

3. FERROVIAL 2015

3.1 CAPITAL FINANCIERO: EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

A. VISIÓN GENERAL

Operativamente, en 2015 destacó el **crecimiento del tráfico en activos de infraestructuras**: autopistas de Europa, Estados Unidos y Canadá, así como en el aeropuerto de Heathrow y los regionales de Reino Unido (AGS).

La **cartera conjunta de Construcción y Servicios** superó los 31.500 millones de euros (con JVs). Ferrovial consiguió importantes adjudicaciones en mercados de referencia (EEUU y Canadá) y nuevos mercados como Australia, Colombia (**Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó**) y Eslovaquia (**circunvalación de Bratislava**), este último en enero de 2016.

A lo largo del año se produjeron **desinversiones de activos maduros**:

- En 4T se alcanzó un acuerdo con un consorcio de fondos de pensiones canadienses para la venta de la **autopista Chicago Skyway** (55% de Cintra) que supondrá 269 millones de dólares antes de impuestos para Ferrovial. Esta operación se espera que se complete en el 1T de 2016.
- En 3T se acordó con el fondo holandés DIF la venta de parte de las **autopistas irlandesas M4 y M3** por 61 millones de euros. Esta operación se espera que se complete en el 1T de 2016.
- En 2T los acreedores de la **concesión Indiana Toll Road** formalizaron su venta al fondo australiano IFM investors (5.725 millones de dólares), por el que Ferrovial recibió 50 millones de dólares, según lo acordado.

En diciembre se **presentó una oferta pública por el 100% de las acciones de la compañía australiana Broadspectrum** (anteriormente Transfield Services), por 1,35 dólares australianos por acción en efectivo.

El grupo ha aprovechado el entorno económico favorable para **reducir el coste financiero y extender vencimientos de su deuda**.

- Autopista A-66 Benavente-Zamora: emisión de un bono de 185 millones de euros, a 26 años, y con un cupón del 3,169% anual.
- 407ETR: emisión de 150 millones de dólares canadienses al 3,3% y 30 años, y de 500 millones de dólares canadienses al 3,83% y 31 años.
- Heathrow: emisiones por unos 1.200 millones de libras; destacando la emisión en euros de 750 millones al 1,5% y 15 años; y la emisión en dólares canadienses de 500 millones al 3,25% y 10 años.
- Extensión de la línea de liquidez de Ferrovial hasta 1.250 millones de euros (vs 750 millones anteriores), a 5 años (2020) y reducción de su margen hasta los 50 puntos, firmada por 22 bancos.

Durante el año se **produjo el cierre financiero de**:

- Toowoomba Second Range Crossing**, en Australia, con una inversión de 1.100 millones de dólares australianos y 25 años de explotación.
- 407 East Partial Extension Phase 2**, en Canadá, con una inversión de 880 millones de dólares canadienses, y una duración de 30 años.
- Autopista I-77**, en Carolina del Norte, con una inversión de 648 millones de dólares y una duración de 50 años desde su apertura.

La **autopista 407ETR y el aeropuerto de Heathrow aumentaron sus dividendos ordinarios a sus accionistas respecto a 2014**. 407ETR pagó 750 millones de dólares canadienses frente a los 730 millones en 2014. HAH pagó 300 millones de libras vs. 270 millones de libras de dividendo ordinario en 2014. Los aeropuertos regionales pagaron el primer dividendo tras su adquisición en 2014 (60 millones de libras).

En 2015 se ejecutó el segundo programa "**Ferrovial dividendo Flexible**" aprobado en JGA en marzo. El primer *scrip dividend* (mayo 2015, equivalente al complementario de 2014) fue de 0,304 euros por acción (+4,5%). El segundo (noviembre 2015, equivalente al a cuenta de 2015), fue de 0,398 euros por acción (+4,5%). También aprobado en JGA, se realizó un **programa de recompra de acciones propias** (11.783.954 acciones) que fueron posteriormente amortizadas. Adicionalmente se compraron 760.990 acciones propias que está previsto amortizar en 2016.

La **posición neta de caja**, ex proyectos de infraestructuras alcanzó al cierre de año 1.514 millones de euros. La deuda neta consolidada alcanza 4.542 millones de euros, incluyendo 6.057 millones de euros de proyectos concesionales que se redujeron desde los 7.862 millones de 2014 por la desconsolidación de las autopistas R4 y AP36 en España y la salida del perímetro de las autopistas irlandesas y Chicago Skyway por su reclasificación a activos mantenidos para la venta.

En 2015 las ventas crecieron un **+10,2%** y el **resultado bruto de explotación (RBE) un +4,5%** apoyado por Autopistas (+30%), Construcción (+13%), la buena evolución operativa y la fortaleza de la libra y el dólar americano frente al euro. El beneficio neto se incrementó en un **+79,1%** en el año (720 millones de euros).

EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

Cintra: buen comportamiento del tráfico en todas las geografías, ayudado por la recuperación económica y el menor precio del petróleo: Canadá (407ETR +3,3%), España (Ausol I +12,4%), Portugal (Azores +5,6%) e Irlanda (M4 +7,2%). En EEUU destaca la positiva evolución de NTE (Managed Lanes abierta en octubre 2014); la apertura completa de LBJ (Managed Lanes) en septiembre de 2015, tres meses antes de la fecha contractual; y el mayor tráfico en SH130 (+15,7%).

Servicios: continuó con fortaleza en sus ventas (+11,3%), ayudadas por la apreciación de la libra (+4,2% en moneda local). La cartera sigue en niveles record, 22.800 millones de euros (incluyendo JVs).

Construcción: importante mejora en ventas (+8,8%), RBE (+12,8%) y márgenes (9,2% vs 8,9% en 2014). Budimex creció a doble dígito en RBE y cartera. La cartera de construcción (+7,9%) alcanzó 8.731 millones de euros. Destacan proyectos como el Thames Tideway Tunnel (Reino Unido), reconstrucción de la I-285 (Georgia, Estados Unidos), el tramo de las carreteras S3 y S7 (Polonia), la Extensión II de la 407ETR (Canadá), o las mejoras de conectividad en el hospital Northern Beaches (Australia).

Aeropuertos: el tráfico de Heathrow (+2,2%) batió record de pasajeros casi todos los meses del año, con más asientos vendidos en aviones de mayor tamaño y crecimiento en el tráfico a Europa, EEUU, Oriente Medio y Latinoamérica. El tráfico en los aeropuertos regionales de Reino Unido creció +5,1% (Glasgow +13%, Southampton -3%, Aberdeen -7%).

Fortaleza operativa de los activos por puesta en equivalencia: RBE +4,4% en HAH, +10,1% en AGS y +14,2% en 407ETR, en moneda local.

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	9.701	8.802	10,2%	3,2%
Resultado Bruto de Explotación	1.027	983	4,5%	-4,2%
Resultado Explotación	770	738	4,3%	-7,0%
Resultado neto	720	402	79,1%	
FLUJO EX PROYECTOS				
Flujo de operaciones	860	1.072		
Flujo de inversión	-374	-581		
Flujo de desinversión	74	24		

Deuda neta	dic-15	dic-14
Deuda neta ex-proyectos Infra	1.514	1.632
Deuda neta consolidada	-4.542	-6.230

	dic-15	dic-14	Var.
Cartera de Construcción	8.731	8.091	7,9%
Cartera Servicios global+JVs	22.800	22.369	1,9%

Evolución del tráfico	dic-15	dic-14	Var.
ETR 407 (Km recorridos 000)	2.517.214	2.436.888	3,3%
NTE (IMD)	25.553	19.845	28,8%
Ausol I (IMD)	13.165	11.711	12,4%
Ausol II (IMD)	15.402	13.989	10,1%
M4 (IMD)	28.512	26.606	7,2%
Heathrow (Mn pasajeros)	75,0	73,4	2,2%
AGS (Mn pasajeros)	14,0	13,3	5,1%

*Resultado de explotación antes de deterioro y enajenación de inmovilizado

B. AUTOPISTAS

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	513	432	18,9%	17,2%
RBE	333	257	29,6%	25,6%
Margen RBE	64,9%	59,5%		
RE	250	182	37,3%	26,8%
Margen RE	48,7%	42,2%		

Las ventas de la división de autopistas en 2015 presentaron una evolución muy positiva (+18,9%) por la contribución de la autopista NTE 1-2 (managed lane abierta en octubre de 2014, que por tanto solo contribuyó un trimestre en 2014 vs. un año completo en 2015) y por el incremento del tráfico en las principales autopistas. En términos comparables, el crecimiento de ventas alcanzó el +17,2%.

En términos de RBE, se produce también un fuerte crecimiento (+29,6%). El margen RBE se incrementa al 64,9% frente al 59,5% de 2014.

Durante este año, dos nuevas autopistas han abierto al tráfico: LBJ, autopista bajo el modelo de managed lane, cuya apertura total tuvo lugar el 10 de septiembre en Texas (Estados Unidos) y la autopista A66 Benavente-Zamora (España), cuya apertura fue el pasado 12 de mayo.

ACTIVOS EN EXPLOTACIÓN

Evolución del tráfico

La evolución del tráfico durante el año ha sido muy positiva en la mayoría de autopistas del Grupo, con un buen comportamiento tanto en ligeros como en pesados. Los factores principales que han ayudado a esta tendencia son la recuperación económica observada desde la segunda mitad del 2014 (Estados Unidos, Canadá, España, Portugal e Irlanda), las condiciones meteorológicas más favorables que en 2014 y el menor precio del petróleo comparado con 2014.

Por países:

En **Canadá** el tráfico de 407ETR creció un +3,3%, con crecimiento tanto en ligeros (+3,2%) como en pesados (+4,7%), afectado positivamente por el crecimiento de la economía local y la

norteamericana, la bajada del precio del petróleo y la mayor congestión en vías alternativas por las obras que siguen teniendo lugar. En **Estados Unidos** destaca la evolución positiva del tráfico en las autopistas tejanas motivado por el buen comportamiento de la economía y el mantenimiento del petróleo en niveles de precio bajo. Esto ha impulsado el crecimiento del tráfico en SH-130 (+15,7%), que se encuentra aún en periodo de *ramp up* y cada vez más usuarios están familiarizados con el trazado y eligen utilizarla. Chicago Skyway (-3,3%) se vio negativamente impactado por el cierre de carriles por trabajos de mantenimiento y fin de obras en las vías alternativas.

En **España**, se ha consolidado en 2015 la tendencia positiva observada desde finales de 2013. A lo largo del año se ha acelerado la recuperación de los tráficos como consecuencia de una economía de nuevo en fase expansiva, el repunte del turismo en España en los meses de verano y una meteorología muy propicia durante la mayor parte del año. Todos los corredores han registrado crecimientos notables, y las autopistas han recuperado cuota de captura. Autema ha terminado el año con un crecimiento acumulado del +8,1%, mientras que Ausol I y II han alcanzado el doble dígito con crecimientos del +12,4% y el +10,1% respectivamente, además se observa un crecimiento de la congestión en la alternativa. La mejora en el panorama económico ha tenido especial reflejo en el tráfico de pesados, con crecimientos en todos los casos por encima del de ligeros.

Las **concesiones portuguesas** han mostrado durante todo el año un sólido crecimiento del tráfico de ligeros, confirmando la tendencia iniciada en 2013 por la recuperación de la economía portuguesa. El buen tiempo ha sido un aliado particularmente en Algarve donde el tráfico ha crecido un 11,7% (desde diciembre 2015 clasificado como activo financiero). En Azores, además, las nuevas aerolíneas "low cost" que comenzaron a operar en verano han supuesto un impulso notable para el tráfico en la isla, especialmente en los meses de temporada alta, para acabar el año con un crecimiento del 5,6%.

En **Irlanda**, los tráficos siguen creciendo de forma consistente desde que en el segundo trimestre de 2013 se invirtiera la tendencia negativa. A un crecimiento notable de los respectivos corredores se ha sumado un fuerte incremento de las tasas de captura, para terminar el año con crecimientos del +7,2% en M4. Estos crecimientos reflejan la continua mejora de la economía irlandesa y en particular de los niveles de empleo en el país.

Integración Global (Millones de euros)	Tráfico (IMD)			Ventas			RBE			Margen RBE		Deuda neta	
	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	dic-15	Particip.
ACTIVOS INTANGIBLES													
Chicago Skyway	39.973	41.332	-3,3%	81	62	30,2%	70	54	29,7%	86,6%	86,9%	0	55%
SH-130	7.831	6.771	15,7%	27	19	47,8%	14	6	115,2%	49,4%	33,9%	-1.213	65%
NTE	25.553	19.845	28,8%	47	5	n.s.	34	2	n.s.	72,9%	34,2%	-932	57%
LBJ	12.861	6.776	89,8%	20	4	n.s.	10	-1	n.s.	50,7%	-21,6%	-1.297	51%
Ausol I	13.165	11.711	12,4%	51	46	11,4%	41	36	13,0%	79,1%	78,0%	-460	80%
Ausol II	15.402	13.989	10,1%										
M4	28.512	26.606	7,2%	25	23	7,5%	17	16	7,2%	68,8%	69,0%	0	66%
Azores	8.596	8.138	5,6%	23	22	5,8%	18	14	33,6%	80,6%	63,8%	-326	89%
ACTIVOS FINANCIEROS													
Autema				88	92	-4,1%	79	82	-3,9%	89,9%	89,7%	-604	76%
M3				23	21	9,7%	18	16	10,7%	75,7%	75,0%	0	95%
Norte Litoral				45	41	9,6%	39	34	12,0%	86,4%	84,6%	-186	84%
Algarve				35	46	-23,3%	30	42	-27,7%	85,3%	90,5%	-150	85%
Via Livre				14	14	4,4%	1	1	-0,5%	10,5%	11,0%	2	84%

En septiembre de 2015 se abrió al tráfico la autopista LBJ en su configuración final, que hasta entonces tenía sólo dos tramos pequeños abiertos (razón por la que aparecen datos para esta autopista en 2014).

Puesta en Equivalencia (Millones de euros)	Tráfico			Ventas			RBE			Margen RBE		Deuda neta	
	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	dic-15	Particip.
ACTIVOS INTANGIBLES													
407 ETR (Km recorridos 000)	2.517.214	2.436.888	3,3%	704	607	16,0%	590	503	17,3%	83,8%	82,9%	-4.190	43%
Central Greece	13.521	17.583	-23,1%	11	8	41,5%	4	5	-22,6%	35,7%	65,3%	-347	33%
Ionian Roads	24.236	23.650	2,5%	75	73	3,4%	47	52	-9,6%	62,9%	72,0%	58	33%
Serrano Park				5	5	3,3%	3	3	-14,6%	53,0%	64,1%	-44	50%
ACTIVOS FINANCIEROS													
A-66 Benavente Zamora				49	12	299,2%	20	12	64,0%	41,0%	99,9%	-162	25%

ACTIVOS FINANCIEROS

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

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

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

Los activos en explotación clasificados como financieros, que no soportan el riesgo de tráfico por tener algún mecanismo de garantía, son Norte Litoral, Eurolink M3, Autema, Vialivre, A66 y Algarve. Esta última concesión ha sido clasificado como activo financiero ya que en octubre de 2015 se concluyó la renegociación del contrato de la autopista con el gobierno portugués. Con este nuevo acuerdo, la concesión ha pasado a ser un contrato de pago por disponibilidad, lo que supone la eliminación del riesgo de tráfico.

ACTIVOS EN DESARROLLO

Activos en construcción

Integración Global (Millones de euros)	Capital invertido	Capital comprometido pendiente	Deuda neta 100%	Particip.
ACTIVOS INTANGIBLES	75	-222	-351	
NTE 35W	74	-109	-290	50%
I-77	1	-113	-61	50%

Puesta en equivalencia (Millones de euros)	Capital invertido	Capital comprometido pendiente	Deuda neta 100%	Particip.
ACTIVOS FINANCIEROS	25	-66	-556	
407-East Extension I	0	-11	-492	50%
407-East Extension II	0	-10	-100	50%
Ruta del Cacao	14	-45	15	40%
Toowoomba	11	0	21	40%

NTE 35W: El proyecto alcanzó el cierre financiero en septiembre de 2013 y se está avanzando según lo esperado en el programa (47,01% completado), estando prevista la apertura para mediados de 2018.

407 East Extension Phase I: En marzo de 2013 comenzaron los trabajos de construcción y su grado de avance hoy es del 96,9%.

Cierres Financieros

407 East Extension Phase II (Canadá): El 10 de marzo tuvo lugar el cierre financiero del proyecto. Para cubrir la inversión:

- Se emitió un bono a corto plazo de 264 millones de dólares canadienses con vencimiento al final del periodo de construcción y un coste del 1,713%.
- Se emitió un segundo bono a largo plazo por importe de 108 millones de dólares canadienses con vencimiento en junio de 2047 y un coste del 3,76%.
- Se firmó una deuda bancaria "revolving" de 241 millones de dólares canadienses con vencimiento al final del periodo de construcción y un coste de 2,703%.

DBRS y Moody's confirmaron su valoración del proyecto siendo respectivamente, A (low) y A3 con perspectiva estable.

Adjudicación: El 21 de enero de 2015 Ferrovial, a través de su filial Cintra Infraestructuras, al 50% con CRH (Canadá) fue elegido por Infrastructure Ontario y el Ministerio de Transporte de Ontario como oferta preferente para el diseño, construcción, financiación y mantenimiento de la autopista 407 East Extension Phase II que se ampliaría hacia el este a través del área del Gran Toronto.

La concesión, de 32kms, tendrá una duración de 30 años desde la apertura al tráfico de la primera sección, prevista para finales de 2017. Incluye una prolongación de 22kms, 2 carriles por sentido, de la 407ETR, desde Harmony Road (Oshawa), hasta la autopista 35/115 (Clarington) y la conexión con la autopista 401 en un nuevo enlace de 10kms.

Este proyecto será una autopista de peaje explícito, (como la fase I), en la que la administración de Ontario se encargará de fijar las tarifas y recaudar los ingresos, mientras que la concesionaria será remunerada a través de la fórmula de pago por disponibilidad por el mantenimiento.

Cintra, junto con CRH, será responsable del desarrollo de este proyecto, cuyo diseño y construcción estará a cargo de Ferrovial Agroman y Dufferin.

I-77 (Carolina del Norte): En noviembre de 2015 comenzaron los trabajos de construcción. Previamente, en mayo, se produjo el cierre financiero del proyecto. Para financiar la inversión:

- Se emitieron *private activity bonds* (PABs) por 100 millones de dólares al 5% y con vencimientos hasta 2054.

- Se cerró un préstamo TIFIA por un importe inicial total de 189 millones de dólares con vencimiento en 2053.
- Por su parte, el North Carolina Department of Transport (NCDOT) aportó 94,7 millones de dólares.

El total de la deuda (PABs y TIFIA) ha obtenido una calificación de BBB- por Fitch Ratings y de BBB por DBRS.

Adjudicación: Ferrovial, a través del consorcio liderado por su filial Cintra Infraestructuras, alcanzó en junio de 2014 el cierre comercial con el NCDOT para el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de la ampliación de la autopista I-77 por un importe de 648 millones de dólares (unos 581 millones de euros). El período de concesión es de 50 años a partir de la apertura al tráfico.

Cintra tiene una participación del 50,1% en este proyecto, tras la venta de parte del capital el pasado mes de diciembre de 2015.

Toowoomba Secong Range Crossing (Queensland, Australia): Ferrovial, en consorcio participado por su filial Cintra Infraestructuras, ha sido seleccionada como “Preferred Tenderer” para el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 41kms de autopista en Toowoomba, Queensland. Cintra tiene una participación del 40% en este proyecto.

El proyecto tiene una duración de 25 años desde la apertura al tráfico (estimada para finales de 2018) e implica una inversión de 1.100 millones de dólares australianos.

El cierre comercial y financiero se alcanzó en agosto de 2015. La inversión del proyecto se cubrirá con los siguientes orígenes de fondos:

- Deuda bancaria por importe de 395 millones de dólares australianos.
- Plazo de la financiación: 4,5 años.
- Equity por importe de 44 millones de dólares australianos.
- Subvención de la administración por importe de 650 millones de dólares australianos.

Refinanciación de Proyectos

A66 Benavente – Zamora: en mayo 2015, Cintra y sus socios cerraron la refinanciación de la Autovía de la Plata entre Benavente y Zamora por medio de la emisión de un bono de 185 millones de euros, a 26 años y con un cupón del 3,169% anual.

Otros Activos Adjudicados

Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó (Colombia): Ferrovial, en consorcio liderado por su filial Cintra Infraestructuras, se ha adjudicado el diseño, construcción, financiación, operación y mantenimiento de 152kms de la autopista Bucaramanga-Barrancabermeja-Yondó (Ruta del Cacao), en Colombia. La infraestructura mejorará las conexiones del oriente con los centros de producción petrolera más importante del país. Cintra tiene una participación del 40% en este proyecto.

La concesión durará 25 años (posibilidad de 4 adicionales) desde la firma. La remuneración será con pagos por disponibilidad, peaje explícito e ingresos de peaje garantizados por la Administración.

El proyecto cuenta con una inversión total estimada de 2.600 millones de pesos colombianos, alrededor de 880 millones de euros.

PROYECTOS EN LICITACIÓN

Se sigue monitorizando la actividad promotora en los mercados internacionales objetivo de Ferrovial (Norteamérica, Europa y Australia) para licitar autopistas.

En Canadá, Cintra se ha precalificado para presentar oferta sobre la extensión y ampliación del proyecto “Highway 427” en Toronto (Ontario) en el 2016.

A nivel Europeo, el pasado 7 de diciembre la Administración Eslovaca ha elegido la oferta presentada por Cintra como la más competitiva para el proyecto “D4-R7 Circunvalación de Bratislava”, en consorcio con el fondo de inversión de Macquarie y con la empresa austriaca Porr. El pasado 29 de enero se anunció la selección oficial como “Preferred Bidder”, tras haber finalizado la fase de aclaraciones. La inversión estimada para este proyecto es de unos 1.010 millones de euros.

ACTIVOS EN CONCURSO DE ACREEDORES

Radial 4

El 14 de septiembre de 2012, el Consejo de Administración de la autopista Radial 4 acordó solicitar la declaración judicial de concurso de acreedores. El 4 de octubre de 2012, se recibió el auto de aceptación de la solicitud de declaración de concurso voluntario de acreedores. Como resultado de la presentación de concurso, se produjo la terminación de los acuerdos de espera con los bancos acreedores.

Se ha procedido a su desconsolidación en el mes de diciembre de 2015. Dicha desconsolidación ha supuesto una plusvalía de 77 millones de euros, sin impacto en caja, como consecuencia de la liberación de provisiones y una reducción de deuda neta de 644 millones de euros.

Ocaña - La Roda

En marzo de 2015, se produjo el auto judicial para la apertura de la fase de liquidación. Tras éste, la administración de la Sociedad pasó a los Administradores Concursales nombrados por el Juzgado, por lo que se perdió el control efectivo sobre esta sociedad participada y **se procedió a su desconsolidación** con efecto desde el 28 de febrero de 2015.

El impacto: una reducción de deuda neta de 559 millones de euros y un beneficio contable, sin impacto en caja, de 64 millones de euros por la reversión de pérdidas reconocidas en ejercicios anteriores por encima del capital invertido.

Dichas desconsolidaciones (Radial 4 y autopista Ocaña - La Roda) se han producido tras concluir que, debido a la evolución durante el ejercicio 2015 del proceso concursal en el que se encuentran involucradas dichas sociedades, Ferrovial no tiene el control de ninguna de las participadas conforme a las condiciones establecidas en la NIIF 10.

407ETR

Cuenta de Resultados

(Millones de Dólares canadienses)	dic-15	dic-14	Var.
Ventas	1.002	888	12,9%
RBE	840	736	14,2%
Margen RBE	83,8%	82,9%	
RE	754	657	14,7%
Margen RE	75,2%	74,1%	
Resultado financiero	-327	-355	7,8%
Resultado antes de impuestos	427	303	41,1%
Impuesto de sociedades	-116	-80	-45,3%
RESULTADO NETO	311	223	39,6%
Aportación al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial (Euros)	82	54	50,2%

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

Las ventas de 407ETR crecieron significativamente en 2015 (+12,9%) en moneda local. Esta positiva evolución se debe principalmente a la subida de tarifas aplicada desde febrero de 2015, así como la mejora del tráfico afectado por el crecimiento de la economía y la bajada del precio del petróleo. El ingreso medio por viaje incrementó un +8,9% respecto a 2014.

La autopista ha presentado además un crecimiento de su RBE del +14,2% a cierre del ejercicio, mejorando su margen RBE del 82,9% al 83,8%.

El resultado financiero ha disminuido en 2015 incluyendo:

- Un incremento del gasto por intereses (de +12,7 millones de dólares canadienses) por un incremento de la deuda, debido principalmente a la emisión de 250 millones de dólares canadienses realizada en mayo 2014, a la emisión de 150 millones de dólares canadienses realizada en marzo de 2015 y a la refinanciación de 500 millones de dólares canadienses en mayo de 2015.
- Menor gasto, de 27 millones de dólares canadienses (sin impacto de caja), por menores expectativas de inflación. Adicionalmente, menor gasto de 14 millones de dólares canadienses por ajuste de valor razonable.

407ETR ha aportado al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial 82 millones de euros (54 millones de euros en 2014), después de la amortización anual del intangible tras la venta del 10% en 2010, que se amortiza a lo largo de la vida del activo en función de los tráficos previstos.

Dividendos

A cierre de diciembre 2015, 407ETR ha repartido un dividendo de 750 millones de dólares canadienses (vs 730 millones de 2014). De éstos, 242 millones de euros corresponden a Ferrovial (224 millones en 2014).

(Millones de CAD)	2015	2014	2013	2012
T1	187,5	175,0	100,0	87,5
T2	187,5	175,0	130,0	87,5
T3	187,5	175,0	200,0	87,5
T4	187,5	205,0	250,0	337,5
TOTAL	750,0	730,0	680,0	600,0

Tráfico

El tráfico, kilómetros totales recorridos, ha crecido un +3,3% debido a un aumento del número de viajes del 2,6% y un aumento de la distancia media recorrida del 0,7%. El tráfico se ha beneficiado principalmente del crecimiento de la economía y la bajada del precio del petróleo.

El record de número de viajes en un día se batió en dos ocasiones en 2015: el 26 de junio con un total de 460.389 y el 25 de septiembre con 460.458 viajes. El anterior record fue en junio de 2011.

Deuda neta

La deuda neta de la 407ETR a 31 de diciembre era de 6.296 millones de dólares canadienses, a un coste medio del 4,75%.

Durante el año, 407ETR ha llevado a cabo diversas emisiones:

- El 27 de marzo, realizó una emisión de bonos (Senior Notes Serie 15-A1) de 150 millones de dólares canadienses. Esta emisión tiene vencimiento el 27 de marzo de 2045 y un cupón del 3,30%.
- El 11 de mayo, realizó una emisión de bonos (Senior Notes, Series 15-A2) de 500 millones de dólares canadienses. Esta emisión tiene su vencimiento el 11 de mayo de 2046 y un cupón de 3,83%. La emisión es para la cancelación de los 500 millones de dólares canadienses (Senior Notes, Series 10-A1) con vencimiento en junio de 2015 y gastos corporativos generales.

Tras esta emisión, un 42% de la deuda tiene un vencimiento superior a 20 años. Los próximos vencimientos de deuda son en 2016 (ascienden a 879 millones de dólares canadienses). A febrero de 2016 se han refinanciado 581 millones de dólares canadienses (crédito bancario), quedando 298 millones de dólares canadienses con vencimiento en 2016.

407ETR amplió las líneas de crédito existentes por un valor de 500 millones de dólares canadienses. De estos, 300 millones de dólares serán utilizados para refinanciar la deuda que vence a finales de 2016. El resto será utilizado para fines corporativos.

Calificación crediticia

S&P: El 30 de enero de 2015 emitió su valoración crediticia de la deuda, manteniéndola en "A" (Deuda Senior), "A-" (Deuda Junior) y "BBB" (Deuda subordinada) con perspectiva estable.

DBRS: El 31 de diciembre de 2015 se reafirmó en su rating "A" (Deuda Senior), "A low" (Deuda Junior) y "BBB" (Deuda subordinada).

Tarifas 407ETR

La tabla inferior compara las tarifas de 2014 y 2015 (entraron en aplicación el 1 de febrero de 2015) para vehículos ligeros:

(Dólares canadienses)	2015	2014
REGULAR ZONE		
AM Peak Period: Lun-vie: 6am-7am, 9am-10am	30,56¢ /km	28,3¢ /km
AM Peak Hours: Lun-vie: 7am-9am	34,13¢ /km	30,2¢ /km
PM Peak Period: Lun-vie: 3pm-4pm, 6pm-7pm	31,13¢ /km	28,3¢ /km
PM Peak Hours: Lun-vie: 4pm-6pm	34,73¢ /km	30,2¢ /km
LIGHT ZONE		
AM Peak Period: Lun-vie: 6am-7am, 9am-10am	29,05¢ /km	26,9¢ /km
AM Peak Hours: Lun-vie: 7am-9am	32,43¢ /km	28,7¢ /km
PM Peak Period: Lun-vie: 3pm-4pm, 6pm-7pm	29,59¢ /km	26,9¢ /km
PM Peak Hours: Lun-vie: 4pm-6pm	33,01¢ /km	28,7¢ /km
Midday Rate Fines de semana y festivos 11am-7pm	23,59¢ /km	22,25¢ /km
Off Peak Rate Laborables 7pm-6am, Fin de semana y festivos 7pm-11am	19,74¢ /km	19,35¢ /km

Desde el 1 de febrero de 2016 han comenzado a aplicarse las tarifas para el año 2016, que suponen un incremento frente a las tarifas 2015 presentadas en la tabla anterior. Pueden consultar los nuevos precios para los distintos tipos de vehículo en el siguiente link:

<https://www.407etr.com/en/tolls/rate-charts/rate-chart-light.html>

NTE (SEGMENTOS 1 Y 2)

Cuenta de resultados:

(Millones de Dólares)	dic-15	dic-14*	% variación
Ventas	51,9	6,4	n.a.
RBE	37,9	2,2	n.a.
Margen RBE	72,9%	34,2%	
Amortización	-14,7	-1,6	n.a.
RE	23,2	0,6	n.a.
Resultado financiero**	-59,2	-14,2	n.a.
BAI	-36,0	-13,5	n.a.
Impuestos	0,0	0,0	n.a.
Beneficio Neto	-36,0	-13,5	n.a.

*2014 muestra los datos desde la apertura el 4 de octubre.

** Resultado financiero 2014 incluye intereses capitalizados.

En el cuarto trimestre de 2015, las ventas subieron un +4,0% comparado con el tercer trimestre del año hasta alcanzar 15,3 millones de dólares. Esta subida se debe principalmente al incremento del tráfico (+3,9%). La tarifa media por transacción fue de 2,67 dólares, en línea con el tercer trimestre pero superior al segundo y primer trimestre del año (2,52 y 2,37 dólares respectivamente).

Evolución 2015 por trimestres estancos:

P y G (USD mn)	T4	T3	T2	T1	% T4/T3
Ventas	15,3	14,7	12,5	9,5	4,0%
RBE	10,9	11,3	9,4	6,4	-3,5%
Margen RBE	71%	77%	75%	68%	
TRÁFICO (MN DE TRANSACCIONES)					
Transacciones	5,7	5,5	5,0	4,0	3,6%
TARIFAS MEDIAS (USD)					
Segmento 1 (6,4 millas)					
Peak-period	3,1	3,0	2,9	2,9	2,2%
Off-peak period	1,3	1,3	1,2	1,1	-0,4%
Media diaria	1,6	1,6	1,5	1,4	-0,7%
Segmento 2 (6,86 millas)					
Peak-period	3,6	3,5	3,4	3,3	4,3%
Off-peak period	1,4	1,5	1,3	1,3	-3,3%
Media diaria	1,8	1,8	1,7	1,6	-2,0%
MAX. PEAJE EN EL TRIMESTRE (USD)					
Segmento 1	5,30	5,30	5,30	4,15	0,0%
Segmento 2	5,70	5,70	5,70	4,25	0,0%

Tarifas NTE (enero a diciembre 2015)

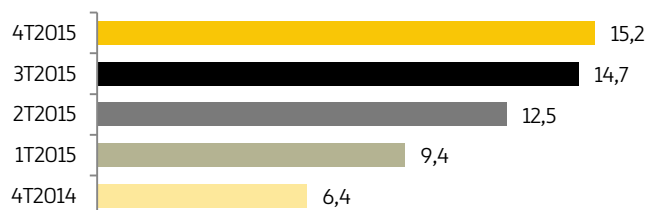
La tabla superior muestra las tarifas medias del cuarto trimestre calculadas para vehículos ligeros por segmento.

En abril de 2015 entró en funcionamiento el sistema dinámico en la NTE, momento desde el cual las tarifas se pueden ajustar cada cinco minutos, de acuerdo a los niveles de tráfico observados. Este hecho ha permitido que la tarifa máxima por segmento alcance los 0,83 dólares por milla en determinados momentos.

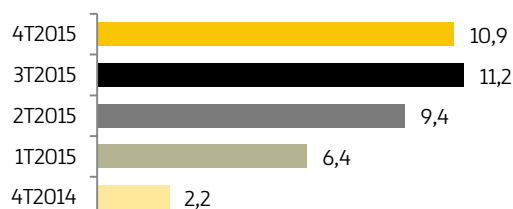
La tarifa máxima del cuarto trimestre fue de 5,3 dólares en el segmento 1 (4,15 dólares en 1T 2015) y 5,7 dólares en el segmento 2 (4,25 dólares en 1T 2015).

La autopista NTE ha mostrado una evolución trimestral (en millones de dólares) desde su apertura muy positiva, como muestran los siguientes gráficos:

NTE - EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS TRIMESTRALES



NTE - EVOLUCIÓN DE EBITDA TRIMESTRALES



Tráfico

NTE se encuentra aún en periodo de *ramp up*, por lo que en el cuarto trimestre de 2015 alcanzó los 5,7 millones de transacciones, un +42,5% más que en el primer trimestre de 2015.

Deuda neta

La deuda neta de la autopista a 31 de diciembre de 2015 alcanzaba los 1.012 millones de dólares, con un coste medio del 5,4%.

Premios

En 2015, NTE **ha recibido los siguientes premios:**

- 2015 American Association of State Highway and Transportation Officials (AASHTO) TransComm Skills Award for NTE Grand Opening.
- 2015 American Association of State Highway and Transportation Officials (AASHTO) America's Transportation Awards national finalist.
- 2015 Western Association of State Highway and Transportation Officials (WASHTO) America's Transportation Award for "Under Budget".
- 2015 Engineering News Record (ENR) Best Project of the Year.
- ENR Best Safety Program award.
- Texas Quality Asphalt Pavement Award for Outstanding Achievement
- 2015 Texas Department of Transportation Journey to Excellence Award.

AUTOPISTA LBJ

Cuenta de resultados

(Millones de Dólares)	dic-15	dic-14	% var.
Ventas	22,0	5,4	n.a.
RBE	11,1	-1,2	n.a.
Margen RBE	50,7%	-21,6%	

La autopista empezó a operar con su configuración final desde el 10 de septiembre de 2015, que hasta entonces tenía sólo dos tramos pequeños abiertos (razón por la que aparecen datos para esta autopista previos a la fecha de apertura total).

Datos trimestrales

	T4
TRÁFICO (MN DE TRANSACCIONES)	
Transacciones	7,0
TARIFAS MEDIAS (USD)	
Segmento 1 (3,6 millas)	
Peak-period	2,0
Off-peak period	1,1
Media diaria	1,2
Segmento 2 (5,02 millas)	
Peak-period	2,1
Off-peak period	1,1
Media diaria	1,3
Segmento 3 (4,63 millas)	
Peak-period	2,2
Off-peak period	1,1
Media diaria	1,3
MAX. PEAJE EN EL TRIMESTRE (USD)	
Segmento 1	3,0
Segmento 2	4,2
Segmento 3	3,9

Tarifas LBJ (septiembre - diciembre 2015)

La tabla superior muestra la tarifa media calculada para el último trimestre de 2015 para vehículos ligeros por segmento.

La tarifa máxima en el trimestre fue 3 dólares en el segmento 1; 4,2 en el segmento 2; y 3,9 dólares para el segmento 3.

Tráfico

El tráfico alcanzó los 7 millones de transacciones en el primer trimestre con la configuración completa en operación.

Deuda neta

La deuda neta de la autopista a 31 de diciembre de 2015 ascendía a 1.409 con un coste medio de la deuda de 5,5%.

Calificación crediticia

Las agencias han asignado los siguientes calificaciones crediticias a la deuda de LBJ:

	PAB	TIFIA
Moody's	Baa3	
FITCH	BBB-	BBB-

Principales datos de la concesionaria:

Tipo	Descripción
Compañía concesionaria	LBJ Infrastructure Group LLC
Localización	Dallas, Texas
Cliente	Texas Department of Transportation
Estructura accionarial	51% Cintra Infraestructuras S.A.
	26,46% APG
	15,94% Meridiam
	6,6% Dallas Police and Fire Pension System
Fecha apertura al tráfico	Sep-15
Inicio de la concesión	2009
Finalización de la concesión	2061
Duración de la concesión	52 años
Objeto de la concesión	Planificación, diseño, construcción, conservación y explotación
Inversión	2.627 M\$
Longitud de la autopista	21,3Km (13 millas)
Número de carriles	(IH-635) 9 carriles en total por sentido
Sistema de peaje	Abierto
Formas de pago aceptadas	Transponderyvideo

Hasta la fecha, la **LBJ Express ha sido galardonada** con los siguientes premios:

- **Marzo de 2010:** “Proyect Finance of the Year”; “North American Project Bond Deal of the Year 2010”- Revista Project Finance; “Developer of the Year”; “Public-Private Partnership Transaction of the Year”- encuesta anual de la revista Infrastructure Investor.
- **Junio de 2010:** KPMG Infrastructure 100.
- **Julio de 2010:** “Proyecto del año”- American Road & Transportation Builders Association (ARTBA).

Y en 2015:

- 2015 Regional Hispanic Contractors Association (RHCA) Pillar Award “Project of the Year”.
- 2015 ITS Texas Award for Toll Deployment System.

Para más información sobre la concesión puede consultar los siguientes enlaces relacionados:

<https://youtu.be/9GMj3H5OovA>

<https://youtu.be/pnNFZ8qJY-c>

AUTEMA

El pasado mes de enero de 2015, tal y como se explica en la nota 34 de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2014, la Generalitat de Catalunya (GenCat) notificó a Autema su intención de modificar el régimen concesional del proyecto, pasando de un régimen en el que la GenCat se compromete a abonar un EBITDA garantizado a un sistema en el que la retribución obtenida dependerá del número de usuarios de la infraestructura, subvencionando la administración parte del peaje abonado por el usuario.

El 16 de julio ha sido publicado en el Boletín Oficial de la Generalitat el Decreto 161/2015 por el que se aprueba, de manera unilateral, la modificación del contrato de concesión administrativa de la Autopista Tarrasa-Manresa. La Sociedad interpuso el 9 de octubre ante el

Tribunal Superior de Justicia de Catalunya (TSJC), el recurso contra el nuevo Decreto 161/2015, siendo admitido a trámite el pasado 13 de octubre. Desde el 4 de enero de 2016 se están aplicando las nuevas tarifas (descuentos) correspondientes al nuevo decreto.

INDIANA TOLL ROAD

El 27 de mayo de 2015, se completó la operación de venta del activo (tal como se había acordado en el proceso de concurso de acreedores consensuado o *pre-packaged Chapter 11*) al fondo de inversión australiano IFM Investors en nombre de IFM Global Infrastructure Fund por 5.725 millones de dólares. Por dicha venta, Ferrovial recibió 46 millones de euros (50 millones de dólares) y ha registrado una plusvalía de 30 millones de euros después de impuestos.

AUTOPISTAS M3 Y M4

El pasado mes de septiembre de 2015, Ferrovial, a través de su división de autopistas Cintra, alcanzó un acuerdo con el fondo de infraestructuras holandés DIF para la transmisión del 46% de la autopista M4 y 75% de la autopista M3, por un precio de 61 millones de euros. Como resultado de esta operación, Ferrovial pasará a ser titular de un 20% en ambas concesiones, manteniéndose como socio industrial de referencia.

El cierre de la transacción está previsto una vez se reciban las aprobaciones necesarias de las autoridades irlandesas y de los bancos financiadores. Hasta ese momento, Cintra tiene una participación del 66% y 95%, respectivamente, de las concesionarias de la M4 y M3 situadas en Dublín (Irlanda). DIF, por su parte, cuenta con el 34% de la M4.

A 31 de diciembre de 2015 la operación seguía pendiente de cierre, por lo que contablemente para 2015, ambas autopistas (M3 y M4) se mantienen como “Activos clasificados como mantenidos para la venta”. Dicha reclasificación supuso una reducción de deuda de 287 millones de euros.

AUTOPISTA CHICAGO SKYWAY

En noviembre de 2015, Ferrovial, a través de Cintra, alcanzó un acuerdo con el consorcio Calumet Concession partners LLC – formado por los fondos de pensiones canadienses OMERS, Canada Pension Plan Investment Board y Ontario Teachers’ Pension Plan – para la transmisión del 100% de la autopista Chicago Skyway (55% correspondiente a Ferrovial y el 45% de Macquarie Atlas Roads y Macquarie Infrastructure Partners). El importe de la operación alcanza los 2.836 millones de dólares (aprox. 2.623 millones de euros), que supondrá 269 millones de dólares antes de impuestos para Ferrovial.

El cierre de la transacción está previsto una vez se reciban las aprobaciones necesarias de la ciudad de Chicago y otras entidades públicas.

A 31 de diciembre de 2015 la operación seguía pendiente de cierre, por lo que contablemente para 2015 se mantiene como “Activos clasificados como mantenidos para la venta”. Dicha reclasificación supuso una reducción de deuda de 1.369 millones de euros.

C. SERVICIOS

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	4.897	4.401	11,3%	4,2%
RBE	312	387	-19,4%	-26,4%
Margen RBE	6,4%	8,8%		
RE	173	260	-33,5%	-40,4%
Margen RE	3,5%	5,9%		
RBE a % Ferrovial en sociedades PEE	33	22	49,6%	35,1%
Cartera	20.732	20.354	1,9%	-1,6%
Cartera JVs	2.068	2.016	2,6%	-1,9%
Cartera global+JVs	22.800	22.369	1,9%	-1,6%

Las ventas crecieron un +11,3% frente a 2014, si bien parte de este crecimiento se generó por la evolución del tipo de cambio, especialmente la libra. Excluido el tipo de cambio, el crecimiento de ventas hubiera sido del +4,2%. Por negocio, en España creció un +4,9%; en Reino Unido, +14,2% (+3% excluido tipo de cambio); y en Internacional, el crecimiento fue del +35,8% (+32,9% excluido tipo de cambio).

El RBE ascendió a 312 millones de euros, lo que supone un descenso del -19,4% frente al año anterior. En términos comparables, la reducción fue de un -26,4%. En porcentaje sobre ventas, el RBE pasó del 8,8% de 2014 al 6,4% en 2015. La caída del RBE en 2015 se debió a la aportación negativa de 110 millones de euros del contrato de Birmingham. De esta cantidad, 34 millones de euros correspondieron a las pérdidas incurridas en el ejercicio, y el resto de la pérdida (76 millones de euros) incluyen el posible impacto de una resolución desfavorable del pleito existente y una revisión a término de la rentabilidad del contrato.

La cartera alcanzó los 22.800 millones de euros, un +1,9% superior a diciembre 2014. Excluido el impacto de tipo de cambio, la cartera hubiera sido inferior en -1,6% a la de diciembre 2014.

ESPAÑA

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	1.677	1.599	4,9%	4,9%
RBE	179	172	4,1%	3,7%
Margen RBE	10,7%	10,7%		
RE	93	90	3,4%	2,6%
Margen RE	5,6%	5,6%		
RBE a % Ferrovial en sociedades PEE	5	5	2,6%	2,6%
Cartera	5.815	6.392	-9,0%	-9,0%
Cartera JVs	325	344	-5,5%	-5,5%
Cartera global+JVs	6.140	6.736	-8,8%	-8,8%

Se mantuvo la evolución positiva de ventas y márgenes en España frente a 2014. La facturación creció un +4,9%, destacando la aportación de nuevos contratos conseguidos en 2014, como el de recogida de residuos de Madrid o el de mantenimiento del Hospital de Orense, y la mayor facturación en contratos de mantenimiento de carreteras. Los márgenes RBE y RE se mantienen en línea con 2014.

La cartera ascendió a 6.140 millones de euros (-8,8% frente a diciembre). La reducción de la cartera se debió a un menor volumen

de contratación en el año debido a la ralentización de la licitación pública en un año marcado por diversos procesos electorales.

En el trimestre destacaron la renovación de un contrato de mantenimiento de instalaciones de Airbus en España (41 millones de euros, 5 años), y la adjudicación de un nuevo contrato para la gestión de una planta de tratamiento en Es Milá en Menorca (69 millones de euros, 25 años).

REINO UNIDO

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	3.103	2.717	14,2%	3,0%
RBE	122	210	-42,0%	-49,7%
Margen RBE	3,9%	7,7%		
RE	75	169	-55,8%	-61,4%
Margen RE	2,4%	6,2%		
RBE a % Ferrovial en sociedades PEE	20	13	54,7%	39,5%
Cartera	14.585	13.682	6,6%	1,2%
Cartera JVs	1.738	1.616	7,5%	2,1%
Cartera global+JVs	16.323	15.298	6,7%	1,3%

En Reino Unido, las ventas fueron superiores en un +14,2% a las de diciembre 2014. Este crecimiento se debió, en su mayor parte, a la apreciación de la libra frente al euro. Excluido este impacto, las ventas crecerían un +3%.

El resultado de Amey recogió a nivel de RBE un resultado negativo de 110 millones de euros, procedente del contrato de mantenimiento de infraestructuras de Birmingham. Este resultado negativo incluye las pérdidas del contrato durante el ejercicio (34 millones de euros), derivadas de sobrecostes en la fase de capex, y los costes legales del pleito con el Ayuntamiento. El resto de la pérdida (76 millones de euros) incluyen el posible impacto de una resolución desfavorable del citado pleito y una revisión a término de la rentabilidad del contrato.

Durante los últimos meses de 2015 el mercado de Administraciones Locales del Reino Unido ha seguido experimentando una reducción de los volúmenes como consecuencia de las presiones presupuestarias. Esta caída ha sido compensada por mayor actividad en Consultoría, específicamente en ferrocarril. Es previsible que las presiones presupuestarias sobre las Administraciones Públicas continúe durante 2016, sobre todo en la actividad de mantenimiento y conservación de carreteras, impactando sobre la rentabilidad de estos contratos.

La cartera alcanzó los 16.323 millones de euros, un +6,7% superior a diciembre 2014. Excluido el impacto del tipo de cambio, la cartera crecería un +1,3% frente a diciembre. En el trimestre destaca la adjudicación de un contrato con Scottish Water para el mantenimiento de redes de agua (247 millones de euros, 6 años), y la prórroga del contrato de mantenimiento de carreteras del condado de Kent (111 millones de euros, 2 años).

INTERNACIONAL

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	116	86	35,8%	32,9%
RBE	11	5	113,2%	102,2%
Margen RBE	9,5%	6,1%		
RE	4	0	n.s.	n.s.
Margen RE	3,9%	0,2%		
RBE a % Ferrovial en sociedades PEE	9	5	80,6%	49,9%
Cartera	332	279	18,8%	20,8%
Cartera JVs	5	56	-91,5%	-92,4%
Cartera global+JVs	336	335	0,4%	-0,1%

El negocio **Internacional** recoge la actividad de Ferrovial Servicios en países distintos de España y Reino Unido. Frente a 2014, los ingresos de la actividad crecieron un +35,8%, un +32,9% excluido el impacto de tipo de cambio.

El fuerte crecimiento de ventas consolidó la aportación positiva a nivel de Resultado de Explotación de este área de negocio.

La evolución fue positiva en todos los países: las ventas en Polonia ascendieron a 30 millones de euros (+194% frente a 2014); en Chile, 59 millones de euros (+19,7%); y en Portugal 26 millones de euros (+2,4%). En lo que se refiere a Catar, que integra por puesta en equivalencia, el resultado ascendió a 8 millones de euros frente a 5 millones de euros en 2014.

CARTERA

La cartera permaneció en niveles máximos, situándose en diciembre en 22.800 millones de euros, lo que supuso un crecimiento del +1,9% frente a la de diciembre de 2014 (-1,6% excluyendo el impacto del tipo de cambio).

Por áreas de negocio, en **España** la cartera se situó en 6.140 millones de euros (-8,8%) afectada por la ralentización de la licitación pública en un año marcado por diversos procesos electorales; En **Reino Unido**, la cartera ascendió a 16.323 millones de euros (+6,7% frente a 2014, +1,3% en términos comparables); En **Internacional**, la cartera a diciembre 2015 se situó en 336 millones de euros (+0,4% frente a diciembre 2014, -0,1% en términos comparables).

ACTIVIDAD CORPORATIVA

El pasado 6 de diciembre de 2015, **Ferrovial Servicios presentó una oferta pública para la adquisición del 100% de las acciones de la compañía australiana Broadspectrum** (denominada anteriormente Transfield Services) a un precio en efectivo de 1,35 dólares australianos por acción (prima del 59% sobre la cotización al cierre del último día previo a la oferta), lo que supondría una inversión de 715 millones de dólares australianos (aproximadamente 490 millones de euros).

De materializarse, la operación supondría la entrada de Ferrovial Servicios en el mercado australiano mediante la integración de una gran compañía de servicios con presencia en distintos segmentos de negocio. Broadspectrum opera, además de en Australia, en mercados como Estados Unidos, Canadá y Chile en sectores como energía, minería, telecomunicaciones y mantenimiento de infraestructuras.

La oferta no garantiza que se produzca la transacción, pues está sujeta a la obtención final de al menos el 50,01% del accionariado, así como a la aprobación de la operación por parte de las autoridades australianas, entre otras condiciones habituales.

D. CONSTRUCCIÓN

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	4.287	3.942	8,8%	1,2%
RBE	393	349	12,8%	2,3%
Margen RBE	9,2%	8,9%		
RE	364	312	16,5%	5,0%
Margen RE	8,5%	7,9%		
Cartera	8.731	8.091	7,9%	3,8%

En 2015 la actividad de Construcción presentó un incremento en ventas de +8,8% (en términos comparables +1,2%), debido principalmente al significativo crecimiento de la actividad internacional (+14,6%), combinando el crecimiento de Budimex (+6,0% comparable) y el inicio de obras en nuevas geografías (Australia, Brasil, Oriente Medio) que compensan la caída de Webber (-20,2% comparable). La facturación internacional ha supuesto el 80% de las ventas de la división, manteniendo una distribución muy centrada en nuestros mercados estratégicos tradicionales: Norteamérica (32%), Polonia (30%), Reino Unido (8%).

El RBE mejora respecto al año anterior derivado principalmente de los elevados márgenes en contratos que están finalizándose en EEUU así como por la mejora del margen de Budimex, muy por encima de su crecimiento en ventas.

BUDIMEX

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	1.226	1.152	6,4%	6,0%
RBE	68	55	23,5%	23,0%
Margen RBE	5,6%	4,8%		
RE	63	50	26,5%	26,0%
Margen RE	5,1%	4,3%		
Cartera	1.974	1.426	38,5%	37,9%

La división evolucionó de manera muy positiva durante 2015, siguiendo la tendencia iniciada en 2014. En términos comparables destacaron el crecimiento en ventas (+6,0%, derivado de mejoras en ejecución de obra de Edificación Residencial y No Residencial), así como en la rentabilidad del negocio (+26,0%) debido principalmente a la continuada gestión sobre costes de materiales y subcontratistas.

La cartera se situó en 1.974 millones de euros, lo que supone un aumento del +37,9% en términos homogéneos respecto a diciembre 2014. El año 2015 ha sido el año record de contratación de Budimex superando los 1.700 millones de euros, de los que un 70% aproximadamente corresponden a la firma de contratos de Obra Civil, firmados al amparo del programa Nuevo Plan de Carreteras 2014-2020.

WEBBER

Webber presentó una disminución de las ventas en términos comparables (-20,2%) por la finalización de los proyectos NTE y LBJ. La rentabilidad se incrementó notablemente alcanzando un 13,8%, gracias a la buena gestión de los grandes proyectos concesionales que se encuentran en sus fases finales, habiéndose mitigado satisfactoriamente la mayoría de sus riesgos.

Por su parte, la cartera se mantuvo en niveles muy parecidos a los del año pasado (-3,1% en términos comparables), gracias a la elevada contratación en el último trimestre de 2015, que permitió alcanzar un

contratación anual superior a 500 millones de euros (superando en más de un 50% la contratación de 2014 en términos homogéneos).

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	643	673	-4,5%	-20,2%
RBE	89	59	51,1%	25,0%
Margen RBE	13,8%	8,7%		
RE	81	52	56,9%	29,6%
Margen RE	12,6%	7,7%		
Cartera	950	880	7,9%	-3,1%

FERROVIAL AGROMAN

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	2.419	2.116	14,3%	6,4%
RBE	236	235	0,6%	-8,4%
Margen RBE	9,8%	11,1%		
RE	220	211	4,3%	-6,0%
Margen RE	9,1%	10,0%		
Cartera	5.807	5.785	0,4%	-3,2%

Las ventas de Ferrovial Agroman presentaron un incremento del +6,4% en términos comparables, gracias a las aportaciones de nuevas zonas, tales como Australia, Brasil y Oriente Medio, y apoyado en la continuidad de las ventas en nuestros mercados tradicionales.

La rentabilidad se mantiene en niveles elevados principalmente por los márgenes generados en los proyectos próximos a su finalización.

CARTERA

	dic-15	dic-14	Var.
Obra civil	7.079	6.345	11,6%
Edif. Residencial	336	260	29,3%
Edif. No Residencial	707	732	-3,4%
Industrial	610	755	-19,2%
TOTAL	8.731	8.091	7,9%

La cartera creció respecto a diciembre de 2014 un +7,9% (+3,8% en términos comparables).

El segmento de obra civil continúa siendo el de mayor peso (en torno al 81%) y se mantiene un criterio muy selectivo en la presentación a concursos. La cartera internacional asciende a 7.040 millones de euros (+15,1%), muy superior a la cartera doméstica (1.691 millones de euros, que disminuye -14,3% vs. 2014).

En 2015 se han conseguido contratos relevantes en mercados tradicionales, tales como Thames Tideway Tunnel (Reino Unido), Toowoomba (Australia), Northern Beaches Hospital Connectivity (Australia) y las autopistas 407ETR 2ª Fase (Canadá), I-285 (EEUU), US290 Segment 5 (EEUU), S7 Ostroda, S-7 Express Road Gdańsk y S3 Sulechów - Nowa Sol (Polonia).

Tras el cierre del ejercicio, el pasado 29 de enero de 2016 se adjudicó al consorcio liderado por Ferrovial el proyecto de construcción de la circunvalación de Bratislava (Eslovaquia), participando Ferrovial Agromán en la parte de diseño y construcción (aportación a la cartera de 560 millones de euros aproximadamente).

E. AEROPUERTOS

La división de Aeropuertos aporta 199 millones de euros al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial (vs. 70 millones de euros en 2014).

HEATHROW

La aportación de HAH al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial en el cierre de 2015 fue de 186 millones de euros, frente a los 74 millones a diciembre 2014, la diferencia se explica fundamentalmente por los siguientes impactos:

- El mayor gasto en amortizaciones un (+19,2%; +116 millones de libras), debido al impacto de la apertura de la T2, el incremento de amortización de la T1 por su cierre en junio y el nuevo sistema integrado de equipajes de la T3.
- La contabilización, tras un acuerdo con los sindicatos, de un efecto positivo no recurrente en el gasto de pensiones de HAH, por importe de 237 millones de libras (67 millones de euros de aportación al resultado neto de Ferrovial), sin impacto en caja, por el cambio de condiciones en el plan de pensiones;
- En el resultado financiero por la evolución positiva en el *mark to market* de las coberturas (39 millones de euros de aportación al resultado neto de Ferrovial).
- El beneficio generado por el anuncio de la bajada de la tasa impositiva en Reino Unido, por importe de 91 millones de libras (32 millones de euros de aportación al resultado neto de Ferrovial).

Tráfico Heathrow SP

En 2015, el número de pasajeros en Heathrow alcanzó los 75 millones, con un crecimiento del +2,2% frente a diciembre de 2014, batiendo prácticamente todos los meses el record de tráfico mensual.

La evolución del tráfico se debió principalmente a un incremento de número de plazas por mayor tamaño de los aviones (con una media de asientos por avión de 208,7 vs. 204,5 en 2014).

Los niveles de ocupación alcanzaron el 76,5% en línea con 2014.

Una gran parte del crecimiento en el periodo proviene del tráfico europeo, que en 2015 tuvo más de un millón de pasajeros por encima de 2014, principalmente por el incremento de asientos ofrecidos por BA en los vuelos de corto recorrido.

El tráfico intercontinental creció +1,4%, gracias al aumento de tamaño de los aviones (en parte debido al mayor número de A380s), al crecimiento de los vuelos a Norteamérica (+1,7%); a Oriente Medio (+5,8%) reflejando un número mayor de aviones además de mayor tamaño; a Latinoamérica (+8,3%) fruto de la nueva ruta de Avianca a Colombia; y las rutas a Asia y Pacífico (+0,3%) debido al crecimiento sustancial de las rutas a China y Hong Kong y los nuevos vuelos a Vietnam.

Continúa la demanda para incrementar la capacidad en Heathrow. Garuda Airlines de Indonesia trasladó sus operaciones de Londres a Heathrow desde el aeropuerto de Gatwick, siguiendo los pasos de otras aerolíneas como Vietnam Airlines y Air China.

Evolución del tráfico por destinos

(Millones de pasajeros)	dic-15	dic-14	Var.
Reino Unido	5,1	5,3	-2,7%
Europa	31,2	30,0	3,9%
Larga distancia	38,7	38,1	1,4%
TOTAL	75,0	73,4	2,2%

Ingresos Heathrow SP

Crecimiento en ventas (+2,7%) apoyado tanto en el crecimiento de las ventas comerciales (+8,4%) como en el incremento de los ingresos aeronáuticos en un +1,0%, impulsados por el crecimiento del tráfico.

El ingreso aeronáutico medio por pasajero se redujo (-1,2%) hasta las 22,67 libras (22,94 libras en 2014).

Desglose de ingresos

(Millones de libras)	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Aeronáuticos y otros	1.699	1.683	1,0%	1,0%
Comercial	568	524	8,4%	8,4%
Otros	498	485	2,8%	2,7%
TOTAL	2.765	2.692	2,7%	2,7%

El ingreso comercial aumentó un +8,4%, principalmente por el buen comportamiento de los aparcamientos (+8,1%), gracias al aumento de capacidad (aparcamiento en la T2 y nuevo aparcamiento *business* de 800 plazas en la T5), además del aumento de pasajeros. Destaca también el crecimiento en los servicios de catering (+12,5%) y las tiendas especializadas (+6,4%), principalmente por las mejoras en la T5 y la buena oferta comercial en la T2. Dentro de las tiendas especializadas, destaca el crecimiento de doble dígito en los ingresos en las tiendas de lujo, beneficiadas por la apertura de nuevos espacios en la T5 a finales de 2014, incluyendo firmas como Louis Vuitton, Cartier, Rolex, Fortnum & Mason, Bottega Veneta, Dior o Hermes.

El ingreso comercial neto por pasajero alcanzó 7,58 libras, lo que supone un incremento del +6,2%.

La partida de Otros ingresos aumentó un +2,7% (en términos comparables), por los mayores ingresos de suministros, el incremento de los ingresos de alquiler tras la apertura de la T2, mayores ingresos en equipajes y la mayor variedad de servicios ofertados por LHR Express, como la compra por anticipado de billetes o descuentos promocionales (niños gratis).

(Millones de libras)	Tráfico (Millones de pasajeros)			Ventas			RBE			Margen RBE		
	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var. (pbs)
Heathrow SP	75,0	73,4	2,2%	2.765	2.692	2,7%	1.605	1.559	3,0%	58,0%	57,9%	9
Excepcionales y Ajustes				2	0	n.a.	4	-19	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
TOTAL HAH	75,0	73,4	2,2%	2.767	2.692	2,8%	1.608	1.541	4,4%	58,1%	57,2%	87

RBE Heathrow Sp

El RBE ajustado de Heathrow SP crece un +3,0% en 2015, frente a un crecimiento en ventas del +2,7%. El margen EBITDA alcanzó 58,0% (57,9% en 2014).

Se mantiene el esfuerzo de control de costes, con una pequeña reducción de los costes homogéneos. Los gastos totales de 2015 incluyeron casi 20 millones de libras relativos a la operación de la nueva T2, a la apertura del sistema integrado de equipajes (*Integrated baggage facility*) en la T3 parcialmente compensado por los ahorros relacionados con el cierre anticipado de T1. Adicionalmente, se ha incurrido en 23 millones de libras por actividades de planificación de la expansión del aeropuerto.

Satisfacción de usuarios

Heathrow fue nombrado en 2015 "Mejor Aeropuerto de Europa Occidental", por primera vez, y "Mejor Aeropuerto para compras", por sexto año consecutivo. La terminal 5 fue elegida por cuarto año consecutivo como "Mejor Terminal aeroportuaria" por "Skytrax World Airport Awards".

Heathrow también fue nombrado "Mejor Aeropuerto de Europa" por segunda vez por "Airport Council International".

La satisfacción de los usuarios alcanza niveles records en 2015, con un 81% de los pasajeros calificando como "excelente" o "muy buena" su experiencia (78% en 2014).

Aspectos regulatorios

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

Regulatory asset Base (RAB): El RAB a cierre de diciembre 2015 alcanzó los 14.921 millones de libras (14.860 millones en diciembre de 2014).

Comisión Aeroportuaria: El 1 de julio de 2015, la Comisión Aeroportuaria recomendó de una manera clara y por unanimidad un nuevo plan para la pista del noroeste de Heathrow, como alternativa que solucione los problemas de capacidad de Gran Bretaña. Reconoció el papel que juega Heathrow como único aeropuerto *hub* única solución que puede ayudar al crecimiento global de las empresas británicas.

Heathrow tiene actualmente más de 80 conexiones de largo distancia y, con la expansión, podría ofrecer hasta 40 nuevas conexiones de larga recorrido a mercados emergentes. El Gobierno llevará a cabo un análisis adicional sobre los impactos medioambientales que se espera concluya en verano de 2016.

Deuda neta HAH

A 31 de diciembre de 2015 el coste medio de la deuda externa de Heathrow fue del 4,97%, teniendo en cuenta todas las coberturas por tipo de interés, tipo de cambio e inflación (5,76% en diciembre 2014).

(Millones de libras)	dic-15	dic-14	Var.
Loan Facility (ADI Finance 2)	498	497	0,1%
Subordinada	916	898	2,1%
Grupo securitizado	12.036	11.598	3,8%
Otros & ajustes	-14	-16	-13,4%
TOTAL	13.437	12.978	3,5%

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

CUENTA DE RESULTADOS HAH

(Millones de libras)	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Ventas	2.767	2.692	2,8%	2,8%
RBE	1.845	1.541	19,7%	4,4%
margen RBE	66,7%	57,2%		
Amortizaciones	719	603	19,2%	19,2%
RE	1.126	938	20,1%	-5,1%
margen RE	40,7%	34,8%		
Deterioro y enajenación inmovilizado	5	0	n.s.	n.a.
Resultado financiero	-571	-860	33,7%	5,1%
Rtdo. antes de impuestos	560	77	n.s.	-5,3%
Impuesto de sociedades	-22	-24	8,1%	3,2%
Rtdo. procedente actividades discontinuadas		185	100,0%	100,0%
RESULTADO NETO	538	238	125,9%	-5,5%
Aportación a Pta. equivalencia de Ferrovial (Euros)	186	74	150,5%	-5,5%

RBE HAH

El RBE de HAH se incrementó en +19,7% hasta alcanzar 1.845 millones de libras. Dicho incremento se produjo por la mejora de los ingresos dado el crecimiento del tráfico, por el esfuerzo en control de costes y la contabilización, tras un acuerdo con los sindicatos, de un efecto positivo no recurrente en el gasto de pensiones de HAH de 237 millones de libras, por el cambio de condiciones en el plan de pensiones.

Amortizaciones

Destaca el crecimiento del 19,2% en amortizaciones en 2015 como consecuencia del impacto de la amortización en la T2 tras su apertura en 2014, el incremento en la amortización de la T1 y el nuevo sistema integrado de equipajes de la T3.

Resultado financiero

Mejora del resultado financiero (+33,7%) debido a la evolución positiva vs. 2014 tanto en el *mark to market* de las coberturas (+215 millones de libras) como en el resultado financiero por financiación (+75 millones de libras), donde destaca el efecto positivo por menores gastos financieros de bonos y swaps ligados a la inflación (85 millones de libras de variación positiva vs. 2014).

Dividendos

En 2015, HAH ha distribuido un dividendo ordinario por importe de 300 millones de libras (95 millones de euros correspondieron a Ferrovial) frente a 270 millones de libras de dividendo ordinario en 2014 (1.075 millones de libras incluyendo dividendo extraordinario por la venta de AGS y otros no recurrentes).

AEROPUERTOS REGIONALES (AGS)

La aportación de AGS al resultado por puesta en equivalencia de Ferrovial en el cierre de 2015 fue de 14 millones de euros.

Tráfico AGS

(Millones de libras)	Tráfico (Millones de pasajeros)		
	dic-15	dic-14	Var.
Glasgow	8,7	7,7	13,0%
Aberdeen	3,5	3,8	-7,0%
Southampton	1,8	1,8	-3,0%
TOTAL NO REGULADOS	14,0	13,3	5,1%

Durante 2015, el número de pasajeros en los aeropuertos regionales ascendió a 14 millones, con un crecimiento del +5,1%.

El tráfico en **Glasgow** alcanzó 8,7 millones de pasajeros (+13,0%), principalmente por la mayor contribución de Ryanair, que ha cumplido su primer año completo operando en el aeropuerto. Las rutas más relevantes que se han desarrollado son Londres y las principales ciudades europeas donde Ryanair tiene base.

Aumento del tráfico internacional (+16,8%) motivado principalmente por el crecimiento del tráfico europeo por la introducción de Ryanair en octubre de 2014, las nuevas rutas y mayores frecuencias de Wizz Air, aumento de capacidad y de *load factors* de EasyJet y KLM y por el aumento de frecuencias de Icelandair y Jet2.

El tráfico doméstico mejoró (+9,0%) debido principalmente a la introducción de Ryanair (Londres y Derry), el aumento de capacidad en las rutas de BA a Londres, minorado por la disminución de capacidad de EasyJet. En el resto del mercado doméstico destaca la mejora de *load factors* en EasyJet (Bristol y Belfast).

El aeropuerto de Glasgow ha sido reconocido por ACI Europe (Airports Council International) como uno de los aeropuertos que más rápido ha crecido de Europa en 2015.

El tráfico en **Aberdeen** alcanzó 3,5 millones de pasajeros (-7,0%). El tráfico en este aeropuerto está muy vinculado a la industria de Oil&Gas del Mar del Norte, el precio del petróleo ha sufrido una caída de más del 30% durante 2015, por lo que el tráfico de helicópteros, que da servicio a las plataformas petrolíferas, ha caído un -9,6%.

El tráfico internacional disminuye (-4,3%) principalmente por la pérdida de pasajeros en las rutas escandinavas (destinos del negocio petrolífero), la reducción de rotaciones a Frankfurt y Dublín y la suspensión de la ruta a Riga de Air Baltic. Esto se ve parcialmente

Resultados AGS

(Millones de libras)	Ventas			RBE			Margen RBE		
	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var.	dic-15	dic-14	Var. (pbs)
Glasgow	103,8	95,4	8,8%	43,9	36,0	21,9%	42,3%	37,8%	453,5
Aberdeen	63,4	64,5	-1,7%	26,4	24,7	6,8%	41,7%	38,3%	333,3
Southampton	27,6	27,4	0,5%	8,1	7,2	13,6%	29,5%	26,1%	340,5
Corporate				-4		n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
TOTAL NO REGULADOS	194,8	187,4	4,0%	74,8	67,9	10,1%	38,4%	36,3%	214,6

compensado por la nueva ruta de Wizz Air a Varsovia y la nueva ruta a Ginebra. El tráfico doméstico disminuye en -7,7%, principalmente por dos causas, el reajuste de las rutas a Londres dado que la competencia entre las cuatro aerolíneas que dan servicio a este destino había generado una sobrecapacidad en el mercado durante el 2014 y la consolidación de rutas que han realizado BMI y Eastern como parte de su reestructuración.

El tráfico en **Southampton** alcanzó 1,8 millones de pasajeros (-3,0%). El descenso del tráfico se debe a la consolidación de las rutas a Francia por parte de Flybe como parte del proceso de reestructuración que ha finalizado este año y a la racionalización de la sobrecapacidad que se había creado en las rutas a Guernsey y Jersey por parte de Flybe y Blue Islands.

El tráfico doméstico disminuye (-1,4%) debido principalmente al peor comportamiento de las rutas a Guernsey, Jersey, Glasgow, Edimburgo y Manchester compensado por el buen comportamiento de las rutas a Leeds, Newcastle, y Belfast. El tráfico internacional empeora (-5,6%) debido principalmente al comportamiento de las rutas a Niza, Nantes, Brest, París Orly, Dublín y Ginebra, compensado en parte por una nueva ruta a Bastia (Córcega) y el buen comportamiento de las rutas a Amberes y Düsseldorf.

Ingresos y RBE AGS

Durante el 2015, los aeropuertos regionales de Reino Unido mostraron un crecimiento en su RBE del +10,1%, frente a un crecimiento de ingresos del +4,0%, debido al control de gastos en Aberdeen (-7%) y Southampton (-4,1%). Destaca el importante crecimiento del RBE en Glasgow +21,9%.

Deuda neta bancaria AGS

A 31 de diciembre 2015, la deuda neta bancaria de los aeropuertos regionales alcanzó 505 millones de libras.

Dividendos AGS

Este año los aeropuertos regionales de Reino Unido han distribuido unos dividendos ordinarios de 60 millones de libras, correspondiendo a Ferrovial 38 millones de euros.

F. BALANCE

	dic-15	dic-14
ACTIVO NO CORRIENTE	16.821	19.426
Fondo de comercio de consolidación	1.885	1.982
Activos intangibles	234	223
Inmovilizado en proyectos de infraestructuras	8.544	10.757
Inversiones inmobiliarias	15	6
Inmovilizado material	491	451
Inversiones en sociedades asociadas	3.237	3.317
Activos Financieros no corrientes	755	856
Inversiones a largo plazo con empresas asociadas	411	375
Caja restringida y otros activos financieros no corrientes	261	405
Resto de cuentas a cobrar	83	76
Impuestos Diferidos	1.254	1.438
Derivados financieros a valor razonable	406	395
ACTIVO CORRIENTE	8.563	6.048
Activos clasificados como mantenidos para la venta	2.418	2
Existencias	387	357
Clientes y otras cuentas a cobrar	2.455	2.244
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	1.821	1.716
Otros deudores	499	454
Activos por impuestos sobre las ganancias corrientes	135	74
Tesorería e inversiones financieras temporales	3.279	3.439
Sociedades proyectos de infraestructuras	306	396
Caja restringida	36	59
Resto de tesorería y equivalentes	270	337
Resto de sociedades	2.973	3.043
Derivados financieros a valor razonable	23	5
TOTAL ACTIVO	25.384	25.473

	dic-15	dic-14
PATRIMONIO NETO	6.541	6.021
Patrimonio neto atribuido a los accionistas	6.058	5.672
Patrimonio neto atribuido a los socios externos	483	349
Ingresos a distribuir en varios ejercicios	1.088	987
PASIVOS NO CORRIENTES	9.314	13.030
Provisiones para pensiones	46	101
Otras provisiones	838	1.378
Deuda financiera	6.697	8.707
Deuda financiera proyectos de infraestructuras	5.320	7.331
Deuda financiera resto de sociedades	1.376	1.375
Otras deudas	171	202
Impuestos diferidos	1.124	1.310
Derivados financieros a valor razonable	438	1.332
PASIVOS CORRIENTES	8.442	5.435
Pasivos clasif. mantenidos para la venta	2.690	0
Deuda financiera	1.385	1.368
Deuda financiera proyectos de infraestructuras	1.297	1.276
Deuda financiera resto de sociedades	88	92
Derivados financieros a valor razonable	259	100
Deudas por operaciones de tráfico	3.484	3.493
Acreedores comerciales	1.996	1.940
Pasivos por impuestos sobre sociedades	138	56
Otras deudas no comerciales	1.350	1.497
Provisiones para operaciones de tráfico	622	475
TOTAL PASIVO	25.384	25.473

G. CUENTA DE RESULTADOS CONSOLIDADA

	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	dic-15	Antes de ajustes Valor Razonable	Ajustes Valor Razonable	dic-14
CIFRA DE VENTAS	9.701		9.701	8.802		8.802
Otros ingresos de explotación	9		9	8		8
Total ingresos de explotación	9.709		9.709	8.810		8.810
Total gastos de explotación	8.683		8.683	7.828		7.828
RESULTADO BRUTO DE EXPLOTACIÓN	1.027		1.027	983		983
Margen %	10,6%		10,6%	11,2%		11,2%
Dotaciones a la amortización de inmovilizado	256		256	244		244
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN ANTES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO	770		770	738		738
Margen %	7,9%		7,9%	8,4%		8,4%
Deterioros y enajenación de inmovilizado	185	-54	131	0	5	5
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN DESPUES DE DETERIORO Y ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO	955	-54	901	738	5	743
Margen %	9,8%		9,3%	8,4%		8,4%
RESULTADO FINANCIERO	-498	-138	-637	-421	44	-377
Financiación de proyectos de infraestructuras	-463		-463	-373		-373
Derivados y otros ajustes valor razonable y resto de proyectos	-12	-188	-200	-11	-9	-20
Financiación ex proyectos	-35		-35	-33		-33
Derivados y otros ajustes valor razonable y resto ex proyectos	12	49	61	-4	53	49
Participación en beneficios de sociedades puesta en equivalencia	275	37	312	159	-20	138
RESULTADO CONSOLIDADO ANTES DE IMPUESTOS	732	-155	577	476	28	504
Impuesto sobre beneficios	25	30	54	-138	-14	-152
RESULTADO DE ACTIVIDADES CONTINUADAS	757	-126	631	338	15	352
Resultado neto operaciones discontinuadas						
RESULTADO CONSOLIDADO DEL EJERCICIO	757	-126	631	338	15	352
Resultado del ejercicio atribuido a socios externos	33	56	89	49	0	50
RESULTADO DEL EJERCICIO ATRIBUÍDO A LA SOCIEDAD DOMINANTE	790	-70	720	387	15	402

Ventas

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Construcción	4.287	3.942	8,8%	1,2%
Aeropuertos	8	9	-9,7%	-9,7%
Autopistas	513	432	18,9%	17,2%
Servicios	4.897	4.401	11,3%	4,2%
Otros	-6	18	-133,9%	-133,5%
TOTAL	9.701	8.802	10,2%	3,2%

Resultado bruto de explotación

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Construcción	393	349	12,8%	2,3%
Aeropuertos	-13	-12	-1,3%	-1,3%
Autopistas	333	257	29,6%	25,6%
Servicios	312	387	-19,4%	-26,4%
Otros	1	2	-59,8%	n.s.
TOTAL	1.027	983	4,5%	-4,2%

Amortizaciones

Las amortizaciones aumentaron respecto al año anterior (+5,2% en términos homogéneos) hasta situarse en 256 millones de euros.

Resultado de explotación

(antes de deterioro y enajenación de inmovilizado)

	dic-15	dic-14	Var.	Comparable
Construcción	364	312	16,5%	5,0%
Aeropuertos	-13	-13	-1,3%	-1,2%
Autopistas	250	182	37,3%	26,8%
Servicios	173	260	-33,5%	-40,4%
Otros	-4	-3	-11,0%	-97,0%
TOTAL	770	738	4,3%	-7,0%

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

Deterioros y enajenación de inmovilizado

Los deterioros y enajenación de inmovilizado ascienden a 131 millones de euros en 2015 (vs. 5 millones de euros en 2014), incluyendo principalmente:

- La plusvalía correspondiente a Ferrovial de la venta de la autopista Indiana Toll Road, que asciende a +46 millones de euros.
- El resultado positivo por la desconsolidación de la autopista Ocaña-La Roda y la radial R-4 de +140 millones de euros por la reversión de pérdidas acumuladas de la autopista, ambos sin impacto en caja.
- La dotación de una provisión en Autema (-55 millones de euros).

Resultado financiero

(Millones de libras)	dic-15	dic-14	Var.
Proyectos de infraestructuras	-463	-373	-24,0%
Ex-proyectos de infraestructuras	-35	-33	-8,6%
Rdo. fro. por financiación	-498	-406	-22,8%
Proyectos de infraestructuras	-200	-20	n.s.
Ex-proyectos de infraestructuras	61	49	25,7%
Rdo. fro. por derivados y otros	-139	28	n.s.
RESULTADO FINANCIERO	-637	-377	-68,6%

El gasto financiero se incrementó en 259 millones de euros en 2015 frente a 2014, combinando los siguientes impactos:

- En el resultado por financiación** (92 millones de euros más de gasto): principalmente por mayores gastos por financiación de proyectos de infraestructuras, principalmente por entrada en explotación de las autopistas americanas (NTE 1-2 y LBJ que suponen 43 y 27 millones de euros de mayor gasto, respectivamente) y menores intereses capitalizados.
- En el resultado por ajustes de valor razonable** (167 millones más de gasto financiero): se debe principalmente a la parte de proyectos, concretamente a los derivados de Ausol y SH-130, activos en fase de refinanciación, que no han pasado el test de efectividad (186 millones de euros más de gasto financiero sin impacto en caja). Este impacto está en parte compensado por el ingreso a nivel de matriz de las coberturas de equity swaps ligados a los planes de retribución (46 millones de euros), debido a la evolución positiva de la acción en 2015 (precio de cierre de 31 de diciembre fue 20,86 euros/acción vs. 16,43 euros/acción en diciembre de 2014). A cierre de diciembre 2015, el número de acciones cubiertas alcanzó 5.587.754 millones de acciones.

Resultados por puesta en equivalencia

	dic-15	dic-14	Var.
Construcción	-3	-12	76,2%
Servicios	31	20	51,5%
Autopistas	84	60	41,5%
Aeropuertos	199	70	183,5%
TOTAL	312	138	125,6%

Destaca el buen comportamiento operativo de los principales activos consolidados por Puesta en Equivalencia. El crecimiento en RBE de la autopista 407ETR fue del +14,2%, de HAH del +19,7% (+4,4% en términos proforma) y de los aeropuertos regionales del +10,1%.

A nivel de resultado neto, las sociedades consolidadas por puesta en equivalencia aportaron 312 millones de euros netos de impuestos (138 millones de euros en 2014). Destaca la contribución de Heathrow con 186 millones de euros (frente a 74 millones de euros de 2014) ayudada por los impactos no recurrentes sin entrada de caja: cambio de condiciones en el plan de pensiones, derivados y reducción de tasa impositiva en Reino Unido (suponen en total 138 millones de euros). La aportación de AGS asciende a 14 millones de euros.

Impuestos

En la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio se reconoce un ingreso por impuesto sobre sociedades de 54 millones de euros, cuando el resultado antes de impuestos es de 577 millones de euros. Dicha cifra tiene su origen en una serie de elementos específicos que distorsionan el cálculo de la tasa efectiva:

- El importante peso en el beneficio antes de impuestos del resultado por puesta en equivalencia (312 millones de euros), que se integran netos de impuestos.
- Resultado por la desconsolidación de las autopistas Madrid R4 y Ocaña La Roda, que corresponden a la reversión de pérdidas registradas en el pasado sobre las que no se reconoció impacto fiscal, por lo que su reversión tampoco lo genera.
- Activación de bases imponibles negativas en Estados Unidos debido al impacto por la venta de ITR y Chicago Skyway.

Atendiendo a criterios de caja, en el flujo consolidado de Ferrovial se muestra el pago de 61 millones de euros.

Resultado neto

El resultado neto creció hasta situarse en 720 millones de euros (402 millones de euros en diciembre 2014). Este resultado se vio impactado por una serie de hechos extraordinarios entre los que destacan:

- Desconsolidación de Ocaña-La Roda y R4 (+140 millones de euros)
- No recurrentes de HAH (+138 millones de euros): ajustes de pensiones, tipo impositivo y derivados.

- Impactos extraordinarios a nivel fiscal (+175 millones de euros)
 - Venta de Indiana Toll Road (+30 millones de euros)
 - Ajustes de valor razonable de los derivados (-55 millones de euros): debido principalmente al impacto de los derivados de SH-130 y Ausol (-87 millones de euros), parcialmente compensados por el impacto positivo de los equity swaps (+33 millones de euros).
 - Dotación de provisiones de Autema (-55 millones de euros)
- El total de estos impactos asciende a 373 millones de euros.

H. DEUDA NETA Y RATING

Deuda neta

La posición neta de tesorería, excluidos proyectos de infraestructura, se situó en 1.514 millones de euros a 31 de diciembre de 2015 (1.632 millones en diciembre 2014), y no incluye la entrada de efectivo por las desinversiones de Chicago (269 millones de dólares) y las autopistas irlandesas (61 millones de euros).

En 2015 no se incluye ningún importe por descuento de *factoring* o método alemán, cifra que a diciembre 2014 suponía 118 millones de euros. Este año no se ha producido ningún cobro por Plan de Pago a Proveedores vs. 75 millones de euros cobrados en 2014 (49 millones de euros en la actividad de construcción y 26 millones en la actividad de servicios).

Durante el ejercicio, se realizaron inversiones, excluidos proyectos de infraestructura, por importe neto de 300 millones de euros vs. 557 millones en 2014, que incluían la inversión por la compra del 50% de AGS).

En cuanto al pago de dividendos, se utilizaron 532 millones de euros para retribuir a los accionistas de Ferrovial, incluyendo recompra de acciones y *scrip dividend*; frente a los 510 millones de euros en 2014. Adicionalmente se utilizaron 40 millones de euros en la remuneración a accionistas minoritarios de participadas en 2015 (30 millones en 2014).

Por otro lado, la cifra de dividendos recibidos de proyectos ascendió a 477 millones de euros, correspondiendo 267 millones de euros a Autopistas, 132 millones de euros a Aeropuertos y 78 millones de euros a Servicios.

La deuda neta de proyectos se situó en 6.057 millones de euros (7.862 millones en diciembre 2014). Esta deuda neta incluye 351 millones de euros relacionada con autopistas en construcción (NTE 35W & I-77).

La deuda neta de proyectos durante 2015, se ha reducido de manera significativa (en 1.806 millones de euros) debido principalmente a los siguientes impactos positivos:

- La desconsolidación de la autopista Ocaña la Roda (560 millones de euros) y R4 (644 millones de euros).
- La reclasificación a activos mantenidos para la venta de las autopistas irlandesas (287 millones de euros) y de Chicago Skyway (1.369 millones de euros).
- Así como por el flujo positivo de operaciones después de impuestos generado en el periodo (349 millones de euros).

Compensado parcialmente por el impacto negativo de tipo de cambio por la debilidad del euro (498 millones de euros) y el flujo de inversión realizado en el ejercicio (556 millones de euros) en la construcción de dichas autopistas.

La deuda neta consolidada del Grupo a 31 de diciembre de 2015 se situó en 4.542 millones de euros (frente a los 6.230 millones en diciembre 2014).

(Millones de euros)	dic-15	dic-14
PNT sin proyectos infraestructura	1.514	1.632
Autopistas	-5.518	-7.509
Resto	-539	-353
PNT proyectos infraestructura	-6.057	-7.862
POSICIÓN NETA DE TESORERÍA TOTAL	-4.542	-6.230

(Millones de euros)	dic-15	dic-14
Deuda Financiera Bruta	-8.083	-10.079
Deuda Bruta Ex-proyectos	-1.465	-1.471
Deuda Bruta Proyectos	-6.618	-8.608
Tesorería	3.540	3.848
Tesorería Ex-proyectos	2.973	3.103
Tesorería Proyectos	567	745
POSICIÓN NETA DE TESORERÍA TOTAL	-4.542	-6.230

RATING CORPORATIVO

El 17 de junio de 2015, Standard & Poors afirmó el rating de Ferrovial en BBB con perspectiva estable. En julio de 2015, Fitch ratings afirmó el rating de Ferrovial en BBB /Estable /F3.

Agencia	Calificación	Perspectiva
S&P	BBB	Estable
FITCH	BBB	Estable

VENCIMIENTOS DE DEUDA EX-PROYECTOS

Año	Vencimientos Deuda corporativa
2016	34
2017	10
2018	502
2019	9
2020	12
2021 - 2030	830
2031 - 2040	8
2041 - 2050	0

I. REMUNERACIÓN AL ACCIONISTA

DIVIDENDO 2014-2015

La sociedad celebró su Junta General de Accionistas el 27 de marzo de 2015. 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.

Dichos aumentos, se enmarcan dentro del sistema de retribución a los accionistas, denominado “**Ferrovial Dividendo Flexible**”, que inició la Sociedad en 2014, y tiene lugar en sustitución del que hubiera sido el tradicional pago del dividendo complementario del ejercicio 2014 y dividendo a cuenta del ejercicio 2015.

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

La primera de las ampliaciones de capital liberadas (equivalente al dividendo complementario de 2014) tuvo lugar el pasado mes de mayo 2015, y el resultado de la misma es el siguiente:

- El precio fijo garantizado del compromiso de compra de derechos asumido por Ferrovial fue de 0,304 euros brutos por derecho.
- El número de derechos de asignación gratuita necesarios para recibir una acción nueva fue de 66.
- Los titulares de 47,82% de los derechos optaron por nuevas acciones de Ferrovial, lo que supuso la emisión de 5.306.164 acciones nuevas (0,72% del capital social previo al aumento de capital).
- Los titulares del 52,18% optaron por recibir caja. Ferrovial adquirió 382.182.272 derechos (por un importe bruto de 116.183.410,69 euros).

En el Consejo de Administración celebrado el 29 de octubre de 2015, se fijaron los términos de la **segunda ampliación de capital liberada** (equivalente al dividendo a cuenta 2015), y el resultado de la misma es el siguiente:

- El precio fijo garantizado del compromiso de compra de derechos asumido por Ferrovial fue de 0,398 euros brutos por derecho.
- El número de derechos de asignación gratuita necesarios para recibir una acción nueva fue de 57.
- Los titulares de 48,68% de los derechos optaron por nuevas acciones de Ferrovial, lo que supuso la emisión de 6.299.690 acciones nuevas (0,85% del capital social previo al aumento de capital).
- Los titulares del 51,32% optaron por recibir caja. Ferrovial adquirió 378.612.938 derechos (por un importe bruto de 150.687.949,32 euros).

RECOMPRA Y AMORTIZACIÓN DE ACCIONES

En la Junta General de Accionistas celebrada en marzo 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.

El programa de recompra finalizó, tal y como se estableció en JGA, el día 18 de noviembre de 2015 con un total de 11.783.954 acciones propias adquiridas por la sociedad (no superando el límite máximo previsto de 250 millones de euros o 18 millones de acciones).

Posteriormente se llevó a cabo la reducción de capital en la cuantía de 2.356.790,80 euros, mediante la amortización de 11.783.954 acciones propias en cartera.

Adicionalmente al plan de recompra de acciones propias mencionado, durante el cuarto trimestre de 2015, se compraron 760.990 acciones propias, que está previsto amortizar en 2016.

El capital social de Ferrovial, a 31 de diciembre de 2015 era 146.442.214,80 euros, y se encuentra totalmente suscrito y desembolsado. El capital social estaba integrado por 732.211.074 acciones ordinarias, de una única clase y valor nominal de veinte céntimos de euro (0,20€) cada una de ellas.

J. ESTRUCTURA ACCIONARIAL

En agosto de 2015, Portman Baela, S.L. y Karlovy, S.L., transmitieron a sus socios el total de la participación que poseían sobre el capital social de Ferrovial. Tras dicha operación, han cesado los efectos del pacto parasocial sobre Ferrovial, S.A. que existía entre los anteriores accionistas.

En hechos posteriores al cierre, el 13 de enero de 2016, UBS Limited procedió a la colocación de un paquete de 30.387.965 acciones de la sociedad Ferrovial S.A., representativas de aproximadamente un 4,15% del capital social de la compañía, por mandato de Siemprelara S.L., a un precio de 19,07 euros por acción, que fueron colocadas entre inversores cualificados. Adicionalmente, el 21 de enero de 2016, D. Leopoldo del Pino y Calvo-Sotelo comunicó su dimisión como Consejero Dominical de la Sociedad.

Tras las operaciones anteriormente comentadas y según está publicado en la CNMV, las particiones significativas en el capital de Ferrovial S.A., han quedado de la siguiente manera:

- **Rijn Capital BV**, (sociedad controlada por Rafael del Pino y Calvo-Sotelo): 20,3%
- **Menosmares, S.L.U.**, (sociedad controlada por María del Pino y Calvo-Sotelo): 8,2%
- **Siemprelara S.L.U.**, (sociedad controlada por Leopoldo del Pino y Calvo-Sotelo): 4,2%
- **Sozianchor, S.L.U.**, (sociedad controlada por Joaquín del Pino y Calvo-Sotelo): 2,5%.

K. FLUJO DE CAJA CONSOLIDADO

dic-15	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	580	447		1.027
Cobro de dividendos	477		-78	399
Variación Fondo Maniobra (cuentas a cobrar, cuentas a pagar y otros)	-168	-67		-234
Flujo operaciones sin IS	889	380	-78	1.191
Pago de impuestos del ejercicio	-29	-31		-61
Devolución de impuestos ejercicios anteriores				
Flujo operaciones	860	349	-78	1.130
Inversión	-374	-556	92	-839
Desinversión	74			74
Flujo de inversión	-300	-556	92	-765
Flujo de actividad	560	-208	13	366
Flujo de intereses	-35	-309		-344
Flujo de capital procedente de socios externos	-1	212	-92	119
Dividendo Flexible	-267			-267
Compra de autocartera	-265			-265
Remuneración al accionista Ferrovial	-532			-532
Resto remuneración accionistas minoritarios participadas	-40	-83	78	-44
Variación tipo de cambio	-23	-498		-521
Variación préstamos puente (financiación proyectos)				
Otros mov. de deuda (no flujo)	-47	2.691		2.644
Flujo de financiación	-678	2.014	-13	1.322
Variación PNT	-118	1.806		1.688
Posición neta inicial	1.632	-7.862		-6.230
Posición neta final	1.514	-6.057		-4.542
dic-14	Flujo de caja excluidas sociedades concesionarias	Flujo de caja sociedades concesionarias	Eliminaciones	Flujo de caja consolidado
RBE	594	388		982
Cobro de dividendos	615		-33	582
Variación Fondo Maniobra (cuentas a cobrar, cuentas a pagar y otros)	-138	18	0	-120
Flujo operaciones sin IS	1.071	406	-33	1.444
Pago de impuestos del ejercicio	-42	-20		-62
Devolución de impuestos ejercicios anteriores	42			42
Flujo operaciones	1.072	386	-33	1.425
Inversión	-581	-365	77	-870
Desinversión	24		-13	11
Flujo de inversión	-557	-365	63	-859
Flujo de actividad	514	21	30	566
Flujo de intereses	-30	-263		-293
Flujo de capital procedente de socios externos	1	121	-63	59
Dividendo Flexible	-275			
Compra de autocartera	-235			
Remuneración al accionista Ferrovial	-510			-510
Resto remuneración accionistas minoritarios participadas	-30	-41	33	-38
Variación tipo de cambio	85	-518		-433
Otros movimientos Fondos Propios				
Variación préstamos puente (financiación proyectos)	-14			-14
Otros mov. de deuda (no flujo)	-60	-155	0	-215
Flujo de financiación	-557	-856	-30	-1.444
Variación PNT	-43	-835	0	-878
Posición neta inicial	1.675	-7.027		-5.352
Posición neta final	1.632	-7.862	0	-6.230

FLUJO EX-PROYECTOS DE INFRAESTRUCTURAS

Flujo de operaciones ex-proyectos

La evolución del flujo de operaciones ex-proyectos de Infraestructuras por segmentos en 2015 respecto a 2014 se muestra en la siguiente tabla:

Flujo de operaciones	dic-15	dic-14
Construcción	272	236
Servicios	289	302
Dividendos Autopistas	267	255
Dividendos Aeropuertos	132	341
Otros	-70	-62
Flujo de operaciones sin impuestos	889	1.071
Pago Impuesto de sociedades	-29	0
TOTAL	860	1.072

En la partida "Otros" se incluye el flujo de operaciones correspondiente a Corporación, las matrices de Aeropuertos, Autopistas e Inmobiliaria junto con los sistemas retributivos ligados al precio de la acción de las divisiones de Aeropuertos, Autopistas y Corporación.

El flujo del año 2014, incluía 75 millones de euros cobrados del Plan de Pago a Proveedores (49 millones de euros en la actividad de construcción y 26 millones en la actividad de servicios).

A continuación, se muestra el detalle de flujo de **Construcción y Servicios**:

Construcción	dic-15	dic-14
RBE	393	349
RBE proyectos	13	14
RBE Ex proyectos	380	335
Liquidación y regularización por finalización de obras (provisiones y otros)	-111	-67
RBE ajustado	269	267
Variación descuento de factoring	-118	-41
Fondo de maniobra ex Budimex	-9	-36
Fondo de maniobra Budimex	130	46
FLUJO OPERACIONES SIN IS	272	236

Servicios	dic-15	dic-14
RBE	312	387
RBE proyectos	74	66
RBE Ex proyectos	237	321
Cobro de dividendos	78	19
Pago de Pensiones Reino Unido	-19	-18
Fondo de maniobra ex Reino Unido	58	24
Fondo de maniobra Reino Unido	-66	-45
Flujo operaciones sin IS	289	302

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

	España	Reino Unido	Resto Servicios	Total Servicios
RBE Ex proyectos	120	106	12	237
Dividendos y otras devoluciones	61	13	5	78
Pago de pensiones	0	-19	0	-19
Var. fondo de maniobra	52	-66	6	-8
F. DE OPERACIONES SIN IMPUESTOS	233	33	23	289

La variación de fondo de maniobra operativo de las actividades de Construcción y Servicios representan un flujo positivo de +113 millones de euros en 2015 (vs. -11 millones de euros en 2014).

Detalle de Fondo de Maniobra	dic-15
Fondo de Maniobra Construcción	120
Fondo de Maniobra Servicios	-8
Fondo de Maniobra Construcción y Servicios	113
Variación descuento de factoring	-118
Liquidación y regularización por finalización de obras (provisiones y otros)	-111
Pago de pensiones de Reino Unido	-19
Sistema de Retribución en acciones y resto	-32
Total fondo de maniobra	-168

En **Autopistas**, se incluye dentro del flujo de operaciones de 2015 un importe de 267 millones de euros procedente de dividendos y devoluciones de fondos propios de las sociedades titulares de proyectos de infraestructuras de autopistas, cuyo detalle queda reflejado en la tabla adjunta.

Dividendos y devoluciones de capital	dic-15	dic-14
ETR 407	242	224
Autopistas irlandesas	7	8
Autopistas portuguesas	17	12
Autopistas griegas	0	0
Autopistas españolas	0	2
Resto	0	8
TOTAL	267	255

os dividendos de **Aeropuertos** (132 millones de euros) corresponden a dividendos percibidos de HAH y de los aeropuertos regionales. En 2014 el dividendo de HAH (341 millones de euros) incluía el dividendo extraordinario por la venta de los aeropuertos regulados (214 millones de euros) y un dividendo extraordinario (43 millones de euros).

Aeropuertos	dic-15	dic-14
HAH	95	341
AGS	38	-

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:

dic-15	Inversión	Desinversión	Flujo de inversión
Construcción	-46	16	-30
Servicios	-207	0	-207
Autopistas	-120	58	-62
Aeropuertos	0	0	0
Otros	-1	0	-1
TOTAL	-374	74	-300

dic-14	Inversión	Desinversión	Flujo de inversión
Construcción	-37	5	-32
Servicios	-107	14	-92
Autopistas	-79	0	-79
Aeropuertos	-359	-2	-361
Otros	-1	7	6
TOTAL	-581	24	-557

En el flujo de inversión destacan las ampliaciones de capital en Autopistas, por la inversión en capital realizada en los proyectos de infraestructuras, principalmente en las autopistas americanas en construcción, así como en Australia (Toowoomba, 11 millones de euros) y Colombia (Ruta del Cacao, 14 millones de euros), y en Servicios (Proyectos en Reino Unido), entre los que cabe destacar la aportación de Equity a los contratos de Birmingham por (-32 millones de euros) y Ministerio de Justicia por (-14 millones de euros), y por otro lado la inversión en inmovilizado material, principalmente en Servicios (en España).

En la siguiente tabla se muestra la **inversión de Cintra** en el capital de los proyectos de infraestructuras:

Inversión en capital Autopistas	dic-15	dic-14
LBJ	-41	-12
NTE	-3	-32
NTE 35W	-44	-17
SH-130	0	-2
Autopistas españolas	-3	-10
Autopistas portuguesas	-3	-4
Autopistas griegas	0	0
Resto	-25	-2
TOTAL	-119	-78

En cuanto a las desinversiones de 2015, destaca Cintra, por la venta de ITR por importe de 46 millones de euros.

Flujo de financiación ex-proyectos

El flujo de financiación, incluye:

- **Flujo de remuneración al accionista:** -532 millones de euros para accionistas de Ferrovial (que incluye el pago en efectivo del scrip dividend en -266 millones y la recompra de acciones propias de -265 millones), así como y el pago de dividendos a minoritarios de participadas de -40 millones.
- **El pago neto de los intereses del año** (-35 millones de euros).
- **Impacto del tipo de cambio** (-23 millones de euros), que tiene su origen en la caja operativa de los negocios fuera de la zona euro y en posiciones en divisa mantenidas como operaciones de cobertura de inversiones futuras, neteado por la liquidación de derivados de tipo de cambio. No se incluye en la variación de

PNT el valor de mercado de los derivados de cobertura que es positivo en 16 millones de euros.

- **Otros movimientos de deuda no flujo** (-41 millones), donde se incluyen los movimientos contables de la deuda que no afectan al flujo (principalmente intereses devengados no pagados).

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 aquéllas que se encuentran en fase de construcción.

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

	dic-15	dic-14
Autopistas	295	300
Resto	53	87
FLUJO DE OPERACIONES	349	386

Flujo de inversión de proyectos

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

Flujo de Inversión	dic-15	dic-14
LBJ	-183	-314
North Tarrant Express	-31	-270
North Tarrant Express 35W	-255	-76
SH-130	-2	-2
Autopistas portuguesas	-3	-2
Autopistas españolas	-15	-7
Chicago	-4	-2
Resto	-42	-4
TOTAL AUTOPISTAS	-535	-677
Resto	-152	-94
TOTAL PROYECTOS	-687	-771
Subvenciones de capital	131	406
TOTAL FLUJO INVERSIÓN NETO PROYECTOS	-556	-365

En cuanto al flujo de inversión, destaca la inversión en activos concesionales en construcción en Autopistas en 2015, destacando las autopistas de Estados Unidos (LBJ, NTE Extension e I-77).

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 Grupo por integración global, al 100% de las cantidades desembolsadas y recibidas por las sociedades concesionarias, independientemente de cuál sea el porcentaje de participación que el Grupo mantiene sobre las mismas. No se incluye ningún dividendo o devolución de Fondos Propios de las sociedades que se integran por puesta en equivalencia.

El flujo de intereses corresponde a los intereses pagados por las sociedades concesionarias, así como otras comisiones y costes en estrecha relación con la obtención de financiación. El flujo por estos conceptos se corresponde con el gasto por intereses relativos al periodo, así como cualquier otro concepto que supone una variación directa de la deuda neta del periodo.

Flujo de intereses	dic-15	dic-14
Autopistas España	-65	-64
Autopistas EE.UU.	-152	-118
Autopistas Portugal	-42	-40
Resto autopistas	-15	-14
Total autopistas	-274	-237
Resto	-35	-26
TOTAL	-309	-263

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 2015 ha sido negativo por -498 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.

Finalmente, en la partida “Resto otros movimientos de deuda no flujo”, se incluyen aquellos conceptos que suponen una variación de deuda contable, pero que no implican movimiento real de caja; cabe destacar la salida de deuda por las desconsolidaciones llevadas a cabo en el ejercicio (R4 y OLR), así como la salida de deuda también por la clasificación de activos a mantenidos para la venta (Chicago Skyway y Autopistas Irlandesas).

INFORMACIÓN ADICIONAL

OPERACIONES CON ACCIONES PROPIAS

A 31 de diciembre de 2015, Ferrovial S.A., dispone de 954.805 acciones propias, tal y como se puede observar en la siguiente tabla donde se muestran tanto las operaciones realizadas como el saldo final del ejercicio:

I. Operación realizada/objetivo	Nº acciones	% del capital	Nominal (miles euros)	Importe pagado (miles euros)	Nº acciones aplicadas al objetivo	Total nº acciones
II. SALDO FINAL 31 DIC. 2014						245.821
Autocartera para reducción de capital	11.783.954	1,6%	2.357	-249.427	-11.783.954	-
Autocartera discrecional	760.990			-15.829	-	760.990
Autocartera para sistemas de retribución (*)	7.171.989	1,0%	1.434	-137.444	-7.417.810	-245.821
Acciones recibidas dividendo flexible (**)	193.515	0,0%	39	-	-	193.515
Otra autocartera	300	0,0%	0	-6	-	300
III. SALDO FINAL 31 DIC. 2015						954.805

(*) Acciones adquiridas a través de Ferrovial, S.A., y otras sociedades del Grupo.

(**) Acciones recibidas como pago del dividendo flexible de la autocartera que tenía la sociedad en el momento de la distribución de dividendos.

El valor de mercado de las acciones propias a fecha de cierre de 2015 asciende a 19.917 miles de euros.

PERIODO MEDIO DE PAGO

En cumplimiento del deber de informar el periodo medio de pago a proveedores, establecido en el artículo 539 y la disposición adicional octava de la ley de Sociedades de Capital (conforme a la nueva redacción dada por la disposición final segunda de la ley 31/2014 de reforma de la ley de Sociedades de Capital), la Sociedad informa que el periodo medio de pago a proveedores de todas las sociedades del Grupo domiciliadas en España ha sido de 48 días.

Se muestra a continuación el detalle requerido por el artículo 6 de la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, relativa a la información a facilitar sobre el periodo medio de pago a proveedores en el ejercicio:

FERROVIAL, S.A.	Días
Periodo medio de pago a proveedores	48
Ratio de operaciones pagadas	48
Ratio de operaciones pendientes de pago	53
	Importe (euros)
TOTAL PAGOS REALIZADOS	1.007.118.250
TOTAL PAGOS PENDIENTES	54.792.695

No se presenta información comparativa, al amparo de lo dispuesto en la Disposición adicional única de la citada Resolución.

Las operaciones comerciales recíprocas entre sociedades que forman parte del Grupo Ferrovial son objeto de eliminación en el proceso de consolidación, por lo que no hay saldos pendientes de pago a Empresas del Grupo dentro del balance consolidado. Así, la información reflejada en la tabla anterior hace referencia únicamente a los proveedores externos al Grupo, señalándose a efectos de información que el periodo medio de pago entre sociedades del Grupo es de 60 días.

HECHOS POSTERIORES

A la fecha de formulación de los presentes Estados Financieros no se han producido hechos posteriores de carácter relevante.