando la inversión en Infraestructuras de Transporte, con apoyo federal del Fast Act de EE.UU. y del Plan de Infraestructuras Federal de Canadá, así como con incrementos en los presupuestos de los estados y provincias. Este impulso, en el que destacan numerosos proyectos P3/DBF donde Ferrovial, junto con Ferrovial Agroman como constructor, son líderes, dará continuidad a grandes adjudicaciones de 2017 como la I-66 en Virginia, la SH-99 Grand Parkway en Texas o el Aeropuerto de Denver (Great Hall) en Colorado. Si bien el pipeline de proyectos en licitación es amplio, los largos procesos de adjudicación de estos contratos de gran tamaño hacen que las adjudicaciones tengan menor recurrencia en el tiempo que en otros mercados. El fuerte crecimiento en la cartera en 2017, y los contratos en ejecución de años anteriores, debería permitir incrementar el nivel de actividad en el segundo semestre de 2018, si bien con inferior rentabilidad respecto a 2017 por el menor peso de los contratos concesionales a pleno ritmo de ejecución.

En Polonia, la licitación de contratos continúa con un buen nivel asociado al marco de los Fondos Europeos de 2014-20, habiéndose anunciado una ampliación en la dotación y plazo de los planes a largo plazo. Para el segundo semestre de 2018, se espera que la facturación en el país continúe su crecimiento gracias a la buena contratación en 2017 y a la entrada en nuevos sectores como el de obras hidráulicas y marítimas. Sin embargo, en términos de rentabilidad, el sector está sufriendo la presión ejercida por los precios de los subcontratistas y las subidas en salarios y precios de materiales. Para cubrir estos riesgos, se está licitando de forma selectiva, negociando con los clientes la indexación de retribuciones que compense las subidas de precios en recursos y materias primas y reforzando la contratación de personal tanto en obra como en oficinas centrales.

En España, pese a la mejora económica general, se prevé un estancamiento en el nivel de ventas durante 2018, debido al insuficiente crecimiento y la alta competencia en la licitación pública, acrecentados por la ralentización e incertidumbres tras el cambio de Gobierno de junio de 2018, que sólo se compensan parcialmente por la mayor actividad en edificación privada. Continuamos por tanto en un entorno de baja actividad y riesgos de licitación relevantes, que nos hace mantener un enfoque de contratación selectiva priorizando rentabilidad sobre volumen.

En Reino Unido, la exposición es reducida representando un 6,5% tanto en ventas como en cartera de la división a junio de 2018, tras la conclusión de los trabajos en la Autopista M8 de Escocia. A pesar de los riesgos e incertidumbres del Brexit, la voluntad política sigue siendo promover grandes obras del plan de infraestructuras, incluyendo varios proyectos PPP tanto a corto como a medio plazo, lo que hace que mantengamos nuestro interés estratégico en el país. En el segundo semestre de 2018 continuará la ejecución de grandes obras como la ampliación de la Northern Line del Metro de Londres, el Thames Tideway Tunnel, obras para el Q6 de Heathrow y trabajos preliminares para la Central Section del HS2, si bien las ventas en 2018 se prevén inferiores a las del año precedente.

Igualmente, en Australia se mantiene el fuerte pipeline promovido por el Plan de Infraestructuras del Gobierno, si bien las ventas para 2018 no crecerán respecto a años anteriores por la inferior contratación en 2017. Ferrovial Agroman mantiene su interés en el país, ligado a las perspectivas de nuevas licitaciones de grandes proyectos con términos

adecuados de competencia frente las grandes empresas locales, y la adecuación de los riesgos en contratos por parte de los clientes.

Como conclusión, los principales riesgos e incertidumbres en esta área de actividad de cara al segundo semestre del ejercicio 2018, se centran en los largos plazos de adjudicación de los proyectos en Norteamérica, el control del alza de precios en Polonia, la recuperación y los riesgos de licitación en el negocio en España, el impacto de la negociación del Brexit y en la elevada competencia a nivel internacional que genera márgenes reducidos en el sector y en las principales competidoras internacionales. Ferrovial Agroman tiene como objetivos confirmar el crecimiento de ventas previsto para 2018 gracias principalmente de EE.UU. y Polonia, aprovechar el favorable pipeline en varios de sus principales mercados estratégicos y mantener sus márgenes de rentabilidad estables, en línea con los de 2017, gracias a una cartera selectiva con riesgos controlados a nivel global y a la continuidad en nuestra disciplina estratégica de selección de países y licitación de proyectos.

## 2. RIESGOS FINANCIEROS Y 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 2017.

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

Respecto a la exposición al riesgo de tipo de cambio, es de destacar que la compañía tiene contratadas coberturas por un nociónal de 713 millones de dólares americanos, 2.036 millones de dólares canadienses y 491 millones de libras, que cubren un tipo de medio de 1,2482 €/USD, 1,4677 €/CAD y 0,8571 GBP/€.

En cuanto a los años de dividendos cubiertos, en el caso del GBP están cubiertos los dividendos de aproximadamente 3 años basados en los dividendos repartidos por la división de aeropuertos en 2017. Para el caso de CAD, las coberturas que hay vivas cubren por un lado el gran volumen de caja que tenemos en CAD y en parte futuros dividendos. En USD lo que tenemos cubierto no serían dividendos si no coberturas del valor de la caja que tenemos en EE.UU.

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

Millones de euros	Caja Total (*)	Líneas disponibles	Total Liquidez	Vencimientos a 12 meses
Ex-Proyectos	3.968	1.299	5.267	618
Proyectos Infraestructuras	745	93	838	57
<b>Total Ferrovial</b>	<b>4.713</b>	<b>1.392</b>	<b>6.105</b>	<b>675</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.

## ANEXO IV: MEDIDAS ALTERNATIVAS DE RENDIMIENTO (APM)

La compañía presenta sus resultados de acuerdo con la normativa contable generalmente aceptada (NIIF). Adicionalmente, la Dirección proporciona en el Informe de Gestión Intermedio y de los Estados Financieros Consolidados resumidos Intermedios de junio otras medidas financieras no reguladas en las NIIF, denominadas APM's, (Alternative Performance Measures) según las Directrices del *European Securities and Markets Authority* (ESMA). La Dirección utiliza estos APMs en la toma de decisiones y para evaluar el rendimiento de la compañía. A continuación, se detallan los desgloses requeridos por el ESMA para cada APM sobre definición, reconciliación, explicación del uso, comparativa y coherencia. Se proporciona información más detallada en la página web corporativa: <http://www.ferrovial.com/es/accionistas-e-inversores/informacion-financiera/informacion-financiera-trimestral/>

### EBITDA = RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN (RBE)

- ✓ **Definición:** resultado de explotación antes de dotaciones a la amortización de inmovilizado.
- ✓ **Reconciliación:** la compañía presenta el cálculo del EBITDA en la Cuenta de Resultados Consolidada (ver Cuenta de Resultados Consolidada del Informe de Gestión Intermedio y de los Estados Financieros Consolidados resumidos Intermedios de junio) como: Resultado bruto de explotación = Total Ingresos de Explotación - Total Gastos de Explotación (excluyendo los relativos a la dotación de la amortización del inmovilizado que se reportan en una línea separada).
- ✓ **Explicación del uso:** el EBITDA/RBE proporciona un análisis de los resultados operativos excluyendo la depreciación y amortización, al ser variables que no representan caja y que pueden variar sustancialmente de compañía a compañía, dependiendo de las políticas contables y del valor contable de los activos. El EBITDA es

la mejor aproximación al flujo de caja operativo antes de impuestos y refleja la generación de caja antes de la variación del fondo de maniobra. Se utiliza el EBITDA como punto de partida para calcular el flujo de caja añadiendo la variación del fondo de maniobra. Por último, es un indicador APM ampliamente utilizado por inversores a la hora de valorar negocios (valoración por múltiplos), así como por agencias de rating y acreedores para evaluar el nivel de endeudamiento comparando el EBITDA con la deuda neta.

- ✓ **Comparativa:** la compañía presenta comparativas de años anteriores.
- ✓ **Coherencia:** el criterio utilizado para calcular el EBITDA es el mismo que el año anterior.

### COMPARABLE ("LIKE FOR LIKE GROWTH")

- ✓ **Definición:** variación relativa interanual en términos comparables de la cifra de ventas, el EBITDA/RBE el resultado de explotación y la cartera. El comparable se calcula ajustando el año actual y el anterior acorde a las siguientes reglas:
  - Eliminación del efecto por tipo de cambio, calculando los resultados de ambos periodos con el tipo del periodo actual.
  - Eliminación del resultado de explotación de ambos periodos del impacto por deterioros de inmovilizado y resultados por

desinversiones en compañías (corresponde con la cifra reportada en la línea "deterioros y enajenación de inmovilizado")

- En el caso de desinversiones de compañías y pérdidas de control, la homogeneización del resultado operativo se realiza eliminando los resultados operativos de la compañía vendida cuando el impacto ocurrió el año anterior, o si ocurre en el año bajo análisis, considerando el mismo número de meses en ambos periodos.
- Eliminación en ambos periodos de los costes de reestructuración.
- En adquisiciones de nuevas compañías, que se consideren materiales, eliminando en el periodo actual los resultados operativos derivados de esas compañías, excepto en el caso de que dicha eliminación no sea posible por el alto grado de integración con otras unidades de *reporting* (compañías materiales son aquellas cuya cifra de ventas representa  $\geq 5\%$  de la cifra de ventas de la unidad de reporte antes de la adquisición).
- Eliminación en ambos periodos de otros impactos no recurrentes (principalmente relacionados con impactos fiscales y de personal) considerados relevantes para un mejor entendimiento de los resultados subyacentes de la compañía.
- Nota: los nuevos contratos en el negocio de Autopistas que entren en explotación no se consideran adquisiciones y, por lo tanto, no se ajustan en el comparable.

- ✓ **Reconciliación:** el crecimiento comparable se presenta en columnas separadas en la sección Evolución de los negocios del apartado de Principales cifras del Informe de Gestión Intermedio.

- ✓ **Explicación del uso:** el comparable es utilizado para proporcionar una medida más homogénea del rendimiento subyacente de los negocios, excluyendo aquellos elementos no recurrentes que inducirían a una malinterpretación de los crecimientos reportados, o impactos como variaciones en el tipo de cambio o cambio en el perímetro de consolidación que distorsionan la comparabilidad de la información. Permite, adicionalmente, presentar la información homogénea asegurando así su uniformidad, proporcionando un mejor entendimiento de la evolución de cada uno de los negocios.

- ✓ **Comparativas:** el comparable se desglosa sólo para el período actual comparado con el período anterior.

- ✓ **Coherencia:** el criterio utilizado para calcular el Comparable es el mismo que el año anterior.

## AJUSTES POR VALOR RAZONABLE

- ✓ **Definición:** los ajustes a la Cuenta de Resultados Consolidada relativa a resultados procedentes de: cambios en el valor razonable de derivados y otros activos y pasivos financieros, deterioro de activos e impacto de los dos elementos previos en "participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia".
- ✓ **Reconciliación:** un desglose detallado de los Ajustes por Valor Razonable se incluye en la Cuenta de Resultados Consolidada (ver Cuenta de Resultados Consolidada del Informe de Gestión Intermedio y de los Estados Financieros Consolidados resumidos Intermedios de junio).
- ✓ **Explicación del uso:** los Ajustes por Valor Razonable pueden resultar útiles para inversores y analistas financieros al evaluar la rentabilidad subyacente de la compañía, al ser capaces de excluir elementos que no generan caja y que pueden variar sustancialmente de un año a otro debido a la metodología contable de cálculo del valor razonable.
- ✓ **Comparativas:** la compañía presenta comparativas de años anteriores.
- ✓ **Coherencia:** el criterio utilizado para calcular los Ajustes por Valor Razonable es el mismo que el año anterior.

## DEUDA NETA CONSOLIDADA

- ✓ **Definición:** es el saldo neto de Tesorería y equivalentes (incluyendo caja restringida a corto y largo plazo), menos deudas financieras a corto y largo plazo (deuda bancaria y bonos), incluyendo el saldo relativo a derivados por tipo de cambio que cubren tanto emisión de deudas en moneda distinta de la moneda de la sociedad emisora como posiciones de caja con riesgo de cambio.
- ✓ **Reconciliación:** la reconciliación detallada viene desglosada en el apartado de Deuda Neta y Rating Corporativo del Informe de Gestión Intermedio y en la Nota 6 Posición Neta de Tesorería de los Estados Financieros Consolidados resumidos Intermedios de junio.
- ✓ **Explicación del uso:** es un indicador financiero utilizado por inversores, analistas financieros, agencias de rating, acreedores y otras partes para determinar la posición de endeudamiento de una compañía. Adicionalmente, se desglosa la Deuda Neta en dos categorías:
  - Deuda Neta de Proyectos de Infraestructuras. Es la deuda asegurada ("*ring-fenced*") que no posee recurso para el accionista o con recurso limitado a las garantías otorgadas (ver Nota 10.2. Garantías de los Estados Financieros Consolidados resumidos Intermedios). Es la deuda correspondiente a las sociedades consideradas Proyecto.
  - Deuda Neta ex Proyectos. Es la deuda neta del resto de los negocios, incluyendo compañías holding del grupo y del resto de negocios que no tengan el tratamiento de sociedades Proyecto. La deuda incluida en este cálculo es con recurso, y es, por lo tanto, la medida utilizada por inversores, analistas financieros y agencias de rating para valorar el apalancamiento, fortaleza financiera, flexibilidad y riesgos de la Compañía.

- ✓ **Comparativas:** la compañía presenta comparativas de años anteriores.
- ✓ **Coherencia:** el criterio utilizado para calcular la deuda neta es el mismo que el año anterior.

## CARTERA

- ✓ **Definición:** los ingresos pendientes de ejecución correspondientes a contratos que la compañía tiene firmados a la fecha y sobre los que tiene certeza respecto a su futura ejecución. Los ingresos totales de un contrato se corresponden con el precio acordado o canon correspondiente a la entrega de bienes y/o prestación de servicios acordados. En el caso de que la puesta en marcha de un contrato esté pendiente del cierre de su financiación, los ingresos de dicho contrato no se suman a la cartera hasta el momento en que la financiación esté cerrada. La cartera se calcula sumando los contratos del año actual al saldo de la cartera de contratos de finales del año anterior, restando, posteriormente, los ingresos reconocidos en el año actual.
- ✓ **Reconciliación:** la cartera se presenta en las secciones Principales cifras de las secciones Servicios y Construcción del Informe de Gestión Intermedio. No hay ninguna medida financiera comparable en NIIF. Sin embargo se proporciona una conciliación con la cifra de ventas de construcción y servicios detallada en la nota Ingresos de explotación de los Estados Financieros Consolidados resumidos Intermedios de junio. Dicha conciliación se realiza en base a que el valor de cartera de una obra determinada se compone del valor de contratación de la misma menos la obra ejecutada, la cuál es el principal componente de la cifra de ventas. La diferencia entre la obra ejecutada y la cifra de ventas de Construcción y Servicios reportada en los Estados Financieros de Ferrovial, se debe a que en la última se añaden los ajustes de consolidación, suplidos, venta de maquinaria, ingresos por confirming y otros ajustes. Adicionalmente a las adjudicaciones y a la obra ejecutada, también impacta sobre el movimiento entre la cartera a origen (correspondiente al ejercicio anterior) y la cartera final (del ejercicio en curso), el impacto por tipo de cambio de las adjudicaciones realizadas en el pasado en moneda distinta al euro, las rescisiones (se da si hay finalización anticipada de un control), o los movimientos por cambio de perímetro, tal y como se muestra en las tablas al final del presente documento.
- ✓ **Explicación del uso:** la Dirección cree que la cartera es un indicador útil respecto a los ingresos futuros de la compañía, ya que la cartera para una obra determinada será la venta final de dicha obra menos la obra ejecutada neta a origen.
- ✓ **Comparativas:** la compañía presenta comparativas de años anteriores.
- ✓ **Coherencia:** el criterio utilizado para calcular la cartera es el mismo que el año anterior.

## VARIACIÓN DEL FONDO DE MANIOBRA

- ✓ **Definición:** es la medida que explica la conciliación entre el RBE y el flujo de caja operativo antes de impuestos. Proviene de la parte del resultado bruto no convertible en efectivo principalmente por cambios en el saldo de deudores y deudas comerciales.
- ✓ **Reconciliación:** en la Nota 7 Flujo de caja de los Estados Financieros Consolidados resumidos intermedios de junio, la compañía proporciona una reconciliación entre la variación del capital circulante recogido en el Balance (ver descripción en Sección 4.6 Capital Circulante de los Estados Financieros Consolidados resumidos Intermedios) y la variación del fondo de maniobra mostrado en el Estado de Flujos de Caja.
- ✓ **Explicación del uso:** la variación del fondo de maniobra refleja la capacidad de la compañía para convertir el Resultado bruto de explotación antes de impuestos en caja. Es el resultado de las actividades de la compañía relacionadas con la gestión de existencias, cobro de clientes y pagos a proveedores. Es útil para usuarios e inversores porque permite medir tanto la eficiencia como la situación financiera a corto plazo de la compañía.
- ✓ **Comparativas:** la compañía presenta comparables de años anteriores.
- ✓ **Coherencia:** el criterio utilizado para calcular la variación del fondo de maniobra es el mismo que el año anterior.

## RESULTADOS PROPORCIONALES

- ✓ **Definición:** es la contribución a los resultados consolidados en función del porcentaje de participación que ostenta Ferrovial en las sociedades del grupo, independientemente del criterio de consolidación utilizado. Esta información se prepara para la cifra de ventas, el resultado bruto de explotación y el resultado de explotación.
- ✓ **Reconciliación:** la reconciliación entre las cifras totales y las cifras proporcionales viene desglosada en el Anexo a este documento.
- ✓ **Explicación del uso:** los resultados proporcionales pueden resultar útiles para inversores y analistas financieros con el objeto de entender cuál es el peso real de las diferentes divisiones del grupo en los resultados operativos del mismo, especialmente teniendo en cuenta el peso que tienen en el valor del grupo determinados activos consolidados por puesta en equivalencia como la autopista 407 ETR en Toronto y el aeropuerto de Heathrow. Es un indicador que presentan otros competidores con participaciones significativas en proyectos de infraestructura consolidados por puesta en equivalencia.
- ✓ **Comparativas:** la compañía presenta comparativas de años anteriores.
- ✓ **Coherencia:** el criterio utilizado para calcular los resultados proporcionales es el mismo que el año anterior, sin embargo, este es el primer semestre en el que se presenta esta información.

## APROBACIÓN DEL CONSEJO

Las páginas que anteceden comprenden el informe de gestión intermedio consolidado de Ferrovial, S.A. y sus sociedades dependientes correspondiente al primer semestre del ejercicio 2018, que ha sido aprobados por el Consejo de Administración en sesión celebrada en Madrid el 26 de julio de 2018, de conformidad con lo establecido en el artículo 119 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, y demás normas aplicables (entre ellas las Instrucciones de la CNMV para la elaboración del Informe Financiero Semestral (modelo general), apartado C.2.2); y que los administradores asistentes a la reunión firman a continuación.

---

D. Rafael del Pino y Calvo-Sotelo  
Presidente

---

D. Santiago Bergareche Busquet  
Vicepresidente

---

D. Joaquín Ayuso García  
Vicepresidente

---

D. Íñigo Meirás Amusco  
Consejero Delegado

---

D. Juan Arena de la Mora  
Consejero

---

Dña. María del Pino y Calvo-Sotelo  
Consejera

---

D. Santiago Fernández Valbuena  
Consejero

---

D. José Fernando Sánchez-Junco Mans  
Consejero

---

D. Joaquín del Pino y Calvo-Sotelo  
Consejero

---

D. Óscar Fanjul Martín  
Consejero

---

D. Philip Bowman  
Consejero

---

Dña. Hanne Birgitte Breinbjerg Sørensen  
Consejera

Diligencia que extiende el Secretario no Consejero del Consejo de Administración para hacer constar que no estampa su firma en este documento D. Óscar Fanjul Martín por encontrarse ausente debido a exigencias profesionales ineludibles, habiendo delegado su representación en el Consejero Externo D. Santiago Bergareche Busquet. Asimismo, no me consta la disconformidad del Sr. Fanjul Martín con la aprobación del informe de gestión intermedio consolidado de Ferrovial, S.A. correspondiente al primer semestre del ejercicio 2018.

---

D. Santiago Ortiz Vaamonde  
Secretario no Consejero del Consejo de Administración