



COLEGIUM NOTARIALIUM MADRIDENSE

**CINTRA, CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS
DE TRANSPORTE, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Informe de auditoría de cuentas anuales consolidadas
al 31 de diciembre de 2003

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS

A los Accionistas de Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales consolidadas de Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A., y sus sociedades dependientes, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2003, la cuenta de pérdidas y ganancias y la memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad dominante. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales consolidadas en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, que requieren el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de su presentación, de los principios contables aplicados y las estimaciones realizadas. Nuestro trabajo no incluyó el examen de las cuentas anuales de determinadas sociedades dependientes y asociadas cuyos activos y resultados representan al 31 de diciembre de 2003 un 15% y un 7% del total consolidado, respectivamente. Las mencionadas cuentas anuales de estas sociedades han sido auditadas por otros auditores y nuestra opinión expresada en este informe sobre las cuentas anuales consolidadas del Grupo Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, se basa, en lo relativo a la participación de estas sociedades, únicamente en el informe de otros auditores. En los anexos I y II de la memoria adjunta se indican estas sociedades y sus respectivos auditores.
2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión se refiere exclusivamente a las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Con fecha 20 de marzo de 2003, otros auditores emitieron el informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2002 en el que expresaron una opinión favorable.
3. En nuestra opinión, basada en nuestro trabajo y en los informes de otros auditores que se indican en el párrafo 1, las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio consolidado y de la situación financiera de Ferrovial Infraestructuras, S.A. y sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003 y de los resultados consolidados de sus operaciones durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha y contienen la información necesaria y suficiente para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con principios y normas contables generalmente aceptados que guardan uniformidad con los aplicados en el ejercicio anterior.
4. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2003, contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación del Grupo consolidado, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales consolidadas adjuntas. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión, concuerda con la de las cuentas anuales consolidadas del ejercicio 2003. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo, y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Grupo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Lorenzo López
Socio - Auditor de Cuentas

30 de marzo de 2004

PricewaterhouseCoopers Auditores, S. L. - R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79031290



INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2004 Nº 01SD-000329/396
IMPORTE COLEGIAL: 67,00

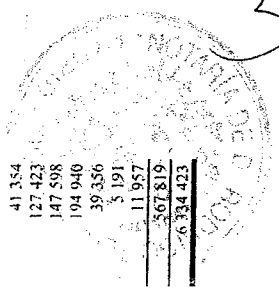
.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre.
.....

**CINTRA CONCESIONES DE
INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES**

Cuentas Anuales Consolidadas
e Informe de Gestión Consolidado
correspondientes al ejercicio 2003

CINTRA, CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
BALANCES DE SITUACIÓN CONSOLIDADOS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
 (Expresados en Miles de euros)

	2003	2002	PASIVO	2003	2002
ACTIVO					
Accionistas por desembolsos no exigidos	6.302	11.769	Fondos propios (Nota 14):		
Inmovilizado:			Capital suscrito	89.925	89.925
Gastos de establecimiento	9.723	8.356	Prima de emisión	878.018	878.018
Inmovilizaciones inmateriales (Nota 6)	99.789	97.659	Reservas de la sociedad dominante	7.431	7.431
Concesiones, licencias, marcas y similares	102.013	98.903	Otras reservas	7.431	7.431
Otro inmovilizado	419	458	Reservas de consolidación	186.735	174.582
Amortizaciones	(2.643)	(1.702)	De sociedades Integración Global	205.309	186.606
Inmovilizaciones materiales (Nota 7)	5.059.544	4.427.470	De sociedades Puesta en Equivalencia	(18.574)	(12.024)
Inversión en autopistas	5.117.608	4.474.560	Diferencias de conversión	(126.016)	(135.283)
Instalaciones y maquinaria:			De sociedades Integración Global	(120.398)	(129.538)
Otro inmovilizado	-	129	De sociedades Puesta en Equivalencia	(5.618)	(5.745)
Provisiones y amortizaciones	1.756	1.488	Pérdidas y ganancias atribuibles a la sociedad dominante	197.129	9.963
Inmovilizaciones financieras (Nota 8)	(59.820)	(48.707)	Pérdidas y ganancias consolidadas	231.369	41.613
Participaciones puestas en equivalencia	225.674	233.269	Pérdidas y ganancias atribuibles a socios externos	(34.240)	(31.650)
Participaciones en empresas del Grupo	43.178	84.783			
Cartera de valores a largo plazo	2.291	2.291			
Depósitos y fianzas constituidos a largo plazo	179	179	Socios externos (nota 15)	386.521	332.009
Otros créditos	182.195	168.182			
Provisiones	(2.291)	(2.291)	Diferencias negativas consolidación (nota 5)		
	5.394.730	4.786.754	De sociedades Integración Global	6.922	6.914
Fondo de comercio de consolidación (nota 5)			De sociedades Puestas en Equivalencia	20.855	37.160
De sociedades Integración Global	114.896	121.012	Total diferencias negativas de consolidación	27.780	44.074
De sociedades Puesta en equivalencia	11.329	12.158			
Total fondo de comercio de consolidación	126.225	133.170	Ingresos a distribuir en varios ejercicios (nota 4-q)	93.990	34.501
Gastos a distribuir en varios ejercicios (nota 9)	1.115.310	849.013	Provisiones para riesgos y gastos (nota 16)	142.540	160.014
Activo circulante:					
Existencias (Nota 10)	1.399	1.071	Acreedores a largo plazo	3.084.437	2.938.393
Deudores (Nota 11)	181.616	204.712	Emissiones de obligaciones y otros valores negociables (Nota 17.a)	1.481.394	908.862
Clientes por ventas y prestaciones de servicios	94.219	69.034	Deudas con entidades de crédito (Nota 17.a)	1.919	1.173
Deudores Empresas del Grupo y asociadas (Nota 13)	909	6.864	Deudas a largo plazo con Empresas del Grupo y Asociadas (Nota 13)	358.040	322.942
Otros Deudores	122.736	152.944	Otros acreedores (Nota 18.a)	4.025.790	4.171.370
Provisiones	(36.248)	(24.130)			
Inversiones financieras temporales (Nota 12)	239.040	261.224	Acreedores a corto plazo	67.302	41.154
Inversiones Financieras Temporales de concesionarias	191.938	234.085	Emission de obligaciones y otros valores negociables (Nota 17.b)	150.954	127.423
Otros créditos	67.102	27.139	Deudas con entidades de crédito (Nota 17.b)	39.327	147.598
Tesorería	82.410	53.398	Deudas sociedades del Grupo y asociadas (Nota 13)	55.023	194.040
Ajustes por periodificación (Nota 17)	30.660	33.312	Acreedores comerciales	65.097	39.356
Total activo	555.125	553.717	Acreedores no comerciales (Nota 18.b)	5.171	5.191
	7.197.692	6.334.423	Provisiones para operaciones de tráfico	4.975	11.957
			Ajustes por periodificación	387.849	567.819
			Total pasivo	7.197.692	6.334.423



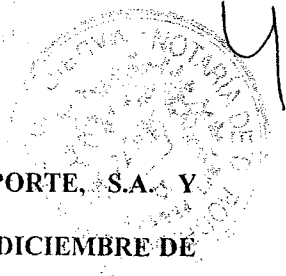
Handwritten mark or signature

CINTRA, CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A. Y SOCIEDADES DEPENDIENTES

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CONSOLIDADAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003 Y 2002
(Expresadas en Miles de euros)

GASTOS	2003	2002	2003	2002
Consumos y otros gastos externos		35 347		341 425
Gastos de personal-	40 779	33 150	391 058	
Sueldos y salarios	38 188	30 947	23 042	7 979
Cargas sociales	2 591	2 203	2 867	10 474
Dotaciones para amortizaciones de inmovilizado	27 585	24 991	416 967	359 878
Variación de provisiones de tráfico	6 037	10 879		
Otros gastos de explotación-	127 235	72 502		
Otros gastos de explotación	105 990	53 196		
Dotación al fondo de reversión (Nota 16)	21 245	19 306		
Beneficio de explotación	201 636	176 869		
	215 331	183 009		
Gastos financieros y asimilados-				
Gastos financieros	52 039	34 935	21 279	3 932
Diferencias negativas de cambio	423	704	306	219
Resultados financieros negativos	52 462	35 639	21 585	4 151
Otros ingresos-			30 877	31 488
Ingresos financieros-				
Otros ingresos financieros				
Diferencias positivas de cambio				
Resultados financieros positivos				
Otros ingresos-				
Participación Beneficios sdades, puestas equivalencia (Nota 9)	7 276	7 650	7 284	6 699
Reversión de diferencias negativas de consolidación (Nota 5)	200 795	168 022	16 333	17 452
Ingresos extraordinarios (Nota 20 d)				
Otros gastos extraordinarios	7 729	103 935	83 799	5 756
Resultados extraordinarios positivos				
Beneficios consolidados antes de impuestos	76 070	-	-	98 179
Impuesto sobre sociedades (Nota 19)	276 865	69 843		
Resultado consolidado del ejercicio (beneficios)	45 496	28 230		
Resultado atribuido a socios externos (Nota 15)	231 369	41 613		
Beneficios del ejercicio atribuidos a la Sociedad dominante	34 240	31 650		
	197 129	9 963		

3



**CINTRA CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CONSOLIDADAS AL 31 DE DICIEMBRE DE
2003 (Expresada en Miles de euros)**

1. Actividad de la Sociedad dominante

Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. (en adelante Cintra o "la Sociedad Dominante"), fue constituida por tiempo indefinido en Madrid el 3 de febrero de 1998, día en que dio comienzo a sus operaciones. Está inscrita en el Registro Mercantil de Madrid y su CIF es A-81939209. Tiene su domicilio social en la Plaza Manuel Gómez Moreno, nº 2, planta 14, Edificio Alfredo Mahou, 28020 Madrid.

Según los estatutos de la Sociedad, su objeto social es, principalmente, la realización de las siguientes actividades: diseño, construcción, ejecución, explotación, gestión, administración y conservación de toda clase de infraestructuras y de obras, públicas y privadas. También incluye la explotación y prestación de todo tipo de servicios relacionados con la infraestructura del transporte urbano e interurbano, ya sea por vía terrestre, marítima o aérea.

Las actividades anteriores podrán ser desarrolladas por la Sociedad Dominante total o parcialmente, mediante la participación en otras sociedades, agrupaciones o consorcios con objeto análogo, domiciliadas en España o en cualquier país extranjero.

El Grupo Ferrovial cerró durante el ejercicio 2002 una alianza con el grupo australiano Macquarie Infrastructure Group (en lo sucesivo MIG), promotor de infraestructuras, que implicó la entrada de MIG en el 40% del capital de Cintra, de la cual se segregaron los negocios de aeropuertos y aparcamientos.

Las inversiones más significativas realizadas por compañías del Grupo Cintra derivadas de actuaciones destinadas a la protección del medio ambiente son las siguientes:

<u>Concepto</u>	<u>Miles de Euros</u>
Revegetación y plantación para restauración de la vegetación afectada, tendente a la protección de los taludes contra la erosión y la integración cromática y estética	1 592
Realización de túnel sónico y pantallas acústicas	1 143
Aislamiento acústico por acristalamiento de las viviendas de la zona en los puntos en los que la eficacia de las pantallas acústicas se ve disminuida	237
Subtotal Inversiones realizadas por Túneles de Artxanda	2 972
Ausol:	
Recuperación paisajística (siembra de taludes, ajardinamientos y revegetaciones)	6 317
Estudios sobre impactos sonoros y colocación de barreras antirruído	5 543
Permeabilidad transversal (actuaciones como falsos túneles y obras de drenaje para garantizar la permeabilidad de la fauna)	1 501
Afecciones a los acuíferos (balsas de contención de efluentes contaminantes y protección del sistema hidrológico)	169
Generales (principalmente construcción de falsos túneles que mejoran el resto de actuaciones, como la recuperación paisajística y los impactos sonoros)	17 464
Otros	314
Subtotal Inversiones realizadas por Ausol	31 308
Filiales Chilenas:	
Inversiones realizadas por Santiago Talca	295
Inversiones realizadas por Temuco Río Bueno	10
Inversiones realizadas por Collipulli Temuco	13
Subtotal Inversiones realizadas por Filiales Chilenas	318
Total Grupo Cintra	34 598

2. Bases de presentación y consolidación de las cuentas anuales

Las cuentas anuales consolidadas han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y de sus sociedades dependientes al 31 de diciembre de 2003, y se presentan de acuerdo con el Plan General de Contabilidad y el R.D. 1815/1991 sobre Normas para la Formulación de las cuentas anuales consolidadas, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Grupo consolidado.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales consolidadas, balance consolidado, la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada y esta memoria consolidadas están expresadas en miles de euros.

Las cuentas anuales consolidadas formuladas por los Administradores de la Sociedad dominante se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

En la preparación de las cuentas anuales consolidadas se han aplicado los principios contables establecidos en la legislación mercantil actualmente en vigor y en especial la Orden Ministerial de 10 de diciembre de 1998 por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad de las sociedades concesionarias de autopistas, túneles, puentes y otras vías de peaje y las establecidas en el Real Decreto 1815/91 de Normas para la formulación de Cuentas Anuales Consolidadas.

De acuerdo con la legislación mercantil los administradores presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance consolidado y de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidadas, además de las cifras del ejercicio 2003, las correspondientes al ejercicio 2002.

A efectos de facilitar la comprensión del balance y cuenta de pérdidas y ganancias consolidados, dichos estados se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la memoria.

La consolidación se ha efectuado en base a los siguientes criterios:

- sociedades en las que Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. posee una participación directa o indirecta superior al 50% del capital social o mantiene el control efectivo de su gestión (sociedades dependientes) se ha realizado por el método de integración global.

El valor de la participación de los accionistas minoritarios en el patrimonio y en el resultado de las sociedades dependientes consolidadas por el método de integración global se presenta en los epígrafes "Socios externos" del balance de situación consolidado, y "Resultados atribuibles a socios externos" de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada.

- sociedades en las que Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. posee una participación directa o indirecta igual al 50% del capital social y mantiene la gestión conjunta se ha realizado por el método de integración proporcional.



- sociedades en las que la participación directa e indirecta es inferior al 50% y se tiene una influencia significativa en la gestión (sociedades asociadas) se presentan en el balance de situación consolidado adjunto siguiendo el método de puesta en equivalencia en el epígrafe "Participaciones puestas en equivalencia". La participación en el resultado del ejercicio de estas sociedades se refleja en la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta en el epígrafe "Participación en pérdidas/beneficios de las sociedades puestas en equivalencia".

Durante el ejercicio 2001 se rescindieron los contratos de concesión que la Sociedad mantenía en Colombia, provisionándose la totalidad del coste en libros al 31 de diciembre de 2001 de la participación en Cintra Colombia. Por el motivo expuesto, dicha participación no ha sido incluida en el perímetro de la consolidación del Grupo (véase Nota 8).

Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. y sus sociedades dependientes se dedican fundamentalmente a la promoción de infraestructuras de autopistas, tanto en España como en el extranjero.

La composición del Grupo Cintra es la siguiente:

a) Sociedades dependientes

La información referente a las sociedades dependientes que forman el Grupo Cintra, así como los porcentajes de participación y sus fondos propios, figuran en el Anexo I. A dichas sociedades se les ha aplicado en la consolidación el método de integración global o el de integración proporcional, en función del porcentaje de participación.

La información referente a la inversión en las sociedades dependientes que forman el Grupo Cintra (datos homogeneizados) es la siguiente:

Valor en libros de la sociedad tenedora (miles de euros)				
Sociedad	Sociedad que tiene la Inversión	Valor Inversión	Desembolso Pendiente	Valor Neto Inversión
Autema	Cintra	43 925	(10 665)	33 260
Ausol	Cintra	141 741	(897)	140 844
Ausol	Europistas	14 216	(120)	14 096
Trados-45	Cintra	14 950	(1 125)	13 825
Inversora Autopistas del Sur	Cintra	68 274	-	68 274
Inversora Autopistas del Sur	Europistas	37 930	-	37 930
Autopistas Madrid Sur, CE SA	Inversora Autopistas del Sur	479 083	-	479 083
Cintra Chile	Cintra	304 912	-	249 605
Temuco-Río Bueno	Cintra Chile	41 200	-	41 200
Collipulli-Temuco	Cintra Chile	85 878	-	85 878
Autopista del Maipo	Cintra Chile	128 672	-	128 672
Euroscut Algarve	Cintra	35 312	-	35 312
Euroscut Norte Litoral	Cintra	47 733	(913)	46 820
Cintra Colombia	Cintra	2 291	(2 291)	-
Sucursal Portugal	Cintra	6	-	6
Algarve International BV	Cintra	14	-	14
Grande Porto	Cintra	36	-	36
Autopista de Toronto, S.L.	Cintra	341 626	-	341 626
407 Toronto Highway B.V.	Autopista de Toronto, S.L.	384 566	-	185 598
Cintra Canadá, Inc.	407 Toronto Highway B.V.	408 772	-	239 885
407 International Inc.	Cintra Canadá	1 300 657	-	1 300 657
Autoestrada Poludnie	Cintra	6 118	(4 003)	2 116
Eurolink Motorway	Cintra	0,186	-	0,186

CONFIDENTIAL

b) Sociedades asociadas

La información referente a las sociedades asociadas que forman el Grupo Cintra, así como los porcentajes de participación y sus fondos propios, aparecen en el Anexo 2. A dichas sociedades se les ha aplicado en la consolidación el método de puesta en equivalencia.

En cuanto a la inversión en las sociedades asociadas que forman el Grupo Cintra es la siguiente (datos homogeneizados):

Sociedad	Sociedad que tiene la Inversión	Miles de euros			
		Valor en libros individuales de la Sociedad Tenedora			Valor Neto Inversión
		Valor Inversión	Desembolso Pendiente	Provisiones	
Europistas	Cintra	23 779	-	-	23 779
Túneles de Artxanda	Cintra	8 136	-	(413)	7 723
	Europistas	5 415	-	-	5 415
Talca Chillán	Cintra Chile	20 053	-	-	20 053

c) Variaciones en el perímetro de consolidación

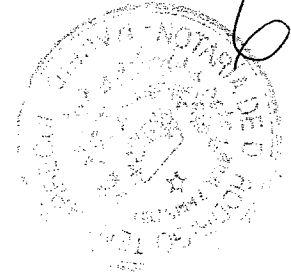
Durante el ejercicio 2003 se han producido las siguientes variaciones en el perímetro de consolidación:

1. Adquisición de acciones de Euroscut Norte Litoral, S.A., representativas del 4,53% del capital social de esta última, elevándose el porcentaje del 71% hasta el 75,53%.
2. Adquisición acciones de Euroscut Algarve, S.A., representativas del 6% del capital social de esta última, incrementándose el porcentaje del 71% hasta el 77%.
3. En marzo de 2003, el consorcio formado por Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte y la constructora local SIAC, ha firmado el contrato de concesión de la Autopista N4/N6 Kinnegad Kilcock Motorway, con el Ministerio de Transportes de Irlanda y el NRA-National Roads Authority. Este proyecto representa una inversión total prevista de 400 millones de euros y cuenta con un plazo de concesión de 30 años.
De esta forma, se consolidó por primera vez con efectos 1 de junio de 2003 Eurolink Motorway Operacional Ltd., sociedad adjudicataria de la concesión de la autopista N4/N6. La participación en Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. en dicha sociedad es del 93%.

Los efectos sobre los fondos propios consolidados derivados de estos cambios en el perímetro de consolidación se detallan en la Nota 14.



CONFIDENCIAL



El resumen al 31 de diciembre de 2003 de las concesiones que explotan las distintas sociedades del Grupo Cintra concesionarias de autopistas es el siguiente:

Sociedad	País	Concesión	Kms.	Inicio	Fin	Estado
Europistas	España	Autopista A-8 Bilbao-Behobia	106,0	1968	2003	Revertida Estado
		Autopista A-1 Burgos-Armiñón	84,0	1974	2017	E
Autopista del Sol, S.A.	España	Autopista Málaga-Estepona	82,0	1996	2046	E
		Autopista Estepona-Guadiaro	22,5	1999	2054	E
AUTEMA	España	Tramo Terrassa-Sant Cugat	48,0	1987	2036	E
Túneles Artxanda	España	Túnel de Artxanda	2,9	1998	2048	E
Trados 45	España	Eje O'Donell N-IV M 45	14,0	1998	2029	E
Autopista del Sur, C.E. S.A.	España	Autopista R-4 Madrid-Ocaña	96,0	2000	2065	C
Talca-Chillán	Chile	Tramo R5 Talca-Chillán	193,0	1996	2015	E
Temuco-Río Bueno	Chile	Tramo R5 Temuco-Río Bueno	171,7	1998	2023	E
Collipulli- Temuco	Chile	Tramo R5 Collipulli-Temuco	144,2	1999	2024	E
Autopista del Maipo	Chile	Tramo R5 Santiago-Talca	237,4	1999	2024	C- E
407 ETR	Canadá	Toronto	108,0	1999	2098	E
Euroscut Algarve	Portugal	San Antonio Lagos	127,0	2000	2030	C
Euroscut Norte Litoral	Portugal	Porto- La Guardia	113,0	2001	2031	C
Eurolink Motorway	Irlanda	Kinnegad to Kilcock	35,0	2003	2033	C
			<u>1 584,7</u>			

C: Construcción

E: En explotación

3. Distribución de resultados

La propuesta de distribución de los resultados de la Sociedad Dominante para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2003, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>
Base de reparto	
Pérdidas y ganancias	<u>74 203</u>
	<u>74 203</u>
Distribución	
Reserva legal	7 420
Resultado Negativo Ejercicios anteriores	41 154
Reserva voluntaria	<u>25 629</u>
	<u>74 203</u>

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas en la elaboración de las cuentas anuales consolidadas han sido las siguientes:

a) Fondo de Comercio de consolidación

Se considera fondo de comercio de consolidación la diferencia positiva originada entre el coste de la inversión y el valor teórico-contable de la participación en el momento de su incorporación al Grupo.

El fondo de comercio de consolidación es amortizado de forma sistemática en la medida y en el período en que dicho fondo contribuya a la obtención de ingresos, con el límite máximo de 20 años.

b) Diferencia negativa de consolidación

Se considera diferencia negativa de consolidación la diferencia negativa originada entre el coste de la inversión y el valor teórico-contable de la participación en el momento de su incorporación al Grupo.

Dicha diferencia negativa se aplica a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en el que se realiza la plusvalía que la dio origen, ya sea por distribución de los fondos propios de la sociedad filial o por enajenación de la participación.

c) Homogeneización de partidas

Con el objeto de presentar de una forma homogénea las distintas partidas que componen las cuentas anuales consolidadas, se han aplicado a todas las sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación, los principios y normas de valoración seguidos por la Sociedad dominante.

Las principales reclasificaciones realizadas con objeto de homogeneizar las distintas partidas de las cuentas anuales han sido las siguientes:

- Según se comenta en la Nota 2, a las sociedades concesionarias españolas les son aplicables las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad de las sociedades concesionarias de autopistas, túneles, puentes y vías de peaje. Estas normas no coinciden con las aplicables en su país a las sociedades 407 International Inc., Ruta 5 Talca-Chillán, Autopista del Maipo, Collipulli-Temuco y Temuco-Río Bueno, por lo que ha sido necesario homogeneizar los estados financieros de estas sociedades para adaptarlos a la normativa contable española. El principal impacto de la homogeneización en el resultado consolidado (concesiones en Canadá y Chile) es la activación de gastos financieros por importe de 643.687 miles de euros, de los cuales 155.996 miles de euros corresponden al ejercicio 2003 (véase Nota 9).



- La sociedad canadiense 407 International Inc. registra las emisiones de bonos de su financiación según criterios canadienses, que indican que las deudas se registran por el valor efectivamente recibido más los importes devengados, con independencia del valor nominal de los bonos. Según criterios de valoración aplicados por Cintra, S.A., conforme al Plan General de Contabilidad, las deudas se registran por su valor de reembolso y la diferencia entre dicho valor y la cantidad efectivamente percibida figura separadamente en el epígrafe de "Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios" del activo del balance de situación (véase Nota 9).

d) Corrección monetaria

En el caso de las sociedades chilenas se han homogeneizado los estados financieros con el objeto de eliminar el efecto de la corrección monetaria, que recoge el efecto de la inflación en los estados financieros de estas sociedades, ya que se estima que al llevar Chile tres años consecutivos con baja inflación, las normas españolas no permiten la actualización de los estados financieros con criterios de países hiperinflacionistas.

e) Conversión de cuentas anuales de sociedades extranjeras

Los estados financieros de las Sociedades dependientes extranjeras incluidas en el proceso de consolidación se convierten a euros aplicando el tipo de cambio de cierre a los activos y pasivos, excepto participaciones en empresas del grupo y asociadas, que se valoran al tipo de cambio del momento en que se incorporaron al Grupo. Para la conversión del capital y las reservas se utiliza el tipo de cambio histórico. Las partidas de la cuenta de pérdidas y ganancias se han convertido aplicando los tipos de cambio medios del período. La diferencia surgida en el proceso de conversión se registra dentro del epígrafe de Fondos Propios como "Diferencias de conversión", deducida la parte que de dicha diferencia corresponde a los socios externos, que se presenta en el epígrafe "Socios externos" del pasivo del balance de situación consolidado.

f) Saldos y transacciones entre sociedades incluidas en el perímetro de la consolidación

En la clasificación de las cuentas anuales consolidadas, se ha procedido a la anulación de todos los saldos y las transacciones entre sociedades del Grupo Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A., así como a la eliminación de los resultados producidos entre dichas sociedades como consecuencia de las transacciones anteriores.

g) Gastos de establecimiento

Los gastos de establecimiento incluyen los costes incurridos por la Sociedad en concepto de ampliación de capital. Están valorados por su precio de adquisición o por el coste de los bienes y servicios que lo constituyen.

La amortización de los mismos es lineal en un período de cinco años.

h) Inmovilizaciones inmateriales

Las aplicaciones informáticas, se presentan valorados por su precio de adquisición o por su coste de producción.

Los gastos de mantenimiento que no supongan una ampliación de la vida útil o de la capacidad productiva de los correspondientes activos se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

El epígrafe "Concesiones, licencias, marcas y similares" del balance de situación consolidado recoge principalmente los pagos realizados por la sociedad Cintra Chile por bienes y derechos derivados de los contratos de concesión de sus sociedades dependientes, que se amortizan aplicando el porcentaje resultante del cociente entre los ingresos reales de la autopista y el tráfico total estimado para el período concesional.

i) Inmovilizaciones materiales

El inmovilizado material se ha valorado al precio de adquisición o al coste de producción más las actualizaciones y revalorizaciones legales correspondientes. El coste de producción se valora por los costes directamente imputables a su construcción incurridos hasta su puesta en condiciones de explotación, tales como estudios y proyectos, expropiaciones, reposición de servicios, ejecución de obra, dirección y gastos de administración de obra, instalaciones y edificaciones y otros similares, así como la parte correspondiente de costes indirectamente imputables, en la medida en que los mismos corresponden al período de construcción.

También se recogen los gastos financieros devengados con anterioridad a la puesta en condiciones de explotación del activo, derivados de la financiación ajena destinada a financiar el mismo.

Los gastos de conservación y mantenimiento que no representan una ampliación de la vida útil o capacidad productiva de los correspondientes activos, se registran como gasto del ejercicio en que se producen.

El epígrafe "Inversiones en autopista" incluye el importe de aquellas inversiones afectas a las concesiones administrativas que son explotadas por las sociedades del Grupo Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. y que revierten a las Autoridades Administrativas correspondientes al finalizar el período de duración de dichas concesiones, así como las inversiones en propiedad.

El inmovilizado revertible incluido en la inversión en concesiones cuya vida útil estimada es inferior al período de concesión, se amortiza linealmente en función de la vida útil estimada según el siguiente detalle:

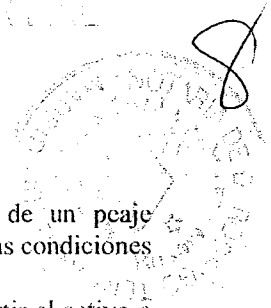
Concepto	Años de Vida Útil Estimada		Años de Vida Útil Estimada
Edificios y áreas de servicio	30-50	Firmes	16,7-33
Maquinaria de peaje	10-18	Cerramiento	10
Red de comunicaciones	18	Señalización	5-18
Equipos complementarios	3-18	Derechos de concesión	25-40
Iluminación	6,5-12,5	Otras estructuras	40

A pesar de que la normativa contable en vigor dichos activos deben ser registrados como inmovilizado material, hay que tener en cuenta una serie de características que restringen el control de las sociedades concesionarias sobre los mismos:

- Dichos activos en la mayoría de las ocasiones son propiedad de la autoridad pública concedente desde el momento de construcción.
- La sociedad concesionaria tiene exclusivamente un derecho a explotar el activo durante el período concesional sujeto a las condiciones establecidas por la administración concedente.



CONFIDENTIAL



El derecho de explotación se articula habitualmente mediante el cobro de un peaje (explícito, en sombra) por el uso de la infraestructura. Dicho peaje, así como las condiciones de su actualización anual, es normalmente fijado por la administración.

- Al final del periodo concesional, el concesionario tiene la obligación de revertir el activo a la administración. La vida útil de los activos es en la mayoría de los casos bastante superior al periodo concesional.

Como complemento a la amortización, las sociedades del Grupo Cintra dotan, desde el momento en que se inicia la explotación de los activos revertibles, el correspondiente fondo de reversión, que ha de cubrir el valor neto contable de los activos revertibles en el momento de la reversión más el importe de los gastos que se estima se van a realizar al final del período de concesión para entregar estos activos en las condiciones de uso establecidas en los respectivos contratos de concesión. Las sociedades del Grupo Cintra estiman que los planes de mantenimiento periódico, cuyo coste se imputa a gastos en el ejercicio en que se incurren, son suficientes para asegurar la entrega de los activos afectos a reversión en buen estado de uso al finalizar el plazo de vigencia de las concesiones, y que, por tanto, no se originarán gastos importantes como consecuencia de la reversión.

Los importes de los trabajos realizados por la empresa para su propio inmovilizado material corresponden a la activación de los costes incurridos hasta su puesta en condiciones de explotación de las diferentes concesiones.

El epígrafe "Trabajos realizados por la empresa para el inmovilizado" incluye los gastos incurridos en la construcción de autopistas que han sido objeto de posterior activación, por corresponder al período de construcción de las mismas, con la excepción de los intereses intercalares, los cuales, desde 2002, son activados directamente. El importe de los intereses intercalares activados en 2003 ascendió a 50.337 miles de euros, aproximadamente.

El saldo del epígrafe "Trabajos realizados por la empresa para el inmovilizado" del ejercicio 2003 corresponde principalmente a las concesiones Autopista Madrid Sur, C.E.S.A, Euroscut Algarve, Euroscut Norte Litoral, Eurolink Mortorway y Autopista del Maipo por importes de 3.132 miles de euros, 636 miles de euros, 3.314 miles de euros, 11.952 miles de euros y 1.763 miles de euros aproximada y respectivamente.

Respecto a otras inmovilizaciones materiales, se amortizan siguiendo el método lineal, distribuyéndose el coste de los activos entre los años de vida útil estimada:

Concepto	Años de Vida Útil
Instalaciones y maquinaria	10 - 15
Mobiliario	10
Equipos proceso información	3 - 5
Elementos de transporte	2

j) Inmovilizaciones financieras

Se incluyen como inmovilizaciones financieras:

1. Participaciones en sociedades puestas en equivalencia.

En este epígrafe se incluyen las sociedades en las que la participación es inferior al 50% y se tiene una influencia significativa en la gestión, valoradas de acuerdo con el método de puesta en equivalencia.

02/07/98

2. Participaciones en sociedades del grupo.

En este epígrafe se incluye la participación de sociedades no incorporadas en el perímetro de consolidación, valorada a su coste de adquisición.

3. Otros créditos.

Recoge básicamente fondos a largo plazo de reserva para cobertura de deudas, según las condiciones de financiación de la sociedad canadiense 407 International Inc. y están invertidos en activos líquidos de renta fija.

k) Inversiones financieras temporales

Las inversiones financieras temporales recogen fundamentalmente inversión en Deuda del Estado y depósitos en euros y en divisas, y se valoran al coste de adquisición. Las inversiones financieras temporales de sociedades concesionarias están normalmente sujetas a ciertas restricciones de disponibilidad (véase Nota 12)

l) Gastos a distribuir en varios ejercicios

Incluyen los gastos de formalización y renovación de préstamos, comisiones de avales e intereses diferidos de leasing que se imputan a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas, siguiendo un criterio financiero.

Adicionalmente, este epígrafe del balance de situación recoge el exceso de los intereses generados derivados de la financiación de la inversión en autopistas que se encuentran en explotación, sobre los efectivamente imputables a resultados de acuerdo con lo dispuesto en la Norma de Valoración descrita en la nueva adaptación al Plan General Contable a las sociedades concesionarias de autopistas de peaje (Orden Ministerial de 10 de diciembre de 1998), dado que considera que existe evidencia razonable de que dichos gastos van a ser repercutidos en las tarifas de ejercicios futuros.

De esta forma, los gastos financieros a imputar en cada ejercicio serán el resultado de aplicar al total de gastos financieros previstos durante el período concesional la proporción que representa para cada ejercicio los ingresos de peaje previstos sobre el total de los mismos durante el período concesional. Si los ingresos de peaje reales de un ejercicio son mayores a los previstos, la mencionada proporción será en base a los ingresos reales.

Para cada ejercicio la diferencia positiva entre el total de gastos financieros previstos en el Plan Económico-Financiero y los imputados según se ha mencionado en el párrafo anterior, figurarán como gastos a distribuir en varios ejercicios. Si los gastos financieros reales son mayores que los previstos para el ejercicio, la diferencia se llevará como mayor importe del gasto financiero del ejercicio.

Finalmente, en este epígrafe del balance de situación adjunto se recoge la diferencia entre el valor de reembolso y el efectivamente percibido de las emisiones de bonos de la sociedad canadiense 407 International Inc. (véase Nota 4-c).



9
CONFIDENTIAL

m) Existencias

Las existencias se valoran al precio de coste o al valor de mercado, si éste fuese menor, recogiéndose la diferencia de valor en la provisión por depreciación.

El precio de coste se determina de acuerdo con el criterio de valorar las materias primas y otros materiales adquiridos a terceros a su coste de adquisición (precio promedio) o al valor neto de realización, el menor.

n) Planes de pensiones

El Grupo Cintra no tiene establecido ningún sistema o plan de pensiones ni sistema de pensiones complementarias significativo.

o) Provisiones para riesgos y gastos

La contabilización de provisiones para riesgos y gastos corresponde al importe estimado para hacer frente a responsabilidades probables o ciertas, procedentes de litigios en curso y por indemnizaciones u obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, avales y otras garantías similares.

En cuanto al fondo de reversión recoge la reconstitución del valor económico del activo revertible, más el importe de los gastos que se estima se van a realizar para entregar estos activos en las condiciones de uso establecidas en el contrato de concesión, (véase Nota 4-i).

De acuerdo con la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las sociedades concesionarias de autopistas, túneles, puentes y otras vías de peaje (O.M. 12/12/1988), a partir del momento en que cada tramo de las autopistas, túneles, puentes y otras vías de peaje se encuentren en condiciones de explotación, tanto los gastos financieros como la dotación al fondo de reversión se incorporan al resultado en función de la proporción que representan para cada ejercicio los ingresos de peaje del mismo con respecto al total de ingresos previstos. Desde el ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 1999, la Sociedad aplica este criterio en relación con el registro de los gastos financieros y el fondo de reversión.

p) Ingresos a distribuir en varios ejercicios

Corresponden principalmente a ingresos financieros de las sociedades concesionarias 407 International en Canadá y de Collipulli-Temuco en Chile, los cuales han sido obtenidos por la financiación externa y que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en función del Plan Económico-Financiero.

Asimismo se registran en este epígrafe de acuerdo con la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad a las sociedades concesionarias de autopistas, túneles, puentes y otras vías de peaje (O.M. 12/12/1988), las diferencias positivas de cambio surgidas en Autopista del Maipo por la emisión de bonos en dólares.

Adicionalmente se incluye la subvención de capital obtenida por Eurolink Motorway Operation Ltd. de Irlanda por importe de 45.000 miles de euros.

W

q) Deudas a corto y largo plazo

Se consideran como deudas a corto plazo aquéllas cuyo vencimiento es igual o inferior a doce meses contando a partir de la fecha de las cuentas anuales consolidadas y como deudas a largo plazo a los de vencimiento superior a ese período. Estas deudas están incrementadas por los intereses devengados pendientes de vencimiento. Los intereses se registran en el ejercicio en que se devengan.

r) Impuesto sobre Beneficios

La Sociedad Dominante tributa en régimen de consolidación fiscal con Autopista de Toronto, S.L., Autema, S.A. y Ausol, S.A. (sociedades dependientes), desde el ejercicio 2002 (véase Nota 19).

El gasto por impuesto sobre Sociedades se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en consideración las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuesto sobre beneficios anticipado o diferido del balance de situación.

Los créditos fiscales por pérdidas compensables y/o diferencias temporales se reconocen como impuestos anticipados hasta el límite de los impuestos diferidos derivados de aquellas diferencias temporales que se prevé revertirán durante el período de caducidad del derecho de compensación.

s) Transacciones en moneda extranjera

La conversión a euros de las transacciones realizadas en moneda extranjera se realiza aplicando el tipo de cambio vigente en el momento de formalizar cada operación.

Los saldos a pagar y a cobrar en moneda extranjera existentes al cierre del ejercicio se han valorado al tipo de cambio vigente en ese momento de cierre.

Las diferencias positivas no realizadas se recogen en el epígrafe "Ingresos a distribuir en varios ejercicios" del balance de situación. Las diferencias negativas de cambio se han recogido como gasto en el epígrafe "Diferencias negativas de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

t) Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio del devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera.

Las sociedades, siguiendo el principio de prudencia, únicamente contabilizan los beneficios realizados, en tanto que los riesgos previsibles y las pérdidas, aun las eventuales, se contabilizan tan pronto son conocidos.



u) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la reglamentación de trabajo vigente, las sociedades del Grupo están obligadas al pago de indemnizaciones a los empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescindan sus relaciones laborales. En las cuentas anuales consolidadas adjuntas no se ha registrado ninguna provisión por este concepto, puesto que no se prevé ninguna situación de esta naturaleza.

v) Contratos de cobertura de divisas

Mediante contratos de futuros la Sociedad Dominante tiene cubiertos, frente al dólar canadiense, el importe de las transferencias de efectivo que prevé percibir hasta el ejercicio 2005 de la sociedad concesionaria 407 ETR International Inc. El importe asegurado a 31 de diciembre de 2003 asciende a 34.315 miles de dólares canadienses (21.140 miles de euros, aproximadamente). De dicho importe, 30.869 miles de dólares canadienses (19.017 miles de euros, aproximadamente) tienen vencimiento en 2004 y 3.446 miles de dólares canadienses (2.122 miles de euros, aproximadamente) en 2005.

Estos contratos de futuro han sido realizados de acuerdo con los criterios de la Dirección para cubrir las posibles fluctuaciones del euro frente al dólar canadiense. Por las diferencias positivas y negativas de cambio realizadas, se ha registrado un ingreso y un gasto financiero por importes de 1.848 y 138 miles de euros respectivamente, en los epígrafes "Otros Ingresos Financieros" y "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 de Cintra, S.A.

Por las citadas operaciones de cobertura se ha registrado al 31 de diciembre de 2003 un ingreso a distribuir en varios ejercicios por importe de 472 miles de euros, cuya contrapartida figura registrada en el epígrafe "Otros deudores" del activo del balance de situación adjunto, en relación con el beneficio no realizado que resultaría de valorar dichos contratos a su valor de mercado al 31 de diciembre de 2003

Adicionalmente, en 2003 la Sociedad Dominante ha realizado dos operaciones de cobertura para cubrir las posibles fluctuaciones del euro frente al zloty polaco, por un importe total de 8.789 miles de zlotys (1.872 miles de euros, aproximadamente), ambas con vencimiento en 2005. Por las diferencias negativas de cambio realizadas, se ha registrado un gasto financiero de 24 miles de euros en el epígrafe "Gastos Financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2003 adjunta.

Por las citadas operaciones de cobertura se ha registrado al 31 de diciembre de 2003 un ingreso a distribuir en varios ejercicios negativo por importe de 275 miles de euros, cuya contrapartida figura registrada en el epígrafe "Acreedores Varios" del pasivo del balance de situación adjunto, en relación con la pérdida no realizada que resultaría de valorar dichos contratos a su valor de mercado al 31 de diciembre de 2003.

w) Contratos de seguro de tipo de interés

En determinados casos, las sociedades concesionarias realizan contratos de seguro de tipo de interés (Interest Rate Swaps), véase Nota 17.

CONFIDENTIAL

5. Fondos de comercio y diferencias negativas de consolidación

a) Fondos de comercio

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de euros					31.12.03
	31.12.02	Adiciones	Retiros	Diferencias de Cambio	Amortización	
Autopista de Maipo, S.A.	12 400	-	-	157	(641)	11 916
Ausol, S.A.	21 164	-	-	-	(1 114)	20 050
Euroscut Algarve, S.A.	-	457	-	-	(11)	446
407 ETR International Inc.	87 448	-	-	(283)	(4 681)	82 484
Total integración global	121 012	457	-	(126)	(6 447)	114 896
Europistas, C.E.S.A.	12 158	-	-	-	(829)	11 329
Total puesta en equivalencia	12 158	-	-	-	(829)	11 329
Total fondo de comercio de consolidación	133 170	457	-	(360)	(7 276)	126 225

Los fondos de comercio han sido registrados por Cintra debido a que no hay duda sobre la capacidad de generación de resultados suficientes en las correspondientes Sociedades participadas para recuperar dichos fondos de comercio.

Durante el ejercicio el Grupo ha adquirido acciones de la sociedad Euroscut Algarve, S.A. representativas del 6% del capital social, siendo el precio de adquisición 3.174 miles de euros, generándose un fondo de comercio de 457 miles de euros.



b) Diferencias negativas de consolidación

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Sociedad	Miles de euros				
	31.12.02	Altas	Revertido	Otros	31.12.03
Cintra Chile Limitada	4 814	-	-	-	4 814
Temuco-Río Bueno	1 853	-	-	-	1 853
Autema, S.A.	1	-	-	-	1
Ausol, S.A.	246	-	-	-	246
Euroscut Norte Litoral	-	2	-	-	2
Algarve International BV	-	6	-	-	6
Total integración global	6 914	8	-	-	6 922
Europistas, C.E., S.A.	34 812	-	(16 333)	-	18 478
Talca-Chillán	2 348	-	-	31	2 379
Total puesta equivalencia	37 160	-	(16 333)	31	20 858
Total diferencia negativa de consolidación	44 074	8	(16 333)	31	27 780

La reversión del ejercicio corresponde a la plusvalía realizada en las devoluciones de fondos propios de Europistas efectuadas durante el ejercicio 2003 (véase Nota 4-b).

6. Inmovilizaciones inmateriales

El movimiento del ejercicio de este epígrafe del balance de situación adjunto es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros				
	31.12.02	Variación perimetro	Altas/Bajas	Diferencias de conversión	31.12.03
Concesiones, patentes, licencias	98 903	-	1 766	1 344	102 013
Aplicaciones informáticas	458	-	(39)	-	419
Total inmovilizado	99 361	-	1 727	1 344	102 432
Amortización acumulada	(1 702)	-	(435)	(506)	(2 643)
Total amortizaciones	(1 702)	-	(435)	(506)	(2 643)
Total inmovilizado	97 659	-	1 292	838	99 789

Handwritten mark resembling a stylized '4' or '7'.

CONFIDENTIAL

7. Inmovilizaciones materiales

El detalle del movimiento del ejercicio 2003 de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros				
	31.12.02	Variación perímetro	Altas/Bajas	Diferencias de conversión	31.12.03
Inversión en Autopistas	4 474 560	127 294	464 216	51 538	5 117 608
Instalaciones y maquinaria	129	-	(125)	(4)	-
Otras instalaciones, utillaje y mobiliario	684	-	119	8	811
Otro inmovilizado	804	-	141	-	945
Total inmovilizado	4 476 177	127 294	464 351	51 542	5 119 364
Amortización acumulada	(48 707)	-	(10 668)	(445)	(59 820)
Total amortizaciones	(48 707)	-	(10 668)	(445)	(59 820)
Total inmovilizado	4 427 470	127 294	453 683	51 097	5 059 544

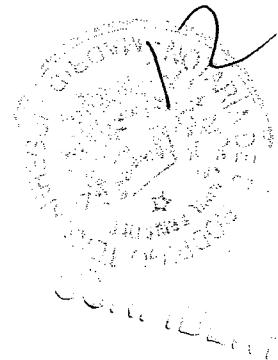
Las adiciones por variación en el perímetro se deben a la entrada de la Sociedad Eurolink Motorway.

El epígrafe "Inversiones en Autopistas" al 31 de diciembre de 2003 se desglosa del siguiente modo:

Sociedad	Miles de euros
Autema	216 432
Ausol	668 276
Trados-45	97 203
Autopista R-4 Madrid Sur	513 610
Temuco-Río Bueno	161 773
Collipulli-Temuco	185 145
Autopista del Maipo	355 510
407 International Inc	2 455 055
Eurolink Motorway	127 294
Euroscut Algarve	272 194
Euroescut Norte	65 116
	5 117 608

Los activos incluidos en el inmovilizado material se encuentran afectos directamente a la explotación y disponen de cobertura de riesgo suficiente, a través de las correspondientes pólizas contratadas.

57



8. Inmovilizaciones financieras

Su composición y movimiento durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

Concepto	Miles de euros				31.12.03
	31.12.02	Adiciones	Retiros	Otros Movimientos	
Participaciones puesta equivalencia	84 783	4 789	-	(46 394)	43 178
Participaciones empresas grupo	2 291	-	-	-	2 291
Cartera de valores a corto plazo	179	-	-	-	179
Depósitos y fianzas constituidos l/p	125	-	(3)	-	122
Otros créditos	168 182	14 013	-	-	182 195
	<u>255 560</u>	<u>18 802</u>	<u>(3)</u>	<u>(46 394)</u>	<u>227 965</u>
Provisión depreciación cartera	(2 291)	-	-	-	(2 291)
	<u>253 269</u>	<u>18 802</u>	<u>(3)</u>	<u>(46 394)</u>	<u>225 674</u>

a) Participaciones en sociedades puestas en equivalencia

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Sociedad	Miles de euros				31.12.03
	31.12.02	Participación en resultados	Retiros	Otros movimientos	
Europistas, C.E.S.A.	61 640	5 179	-	(46 496)	20 323
Túneles de Artxanda	9 808	(411)	-	-	9 397
Talca-Chillán	13 335	21	-	102	13 458
	<u>84 783</u>	<u>4 789</u>	<u>-</u>	<u>(46 394)</u>	<u>43 178</u>

La columna "Otros movimientos" incluye, fundamentalmente, la devolución de fondos propios de Europistas, por importe de 27.547 miles de euros (véase Nota 5.b), la distribución de dividendos de dicha sociedad por importe de 11.776 miles de euros.

El epígrafe "Participación en beneficios de sociedades puestas en equivalencia" de pérdidas y ganancias recoge el resultado de dichas sociedades antes de impuestos, ajustándose en el gasto por impuesto sobre sociedades consolidado el impuesto sobre sociedades de Europistas y Túneles de Artxanda por importe de 2.495 miles de euros (Nota 19).

b) Participaciones en empresas del Grupo

El epígrafe Participaciones en Empresas del Grupo recoge la participación en Cintra Colombia, que está provisionada íntegramente (véase Nota 2-a).

c) Otros créditos a largo plazo

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Concepto	Miles de euros		
	31.12.02	Movimiento	31.12.03
Créditos a terceros	129	39	168
Imposiciones en activos líquidos	168 053	13 974	182 027
	<u>168 182</u>	<u>14 013</u>	<u>182 195</u>

Las imposiciones en activos líquidos recogen fundamentalmente las colocaciones de los fondos de reservas de las emisiones de bonos de la sociedad canadiense 407 International Inc. (véase Nota 17).

9. Gastos a distribuir en varios ejercicios

El detalle por sociedades de los gastos a distribuir en varios ejercicios y del movimiento experimentado durante el ejercicio es el siguiente:

	Miles de euros						
	31.12.02	Homogeneización Valor Nominal Deuda	Tipo de Cambio	Corrección Monetaria	Adaptación Sectorial	Movimiento del Ejercicio	31.12.03
407 ETR	470 536	53 127	7 862	-	147 744	(3 284)	675 985
Autema	155 855	-	-	-	8 813	(307)	164 361
Ausol	56 427	-	-	-	20 960	5 107	82 494
Trados 45	2 083	-	-	-	1 326	136	3 545
Inversora Madrid Sur, S.I.	-	-	-	-	-	7 170	7 170
Autopista Madrid Sur R4	-	-	-	-	-	607	607
Temuco Rio Bueno	20 720	-	312	-	5 370	5 904	32 306
Collipulli Temuco	45 721	-	688	-	1 702	15 194	63 305
Autopista del Maipo	81 419	-	1 226	(20 154)	1 180	15 223	78 894
Euroscut Algarve	10 336	-	-	-	-	(7 740)	2 596
Euroscut Norte Litoral	5 188	-	-	-	-	(2 358)	2 830
Cintra Chile	728	-	4	-	-	485	1 217
	<u>849 013</u>	<u>53 127</u>	<u>10 088</u>	<u>(20 154)</u>	<u>187 095</u>	<u>35 142</u>	<u>1 115 310</u>

10. Existencias

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Concepto	Miles de euros
	31.12.03
Materias primas y aprovisionamientos	290
Gastos Iniciales e Instalaciones generales	1 109
	<u>1 399</u>



11. Créditos comerciales

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Concepto	Miles de euros	
	31.12.03	
Clientes	94	219
Deudores empresas asociadas (Nota 13)	122	
Deudores empresas del Grupo (Nota 13)	787	
Deudores personal	325	
Administraciones Públicas	102	198
Otros deudores	20	213
Provisiones	(36	248)
	<u>181</u>	<u>616</u>

El detalle por sociedades de la partida de Administraciones Públicas es el siguiente:

	Miles de euros	
	31.12.03	
Autopista R-4 Madrid-Sur C.E.S.A.	57	810
Autopista de Toronto, S.L	1	623
Autopista del Sol, C.E.A.S.A.	3	136
Autopista Terrasa Manresa, S.A.	6	612
Trados 45, S.A.	16	
Cintra, S.A.	15	110
Collipulli Temuco	2	289
Temuco-Río Bueno	547	
Autopista del Maipo	5	218
Cintra Chile, S.A.	237	
Euroscut Norte Litoral	4	224
Euroscut Algarve	1	213
Euronlink Motorway	3	992
Otras	171	
	<u>102</u>	<u>198</u>

CONFIDENTIAL

A 31 de diciembre de 2003 se han registrado impuestos anticipados en las sociedades chilenas, Autopista de Toronto, S.A. por importe de 3.470 miles de euros.

El epígrafe de provisiones incluye las provisiones por clientes de dudoso cobro en la 407 International por importe de 36.248 miles de euros.

La composición por mercado geográfico de los clientes al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Concepto	<u>Miles de euros</u>
	<u>31.12.03</u>
Nacionales	3 898
Extranjeros	<u>90 321</u>
	<u>94 219</u>

La totalidad del saldo de clientes corresponde a clientes privados.

12. Inversiones financieras temporales

La composición de este epígrafe del balance de situación adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Concepto	<u>Miles de Euros</u>
	<u>31.12.03</u>
Inversiones financieras temporales de concesionarias	191 144
Créditos a terceros	794
Otros créditos	<u>67 102</u>
	<u>259 040</u>

El epígrafe "Inversiones financieras temporales de concesionarias" incluye fundamentalmente los fondos de reserva constituidos en garantía de repago de determinadas obligaciones financieras (véase Nota 17).

El epígrafe "Otros créditos" incluye el saldo de un depósito constituido por la Sociedad Dominante a corto plazo por importe de 67.000 miles de euros. El vencimiento de dicho depósito, el cual es de libre disposición, es 2 de enero de 2004. El tipo de interés es el 3% y el importe de intereses devengados al cierre del ejercicio asciende a 4 miles de euros.



13. Empresas del Grupo y asociadas

El detalle de los saldos con empresas del Grupo y Asociadas al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Sociedad	<u>Miles de euros</u> <u>31.12.03</u>
Ferrovial Aeropuertos, S.A.	251
Cintra Aparcamientos, S.A.	313
Ferrovial-Agromán, S.A.	275
Otros	<u>70</u>
Deudores empresas del Grupo y Asociadas	<u>909</u>
Ferrovial Agroman Chile	681
Delta Ferrovial	<u>1 238</u>
Deudas a largo plazo con empresas del Grupo y Asociadas	<u>1 919</u>
Grupo Ferrovial	935
Ferrovial Agromán	32 705
Ferrovial Agromán Chile	5 188
Otros	<u>499</u>
Deudas a corto plazo con empresas del Grupo y Asociadas	<u>39 327</u>

Como empresas del Grupo y Asociadas se han considerado las pertenecientes al Grupo Ferrovial.

14. Fondos propios

La composición y evolución de los Fondos Propios Consolidados en el ejercicio 2003 es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>								
	<u>Capital Suscrito</u>	<u>Prima emisión</u>	<u>Otras Reservas</u>	<u>Diferencias Conversión</u>	<u>Resultados Ejercicios Anteriores</u>	<u>Reservas IG</u>	<u>Reservas PEE</u>	<u>Resultado</u>	<u>Total</u>
Fondos propios al 31.12.2002	89 925	878 018	7 431	(135 283)	-	186 606	(12 024)	9 963	1 024 636
Distribución de resultado de 2002	-	-	-	-	-	16 457	(6 494)	(9 963)	-
Diferencias de conversión	-	-	-	9 267	-	-	-	-	9 267
Corrección monetaria y otros	-	-	-	-	-	2 246	(56)	-	2 190
Resultado del ejercicio 2003	-	-	-	-	-	-	-	197 129	197 129
Fondos propios al 31.12.2003	<u>89 925</u>	<u>878 018</u>	<u>7 431</u>	<u>(126 016)</u>	<u>-</u>	<u>205 309</u>	<u>(18 574)</u>	<u>197 129</u>	<u>1 233 222</u>

107

CONFIDENTIAL

a) Capital social

El Capital Social de Cintra está constituido por 1.496.242 acciones nominativas de 60,10 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas y de iguales derechos.

En el cuadro siguiente se detalla la composición del accionariado al 31 de diciembre de 2003:

Socio	N°	
	Acciones	Participación
Ferrovial Infraestructuras, S.A.	897 745	60%
Macquarie Infrastructure (Luxembourg), S.A.	598 497	40%
	<u>1 496 242</u>	<u>100%</u>

b) Prima de emisión

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, esta partida tiene el carácter de reserva de libre disposición.

c) Gastos de establecimiento

Tal y como señala el artículo 194.3 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, se prohíbe toda distribución de beneficios hasta que los gastos de establecimiento de la Sociedad Dominante hayan sido amortizados por completo, a menos que el importe de las reservas disponibles de la Sociedad Dominante sea, como mínimo, igual al importe de los gastos no amortizados.

d) Sociedades ajenas al Grupo con participaciones significativas en filiales

Las sociedades ajenas al Grupo Cintra que ostentan una participación igual o superior al 10% en las compañías del perímetro son las siguientes:

Sociedad del Perímetro de Consolidación	Accionista Ajeno al Grupo	
	Accionista Ajeno al Grupo	Participación
407 International Inc.	SNC Lavalin	16,77%
	Maquarie Infrastructure S.A	16,13%
Talca Chillán	Delta	27,42%
	Sodeia	16,03%
Autopista del Sol, C.E.S.A.	Unicaja	15,00%
Autopista Terrasa Manresa, S.A.	Grupo Abertis	22,33%
Autopista Trados-45, S.A.	Grupo Abertis	50,00%
Inversora de Autopistas del Sur, S.L.	E.N.A./Unicaja/Caja Castilla La Mancha	30,00%
Túneles de Artxanda, S.A.	BBK	20,00%



Handwritten initials 'PJ' and a circular stamp from the Colegio Notariales de España.

CONFIDENTIAL

e) Reservas de consolidación

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

	Miles de euros				31.12.03
	31.12.02	Resultado 2002 / Dividendos	Corrección monetaria	Otros	
Cintra S.A.	52 842	(58 321)	-	1 876	(3 603)
Autema	17 163	254	-	-	17 417
Ausol	8 294	3 372	-	-	11 666
Trados-45	-	1 884	-	-	1 884
Cintra Chile	2 642	(6 657)	2	-	(4 013)
Temuco-Río Bueno	665	3 233	13	-	3 911
Collipulli-Temuco	6 331	1 374	(34)	-	7 671
Autopista del Maipo	4 680	8 078	387	-	13 145
Euroscut Algarve	3	3	-	-	6
Euroscut Norte	1	7	-	-	8
Algarve International BV	89	-	-	-	89
407 International Inc.	44 297	47 007	-	-	91 304
Autopista de Toronto	25 553	17 468	-	-	43 021
Toronto Highway BV	25 246	(1 254)	-	-	23 992
Inversora R-4	-	-	-	-	-
Cintra Sucursal Portugal	(141)	11	-	-	(130)
Autostrada Poludine	29	-	-	-	29
Total integración global	187 694	16 459	368	1 876	206 397
Europistas	(8 921)	(6 004)	-	-	(14 925)
Túneles de Artxanda	(14)	(74)	-	-	(88)
Talca-Chillán	(4 177)	(416)	(56)	-	(4 649)
Total puesta equivalencia	(13 112)	(6 494)	(56)	-	(19 662)

Handwritten signature or mark.

f) Diferencias de conversión

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Sociedad	Miles de euros		
	31.12.2002	Movimiento	31.12.2003
Cintra Chile	(10 216)	98	(10 118)
Temuco-Río Bueno	(13 406)	781	(12 625)
Collipulli-Temuco	(31 293)	1 087	(30 206)
Autopistas del Maipo	(37 203)	2 155	(35 048)
407 International Inc.	(38 668)	7 613	(31 055)
Cintra Canada INC	-	(1 732)	(1 732)
Autoestrada Poludnie	(24)	(862)	(886)
Total integración global	(130 810)	9 140	(121 670)
Talca-Chillán	(4 473)	127	(4 346)
Total puesta equivalencia	(4 473)	127	(4 346)
	(135 283)	9 267	(126 016)

15. Intereses de socios externos

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Sociedad	Miles de euros				
	31.12.02	Adiciones	Retiros	Resultado ejercicio	31.12.03
Autema	19 731	-	(2 350)	1 529	18 910
Ausol	36 397	195	(2 042)	4 899	39 449
Temuco-Río Bueno	11 182	264	-	1 911	13 357
Euroscut Algarve	13 129	-	(2 716)	-	10 413
Euroscut Norte-Litoral	18 331	-	(2 864)	-	15 467
Inversora Autopista del Sur	29 713	41 412	-	-	71 125
Algarve International B.V.	42	-	(9)	153	186
407 International Inc.	197 291	3 808	(14 564)	25 748	212 283
Autoestrada Poludnie	6 122	-	(862)	-	5 260
Otros	71	-	-	-	71
	332 009	45 679	(25 407)	34 240	386 521



CONFIDENTIAL b

16. Provisiones para riesgos y gastos

La composición de este epígrafe del balance de situación consolidado adjunto al 31 de diciembre de 2003 es la siguiente:

Concepto	Miles de euros		
	31.12.02	Movimiento	31.12.03
Provisión para impuestos	182	6 104	6 286
Fondo de reversión	40 823	22 073	62 896
Otras provisiones	119 009	(45 651)	73 358
	<u>160 014</u>	<u>(15 474)</u>	<u>142 540</u>

En el epígrafe Provisión para impuestos se registra el importe provisionado durante el ejercicio 2003 por Autopista Terrasa Manresa, S.A. por importe de 6.047 miles de euros, para cubrir los posibles riesgos que pudieran ponerse de manifiesto de los procedimientos abiertos que resulten desfavorables a la Sociedad en virtud de la sentencia firme emitida por el Tribunal Supremo con fecha 18 de diciembre de 2003, por el que se desestima la exención del 95% en la base imponible del Impuesto sobre Bienes Inmuebles.

En la partida Fondo de reversión se incluye la dotación como consecuencia de la reconstitución del valor económico del activo revertible, teniendo en cuenta las condiciones relativas a la reversión establecidas en la concesión. (véase Nota 4-i).

Durante el ejercicio 2003 las sociedades concesionarias chilenas Autopista del Maipo, S.A., Talca Chillán, S.A. y Collipulli-Temuco, S.A. han firmado con las autoridades de dicho país el mecanismo de distribución de ingresos, motivo por el cual y, de acuerdo con los planes de negocio actualizados de dichas sociedades, la Sociedad Dominante ha revertido parte de la provisión de riesgos y gastos dotada en ejercicios anteriores por importe de 77.000 miles de euros.

Por motivos de prudencia, aunque el mecanismo de distribución de ingresos firmado con las autoridades chilenas a priori, será beneficioso para las sociedades concesionarias, dado que dichos planes de negocio se basan en hipótesis y pueden producirse desviaciones futuras los Administradores de la Sociedad dominante consideran oportuno mantener la provisión de riesgos y gastos por importe de 42.000 miles de euros, procediendo a actualizar periódicamente los planes de negocio en función de las operaciones de sus participadas, revaluando en su caso la necesidad de dicha provisión.

CONFIDENTIAL

17. Deudas con entidades de crédito a largo y corto plazo

La financiación de las concesiones del Grupo en general no tiene recurso contra la Sociedad dominante excepto aquellas que tienen recurso limitado.

Asimismo, la mayor parte de los activos de las concesiones del Grupo están garantizando sus obligaciones financieras, normalmente mediante la figura de prenda sin desplazamiento u otras análogas.

En general, los contratos de préstamos y obligaciones de las sociedades concesionarias establecen cláusulas típicas bajo las cuales las sociedades estarían sujetas a la obligación de realizar repagos anticipados y a otros aspectos con impacto potencial en su situación financiera en caso de determinados incumplimientos. Los Administradores de la Sociedad dominante consideran que a la fecha de formulación de estas cuentas anuales no existe incumplimiento de ninguno de los ratios financieros incluidos en los préstamos del Grupo, salvo en Túneles de Artxanda.

a) Deudas con entidades de crédito a largo plazo

El detalle de las deudas a largo plazo con entidades de crédito por compañías es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	Deudas con Entidades de Crédito	Obligaciones
407 International Inc	26 536	2 459 122
Autema	196 666	-
Ausol	486 822	-
Trados 45	75 979	-
Inversora Autopista del Sur	353 297	-
Temuco Río Bueno	124 857	-
Collipulli-Temuco	-	163 286
Autopista del Maipo	-	335 529
Euroescut Norte Litoral	1 737	-
Algarve International BV	130 000	126 500
Eurolink Motorway	85 500	-
	<u>1 481 394</u>	<u>3 084 437</u>

W



CONFIDENTIAL

A continuación se detallan las deudas más significativas del balance consolidado a 31 de diciembre de 2003:

a.1. 407 International Inc.:

Esta sociedad recoge el endeudamiento necesario para la adquisición de la sociedad concesionaria 407 ETR Concession Company Limited y la construcción de 39 km adicionales de autopista:

Emisión de Bonos	Importe (Miles de Dólares Canadienses)	Vencimiento	Tipo de Interés
Serie 99 A1	399 637	2009	6,05%
Serie 99 A2	398 613	2029	6,47%
Serie 99 A3	288 816	2039	6,75%
Serie 99 A4	175 511	2016	5,33%
Serie 99 A5	175 625	2021	5,33%
Serie 99 A6	175 691	2026	5,33%
Serie 99 A7	175 733	2031	5,33%
Serie 99 A8	399 626	2006	6,55%
Serie 00 A2	339 891	2039	5,29%
Serie 00 A3	433 110	2007	6,90%
Subtotal Senior Bonds	2 962 253		
Serie 00 B1	164 846	2010	7,00%
Subtotal Junior Bonds	164 846		
Serie 00 C1	300 327	2007	9,00%
Serie 03 D1	229 958	2004	4,00%
Serie 01 C1	219 994	2003	6,40%
Subtotal Bonos Subordinados	750 279		
Capex Credit facility	43 200		
	43 200		
Otras deudas	1 924		
Total	3 922 502		
Menos: Current Portion	(45 124)		
	3 877 378		

Los bonos senior pueden amortizarse total o parcialmente de forma anticipada a elección de la Sociedad. Adicionalmente, en el epígrafe "Otros Créditos a largo plazo" del activo del balance consolidado figura un saldo de efectivo restringido por importe de 179.222 miles de euros, que debe invertirse en inversiones con un vencimiento no superior a los doce meses (véase Nota 8).

57

La deuda contraída por la Sociedad está garantizada por una serie de compromisos comunes dados por la Sociedad en beneficio de todos sus prestamistas. La garantía incluye una hipoteca sobre la participación de 407 ETR en la Autopista, un derecho de garantía real sobre todos los activos mobiliarios e inmobiliarios de la Sociedad, un derecho de garantía real sobre todos los activos mobiliarios e inmobiliarios de 407 ETR relacionados con la Autopista y un derecho de garantía real sobre todos los activos mobiliarios e inmobiliarios de Ontario Inc. Dicho derecho de garantía real incluye una cesión específica de cada una de las participaciones y los derechos, en su caso, de la Sociedad, de 407 ETR y de Ontario Inc. en virtud de todos los Contratos del Proyecto y otros contratos relevantes; una cesión de los ingresos y un derecho de garantía real sobre todos los fondos y las cuentas que es obligatorio mantener con arreglo a la Escritura y cualquier Escritura Complementaria; y una pignoración de las acciones de 407 ETR que posee la Sociedad.

Adicionalmente Macquarie Infraestructure (Toll Route), S.A., Cintra Canadá, S.A.(sociedad participada indirectamente al 100% por Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transportes, S.A.), y SNC-Lavallin Inc. constituyeron durante el ejercicio 2002, en garantía de las obligaciones contraídas en virtud de la Póliza de Crédito a Plazo Subordinada y las Obligaciones Subordinadas, prendas sobre las acciones y obligaciones de la Sociedad, garantía que podrá liberarse parcialmente después del 5 de mayo de 2004 si se cumplen determinadas condiciones.

Mediante escritura de 31 de diciembre de 2002, un banco con licencia para operar en Canadá concedió una línea de crédito por valor de 66.100 miles de dólares canadienses a favor de 407 ETR para la financiación del fondo de reserva de explotación y mantenimiento y del fondo de renovación y reposición de la sociedad. La sociedad ha emitido y entregado en prenda a dicho banco un bono preferente de la serie 02-A1 por importe de 100.000 miles de dólares canadienses, a tenor de la escritura mencionada, por lo que la deuda que se derive de dicha línea de crédito está garantizada en virtud de la misma. Dicha línea de crédito tiene vencimiento 31 de diciembre de 2004, aunque puede ampliarse hasta diciembre 2005.

Con fecha 25 de febrero de 2003, un banco con licencia para operar en Canadá ha concedido un crédito por importe máximo de 75.000 miles de dólares canadienses a favor de 407 ETR para financiar la ampliación de capital de la sociedad. La sociedad ha emitido y entregado a dicho banco un bono preferente de la serie 03-A1 por importe de 100.000 miles de dólares canadienses, por lo que la deuda derivada de dicho crédito está garantizado en virtud de la misma. A 31 de diciembre el importe dispuesto asciende a 43.200 miles de dólares canadienses.

Asimismo, durante 1999, la Sociedad emitió a CDPQ, a cambio de una inversión de 125.000 miles de dólares, una obligación convertible subordinada no garantizada con vencimiento el 31 de diciembre de 2045.

Con efecto a partir de enero de 2002, CDPQ celebró un contrato con, entre otros, la Sociedad en virtud del cual CDPQ convino irrevocablemente en convertir formalmente la totalidad del principal de la Obligación Convertible en acciones ordinarias de la Sociedad de conformidad con las disposiciones de dicha Obligación el 6 de mayo de 2004 o en una fecha anterior posterior a la recepción de los consentimientos o las aprobaciones obligatorias para efectuar dicha conversión.



18

a.2. Autopista Terrassa-Manresa (AUTEMA):

Miles de euros

Límite	Préstamos	Dispuesto	Corto plazo		Largo plazo		Total L/P
			2004	2005	2006	2007	
BSCH 16.10.96	3 005	2 302	2 302	-	-	-	-
Banesto 9.10.98	9 000	8 176	8 176	-	-	-	-
BSCH 19.04.00	160 000	160 000	53 333	53 333	53 333	-	106 666
La Caixa 18.10.01	3 005	162	162	-	-	-	-
Barclays	90 000	90 000	-	-	-	-	90 000
Barclays 3.04.03	18 000	18 000	18 000	-	-	-	-
	283 010	278 640	81 973	53 333	53 333	-	196 666
Intereses			1 853				-
Total			83 826				196 666

Con el fin de limitar el riesgo por variación de tipos de interés, Autema mantiene suscritos al 31 de diciembre de 2003, las siguientes operaciones de permuta financiera de intereses (Interest Rate Swap):

Banco	Fecha de Operación	Fecha de finalización del periodo	Importe del Nocial (Euros)	Tipo de interés a pagar por Autema
Banesto	15.01.02	17.01.05	19.000.000	3,93%
Banco Urquijo	15.01.02	17.01.05	19.000.000	3,94%
La Caixa	15.01.02	15.01.05	19.000.000	4,02%
Bank of Tokio	19.10.00	20.10.03	30.050.605	5,33%
Banesto	19.10.00	20.10.03	30.050.605	5,33%
BSCH	19.10.00	20.10.03	30.050.605	5,29%
				Cap: 5,0%
Banesto	20.06.03	20.12.07	35.000.000	Floor: 2,94%
				Cap: 5,00%
Barclays	16.06.03	16.12.07	35.000.000	Floor: 2,99%

5

a.3. Autopista del Sol (AUSOL):

El detalle de las deudas con entidades de crédito al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	Corto Plazo	Largo Plazo
Préstamos sindicados	-	486 822
Comisiones derivadas de contratos de permuta financiera (SWAPS)	131	-
Inversión cultural	1 575	-
Intereses devengados y no vencidos CHASE	193	-
Intereses devengados y no vencidos UNICAJA	76	-
	<u>1 975</u>	<u>486 822</u>

Préstamos sindicados

Ausol contrató el 18 de marzo de 1997 un préstamo sindicado en el que participan 32 instituciones de crédito nacionales e internacionales, para la construcción y conservación del tramo Málaga-Estepona, así como para el pago de indemnizaciones a los afectados por las expropiaciones y de los costes iniciales de puesta en explotación. El límite del préstamo concedido asciende a 360 millones de euros, del que se ha dispuesto la totalidad al 31 de diciembre de 2003. El banco agente de la operación es el Chase Manhattan Bank.

El tipo de interés del préstamo es el MIBOR+0,5%. La amortización se realizará en 3 plazos semestrales consecutivos e iguales, comenzando el primer plazo de amortización en el 9º aniversario de la firma del contrato (18 de marzo de 2006) y el último en la fecha final de vencimiento (15 de marzo de 2007).

El préstamo sindicado está garantizado por determinados derechos de prenda sobre los saldos que a Ausol le correspondería cobrar de la Administración y a Sol U.T.E. en caso de incumplimientos. Adicionalmente, se cede el derecho de recibir de sus accionistas el importe de los dividendos pasivos correspondientes.

Con el fin de limitar el riesgo por variación de tipos de interés, Ausol mantiene suscritos al 31 de diciembre de 2003, las siguientes operaciones de permuta financiera de intereses (Interest Rate Swap):

Banco	Fecha de Operación	Fecha de finalización del periodo	Importe del Nocial (Euros)	Tipo de interés a pagar por Ausol	Tipo de interés variable de la entidad
J. P. Morgan Chase	07.12.01	24.12.04	30.000.000	3,875%	Euribor 6 meses
Barclays	20.11.02	22.11.07	90.000.000	Cap: 5,1% Floor: 3,08%	Euribor 6 meses
J. P. Morgan Chase	10.12.02	12.12.07	85.000.000	Cap: 5,1% Floor: 3,04%	Euribor 6 meses



COLEGIO NOTARIAL



Adicionalmente al préstamo sindicado con el Chase Manhattan Bank, el 22 de mayo de 2002 Ausol contrató otro préstamo sindicado en el que participan 20 entidades de crédito, siendo Unicaja el banco agente. El límite concedido son 150 millones de euros, dividido en un Tramo A de 126 millones de euros y un Tramo B de 24 millones de euros. El tipo de interés aplicable es Euribor + 0,85. El total principal del Tramo A dispuesto pendiente de reembolso será satisfecho por Ausol en tres plazos semestrales el 18 de marzo de 2006, el 18 de septiembre de 2006 y el 19 de marzo de 2007. Las disposiciones del Tramo B deberán ser reintegradas al vencimiento de su respectivo período de interés. El vencimiento final del Tramo B será el 18 de marzo de 2006, en la cual Ausol deberá devolver a los bancos todas las cantidades dispuestas bajo el Tramo B pendientes de reembolso.

a.4. Trados 45:

El detalle a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	Corto Plazo	Largo Plazo
Crédito sindicado	2 074	75 979
	<u>2 074</u>	<u>75 979</u>

El crédito senior es un crédito sindicado destinado a financiar los gastos necesarios para la construcción y puesta en servicio de la autopista. Dicho crédito se divide en dos tramos con las siguientes condiciones:

	Margen aplicable (a)		Vencimiento final
	Período construcción	Período explotación	
Tramo A	Euribor+0,6	Euribor+0,9	15-12-17
Tramo B	Euribor+0,6	Euribor+1,1	15-06-21

A 31 de diciembre se encuentra clasificado en Deudas a corto plazo con entidades de crédito los vencimientos del crédito senior durante el 2004 y los intereses devengados por importe de 1.128 miles de euros.

a.5. Inversora Autopista del Sur, S.L.

El detalle de la deuda a largo plazo de la Sociedad a 31.12.03 es el siguiente:

	Miles euros			
	Nominal Préstamo	Dispuesto	Corto plazo	Largo plazo
Crédito senior				
Tramo A	96 600	34 361	-	34 361
Tramo B	100 000	100 000	-	100 000
Crédito BEI	360 000	218 936	-	218 936
Total	<u>556 600</u>	<u>353 297</u>	-	<u>353 297</u>

El crédito senior ha sido firmado con diversas entidades de crédito siendo el B.S.C.H el Agente , por un importe total máximo de 196.000.000 euros, dividido en dos tramos:

- el tramo A, hasta 96.600.000 euros, formado por dos subtramos : el subtramo de construcción para financiar parcialmente las aportaciones de recursos propios a la Sociedad Autopista Madrid Sur, C.E.S.A para el pago de los conceptos previstos en el plan de financiación hasta 56.500.000 euros y el subtramo de reserva, para la financiación parcial de la insuficiencia de flujos monetarios necesarios para atender el servicio de la deuda hasta 40.100.000 euros.
- El tramo B; destinado íntegramente a financiar, junto con el subtramo de construcción, las aportaciones de recursos propios a la Sociedad Autopista Madrid Sur, C.E.S.A para el pago de los conceptos previstos en el plan de financiación hasta 100.000.000 euros.

El crédito senior tiene vencimiento 27 de enero de 2009, fecha en la que la Sociedad deberá reembolsar el principal pendiente del crédito senior.

Si a la fecha de vencimiento, las cantidades adeudadas bajo el tramo B, no hubieran sido satisfechas por la Sociedad, el crédito senior se prorrogará automáticamente, exclusivamente por lo que se refiere a dicho tramo B hasta el 27 de enero de 2013.

El préstamo sindicado está garantizado por determinados derechos de prenda sobre los saldos que a la sociedad le corresponde cobrar de la Administración y de la empresa constructora, o de las aseguradoras, en caso de incumplimientos.

Asimismo, constituyen también garantía del mencionado préstamo, los derechos de crédito o cobro que la sociedad concesionaria, Autpista Madrid Sur, C.E.S.A, ostente o pueda ostentar en el futuro frente a los usuarios de la R4, respecto a la satisfacción del peaje por los mismos.

La sociedad concesionaria se compromete a constituir primera hipoteca sobre la concesión a su favor, en garantía de las obligaciones asumidas por la Sociedad en virtud del contrato de préstamo, tan pronto como sea requerido para ello por el banco agente.



Con fecha 27 de enero de 2003, la sociedad contrató un préstamo con el Banco Europeo de Inversiones para financiar parcialmente las aportaciones de recursos propios a la Sociedad Autopista Madrid Sur, C.E.S.A por un importe máximo de 360.000 miles de euros. A 31 de diciembre de 2003, la Sociedad ha dispuesto de 218.936 miles de euros.

La sociedad podrá elegir el régimen de tipo de interés para cada disposición, previa comunicación a la entidad de crédito, pudiendo acogerse a tipo fijo, a determinar en cada momento o tipo variable, que tendrá como referencia el Euribor + 0,12%.

La disposición del préstamo se realiza mediante un primer tramo por importe de 46.141 miles de euros, dispuesto el 31 de enero de 2003, a amortizar desde el 15 de julio de 2010 hasta el 15 de diciembre de 2032, y mediante sucesivas disposiciones que se amortizarán en un período comprendido entre 10 y 30 años desde la fecha de desembolso del correspondiente tramo.

Como garantía de cumplimiento de sus obligaciones, la Sociedad ha firmado un contrato de fianza con el sindicato de bancos del crédito senior por un importe máximo de 360.000 miles de euros a favor del Banco Europeo de Inversiones.

Inversora Autopista del Sur, S.L. mantiene una cobertura del 100% del tipo de interés del tramo A, a un tipo del 3,83% y el tramo B a un tipo de interés del 4,18%.

a.6 Temuco-Río Bueno:

La sociedad está financiada mediante un crédito sindicato en unidades de fomento con tasa variable ajustada a mercado cada 90 días. El tipo de interés aplicable es TAB+1,75 (tipo de interés a corto plazo del mercado chileno). A 31 de diciembre de 2003 la sociedad no requiere financiación adicional.

	<u>Importe (Miles)</u>	<u>Divisa</u>	<u>Interés %</u>	<u>Vencimiento</u>
Crédito sindicado (Bco. Chile)	5 600	UF	TAB+1,75	15/09/2021

a.7. Collipulli-Temuco:

A 31 de diciembre presenta el siguiente detalle:

	<u>Importe (Miles)</u>	<u>Divisa</u>	<u>Interés %</u>	<u>Vencimiento</u>
Emisión de bonos asegurados en dos series (A1 y A2)	7 200	UF	7,3% nominal	2020
Línea de crédito financiación CC3	244	UF	TAB 360+1,4	2004

CONFIDENTIAL

La sociedad se encuentra financiada mediante la emisión de bonos en unidades de fomento, con vencimiento de cupón semestrales en los meses de marzo y septiembre de 2004. Con motivo de la firma del mecanismo de distribución de ingresos, la sociedad deberá obtener financiación adicional para lo cual tiene un plazo de un año.

a.8. Autopista del Maipo:

Al 31 de diciembre presenta el siguiente detalle:

	<u>Importe (Millones)</u>	<u>Divisa</u>	<u>Interés %</u>	<u>Vencimiento</u>
Emisión de bonos	421	USD	7,373% nominal	2020

Se trata de una emisión de bonos senior cuya amortización es semestral a partir del 15 de junio de 2009. Dicha emisión se encuentra asegurada por MBIA. Asimismo, se ha contratado un mecanismo de cobertura del tipo de cambio por el que la apreciación del USD respecto al UF por encima del 10% es cubierta por parte del Ministerio de Obras Públicas de la República de Chile, mientras que la depreciación por encima del 10% es cubierta por la sociedad concesionaria. En el epígrafe "Ajustes por periodificación" del activo del balance de situación consolidado adjunto se incluyen 26.030 miles de euros correspondientes a los intereses de los dos cupones a satisfacer el 15 de junio y 15 de diciembre de 2004, por un importe total de 17.664 millones de pesos.

Esta sociedad no se encuentra totalmente financiada. Adicionalmente, con la firma del mecanismo de distribución de ingresos la sociedad deberá obtener financiación adicional.

a.9. Algarve International BV:

A 31 de diciembre de 2003 presenta el siguiente detalle:

	<u>Limite (Miles euros)</u>	<u>Dispuesto (Miles euros)</u>	<u>Interés %</u>	<u>Vencimiento</u>
VAT facility	25 000	-	-	2 004
Emisión de bonos a largo plazo	126 500	126 500	6,4%+25 p.b.	2 027
Préstamo de BEI	130 000	130 000	6,00%+25 p.b	2 027

La emisión de emisiones de obligaciones fue realizada en el ejercicio 2000 por Algarve International B.V., canalizando la financiación de las autopistas Euroscut del Algarve y Euroscut Norte Litoral.

W7



21

a.10. Eurolink Motorway:

A 31 de diciembre de 2003 presenta el siguiente detalle:

	<u>Limite</u> (Miles euros)	<u>Dispuesto</u> (Miles euros)	<u>Interés %</u>	<u>Vencimiento</u>
Crédito largo plazo	78 000	20 000	120/135/150 bp	2 028
Préstamo participativo	42 500	42 500	30 p.b.	2 007
Garantía EIB	84 240	23 000	120/135/150 bp	2 028
Stanby facility	14 000	-	120/135/150 bp	2 028
Working Capital facility	5 000	-	120/135/150 bp	2 028
Reserva deuda facility	8 800	-	200 b.p.	2 028
		85 500		

Para la concesión de Eurolink Motorway se han cerrado coberturas de tipos de interés por el 100% de la deuda "equity bridge" y "senior" durante el periodo de construcción, y por el 75% de la deuda "senior" durante el periodo de explotación, con el siguiente detalle:

Miles de euros		
Nocional	Tipo fijo	Vencimiento
26.000	3,77%	2006
14.700	3,44%	2006
19.000	5,04%	2017
19.000	5,19%	2017
38.000	5,39%	2028
38.000	5,24%	2028

W

b) Deudas con entidades de crédito a corto plazo

Un detalle por Sociedades de las deudas a corto plazo con entidades de crédito es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	Deudas con Entidades de Crédito	Obligaciones
Collipulli Temuco	5 551	12 198
Temuco Rio Bueno	2 475	-
Autopista del Maipo	-	24 739
Cintra Chile	2 274	-
407 ETR	-	30 365
Ausol (ver 17.a.3)	1 975	-
Autema (ver 17.a.2)	83 826	-
Trados 45 (ver 17 a.4)	3 202	-
Autopista Madrid Sur R-4	49 512	-
Sucursal Portugal	344	-
Inversora Autopista del Sur	1 663	-
Otras	132	-
	<u>150 954</u>	<u>67 302</u>

Autopista Madrid Sur contrató con fecha 27 de febrero de 2003 un crédito IVA para financiar los pagos en concepto de IVA soportado durante el período de construcción de la autopista. El límite del préstamo concedido asciende a 70.000 miles de euros, el tipo de interés es el EURIBOR+0,5% y el vencimiento final es el 2005. El importe dispuesto a 31 de diciembre de 2003 asciende a un importe de 49.072 miles de euros y los intereses devengados a 440 miles de euros.

La amortización se realizará por el mismo importe de las cuotas de IVA que sean devueltas por las autoridades fiscales. Al cierre del ejercicio, el importe de las cuotas pendientes de devolución asciende a 53.346 miles de euros, motivo por el cual el importe del préstamo dispuesto está clasificado a corto plazo.

18. Acreedores no comerciales

a) Acreedores a largo plazo

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:



Handwritten signature or initials in the top right corner.

	<u>Miles de euros</u> <u>31.12.03</u>
Sociedad	
Impuesto diferido	211 343
Préstamo subvencionado	68 705
Otros acreedores a largo plazo	77 992
	<hr/>
	358 040

El detalle por sociedades del epígrafe Impuestos diferidos es el siguiente:

	<u>Miles de euros</u> <u>31.12.03</u>
407 Internacional Inc.	153 654
Autema, S.A.	2 591
Collipulli Temuco	16 327
Temuco-Río Bueno	12 506
Autopista del Maipo	26 265
	<hr/>
	211 343

El impuesto diferido registrado en 407 Internacional Inc. corresponde a la homogenización de los estados financieros de la sociedad (véase Nota 4.c). Los impuestos diferidos registrados por las sociedades concesionaria chilenas tienen su origen en Chile por las diferencias entre el resultado contable y fiscal y, se calculan en base a las diferencias temporales, considerando la tasa del impuesto que estará vigente a la fecha de reversión.

El impuesto diferido registrado en Autema tiene su origen en el año 1999, dado que en el calculo de la base imponible fiscal de dicho año no fue considerado como ingreso fiscal el abono a reservas por la parte del defecto existente al 1 de enero de 1.999 por los gastos financieros diferidos de financiación de autopistas, equivalente al cargo a reservas por el defecto a dicha fecha del saldo del fondo de reversión, por importe de 7.405 miles de euros. Dado que la imputación en el futuro a resultados de dichos gastos financieros diferidos no se considerará fiscalmente deducible, se registra el correspondiente impuesto diferido a largo plazo por importe de 2.591 miles de euros.

En el epígrafe préstamo subvencionado se registra el préstamo participativo concedido a Ausol por el Estado, de acuerdo con los términos del contrato de concesión, por un importe de 99.167 miles euros, para la construcción del tramo Estepona-Guadiaro. Durante el ejercicio 2003 la sociedad ha pagado un importe de 30.462 miles de euros correspondiente al primer vencimiento mediante la entrega al Estado de las obras complementarias de desdoblamiento de la N-340 entre Estepona y Guadiaro. A 31 diciembre de 2003 el resto del préstamo por importe de 68.705 milés de euros está dispuesto, siendo su vencimiento el último año del período concesional.

La partida Otros acreedores a largo plazo corresponde fundamentalmente a las deudas provenientes de Cintra Chile por importe de 73.204 miles de euros por la adquisición de la participación de Autopista de Maipo.

Handwritten mark or signature in the bottom right corner.

b) Acreedores no comerciales a corto plazo

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Sociedad	Miles de euros	
	31.12.03	
Administraciones Públicas		25 921
Otros acreedores		35 448
Remuneraciones pendientes de pago		3 210
Fianzas y depósitos		518
		<hr/>
		65 097

El detalle de Administraciones Públicas es el siguiente:

	Miles de euros	
	31.12.03	
Impuesto sobre el valor añadido		2 164
Impuesto sobre sociedades		13 106
IRPF		395
IBI		9 434
Otros impuestos		636
Impuesto sobre sociedades diferido		186
		<hr/>
		25 921

A 31 de diciembre de 2003 la sociedad Ausol tiene pendiente de pago el IBI correspondiente al período 2000/2003 por importe de 9.434 miles de euros.

19. Situación fiscal

Desde el ejercicio 2002, la Sociedad dominante tributa en régimen consolidado con las siguientes Sociedades; Autopista de Toronto S.L., Autema S.A., y Ausol S.A.



23

La composición del gasto por impuesto sobre sociedades es la siguiente:

Sociedad	<u>Miles de euros</u> <u>31.12.03</u>
Autema	3 688
Ausol	12 127
Cintra Chile	(1 397)
Temuco-Río Bueno	1 511
Collipulli-Temuco	623
Autopista del Maipo	2 638
Euroscut Algarve	6
Euroscut Norte Litoral	13
Algarbe Internacional BV	202
Autopista de Toronto	(1 534)
407 International Inc.	37 672
Toronto Highway, BV	-
Trados 45	1 728
Cintra, S.A.	(14 280)
Cintra Sucursal de Portugal	4
Impuesto Sociedades puesta en equivalencia (Nota 8)	<u>2 495</u>
	<u>45 496</u>

El impuesto de sociedades de las compañías que consolidan por puesta en equivalencia, se incluye en la línea de "Impuesto sobre Sociedades" en la cuenta de Pérdidas y Ganancias consolidada, recogiendo en la línea de "Participación Beneficios sociedades puestas en equivalencia" el resultado de dichas sociedades antes de impuestos, que asciende a 7.284 miles de euros (véase Nota 8).

La conciliación entre el resultado contable consolidado y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es la siguiente:

	<u>Miles de euros</u>		
	<u>Aumentos</u>	<u>Disminuciones</u>	<u>Total</u>
Resultado contable consolidado del ejercicio	-	-	<u>276 865</u>
Diferencias permanentes:			
- de las sociedades individuales	3 661	(9)	3 652
- de los ajustes por consolidación	-	-	(123 946)
Diferencias temporales:			
- de las sociedades individuales:			
* con origen en el ejercicio	4 017	(173 949)	<u>(169 932)</u>
Base imponible (Resultado fiscal)			<u>(13 361)</u>

W

El gasto por impuesto se calcula a los tipos de gravamen de cada uno de los países: España 35%, Chile 16,5%, Portugal 33% y Canadá 36,32%.

El grupo ha registrado como menor gasto en la línea del Impuesto sobre Sociedades las diferencias de tipo impositivo de gravamen por importe de 3 479 miles de euros y la reducción del impuesto diferido correspondiente a los resultados de la 407 como consecuencia de la reducción del tipo impositivo de gravamen del Impuesto sobre Sociedades canadiense por importe de 5 284 miles de euros.

Las diferencias permanentes corresponden principalmente a la existencia de gastos considerados fiscalmente no deducibles, a excesos de provisión y a los ajustes de consolidación.

El detalle del movimiento de los impuestos anticipados y diferidos durante el ejercicio 2003 es el siguiente:

	Miles de euros	
	Impuesto anticipado	Impuesto Diferido
Saldo a 31.12.2002	2 064	150 461
Generación de impuesto anticipado	1 406	-
Reversión impuesto anticipado	-	-
Generación de impuesto diferido	-	60 882
Reversión impuesto diferido	-	-
	<u>3 470</u>	<u>211 343</u>

El detalle de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar del Grupo Cintra es el siguiente:

Sociedad	Año de Generación	Vencimiento	Miles de euros
Cintra, S.A.	1998	2013	5 668
Cintra, S.A.	1999	2014	9 716
Autema	1998	2013	5 896
			<u>21 280</u>



25 JUN 2003
24

Por motivos de prudencia, no se ha registrado el crédito fiscal derivado de las bases imponibles negativas pendientes de tomar ni de las deducciones pendientes de aplicar que se desglosan a continuación:

Concepto	Ejercicio	Vencimiento	Miles de euros
Inversión exterior	1997	2008	1 897
Total 1997			1 897
Inversión exterior	1998	2008	44 454
Doble imposición	1998	2008	133
Total 1998			44 584
Inversión exterior	1999	2010	18 325
Doble imposición	1999	2010	880
Formación	1999	2010	6
Total 1999			19 211
Inversión exterior	2000	2011	4 110
Formación	2000	2011	17
Total 2000			4 127
Inversión exterior	2001	2012	3 269
Formación	2001	2012	26
Doble imposición	2001	2012	74
Total 2001			3 369
Inversión exterior			3 562
Doble imposición	2002	2013	6 740
Formación	2002	2013	11
Gastos investigación	2002	2013	11
Total 2002	2002	2013	10 324
Total deducciones			<u>83 512</u>

En junio del 2003 se comunicó el inicio de las actuaciones inspectoras para las sociedades incluidas en el Grupo consolidado fiscal cuya sociedad dominante es Grupo Ferrovial relativas a los ejercicios 1998-2001. De los criterios que las autoridades fiscales pudieran adoptar en relación con los ejercicios abiertos a inspección, podrían derivarse pasivos fiscales de carácter contingente no susceptibles de cuantificación objetiva. No obstante, los Administradores de la Sociedad dominante estiman que los pasivos resultantes de esta situación no serán significativos.

5

20. Ingresos y gastos

a) Transacciones efectuadas en moneda extranjera

Las transacciones en el extranjero al 31 de diciembre de 2003 de Cintra, S.A. son las siguientes:

Concepto	Miles de euros
	<u>31.12.03</u>
Dólares americanos	682
Dólares canadienses	387
UF chilenos	717
Euros	<u>8 782</u>
Total Cifra Negocios	<u>10 568</u>
Dólares americanos	56
Libras Esterlinas	150
Dólares Canadienses	107
Euros	562
Otras	<u>15</u>
Total servicios exteriores	<u>890</u>

b) Importe neto de la cifra de negocios

La composición por mercados geográficos de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta es la siguiente:

Concepto	Miles de euros
	<u>31.12.03</u>
España	95 446
Extranjero	<u>295 612</u>
	<u>391 058</u>



25

La composición por categoría de actividades de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta es la siguiente:

Sector	Miles de euros
	<u>31.12.03</u>
Autopistas	382 133
Oficinas centrales	21 152
Ajustes por operaciones intergrupo	<u>(12 227)</u>
	<u>391 058</u>

c) Personal

La plantilla media por categorías del ejercicio 2003 es la siguiente:

Categorías	Nº Personas
Técnicos superiores, medios y licenciados	107
Personal técnico y administrativo	722
Operarios	<u>122</u>
	<u>951</u>

d) Resultados extraordinarios

La composición de este epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias consolidada adjunta es la siguiente:

Concepto	Miles de euros
	<u>31.12.03</u>
Beneficio procedente inmovilizado material	652
Beneficio por venta acciones	3 285
Ingresos y Bº ejercicios anteriores	<u>79 862</u>
Total ingresos extraordinarios	<u>83 799</u>
Pérdidas procedentes del inmovilizado material e inmaterial	(34)
Gastos y pérdidas ejercicios anteriores	<u>(7 695)</u>
Total gastos extraordinarios	<u>(7 729)</u>

W

e) Aportación al resultado consolidado

La aportación de cada sociedad incluida en el perímetro de consolidación a los resultados consolidados es la siguiente:

Sociedad	Miles de Euros		
	Resultado	Socios Externos	Resultado Imputable
Autema	6 848	(1 529)	5 319
Ausol	21 408	(4 899)	16 509
Cintra Chile	(2 746)	-	(2 746)
Collipulli-Temuco	3 134	-	3 134
Temuco-Río Bueno	7 644	(1 911)	5 733
Autopista del Maipo	11 663	-	11 663
Euroscut Algarve	(10)	-	(10)
Algarve International B.V.	662	(153)	509
Autopista de Toronto	1 532	-	1 532
407 Toronto Highway, B.V.	19	-	19
407 International Inc.	73 814	(25 748)	48 066
Cintra Sucursal Portugal	18	-	18
Cintra, SA (*)	100 214	-	100 214
Total Integración Global	224 199	(34 240)	189 960
Autopista Trados 45, S.A.	3 209	-	3 209
Total Integración Proporcional	3 209	-	3 209
Europistas	4 350	-	4 350
Talca-Chillán	(411)	-	(411)
Túneles de Artxanda, S.A.	21	-	21
Total Puesta en Equivalencia	3 960	-	3 960
	231 368	(34 240)	197 129



26

21. Otra información

a) Retribuciones satisfechas al Consejo de Administración

En el ejercicio 2003 los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no han devengado ni recibido remuneración alguna.

Al 31 de diciembre de 2003, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Dominante no mantenían saldos con el Grupo Cintra por créditos o anticipos, ni existen compromisos asumidos por su cuenta en materia de seguros o planes de pensiones.

b) Información Consejo de Administración art. 127 ter.4 TRLSA

De conformidad con lo establecido en el artículo 127 ter.4 de la Ley de Sociedades Anónimas, introducido por la Ley 26/2003; de 17 de julio, por la que se modifica la Ley 24/1988, de 28 de julio del Mercado de Valores, y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, con el fin de reforzar la transparencia de las sociedades anónimas, se facilita la siguiente información:

Esta información se refiere a la participación en el capital que puedan tener y a los cargos o funciones que puedan ocupar los Consejeros de Cintra en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que constituya el objeto social de la Sociedad. También debe hacerse mención al ejercicio, por cuenta propia o ajena, del mismo, análogo o complementario género de actividad.

A 31 de diciembre de 2003, y en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad, se han comunicado a la sociedad la titularidad de las siguientes participaciones:

- El Presidente, D. Rafael del Pino y Calvo-Sotelo forma parte del "grupo familiar concertado" que controla indirectamente el 58,307% del capital de Grupo Ferrovial, S.A. a través de las participaciones de las que son titulares Portman Baela, S.L. y Casa Grande de Cartagena, S.L.
- El Consejero D. Joaquin Ayuso García ha comunicado la titularidad de un 0,001% del capital social de Grupo Ferrovial, S.A.
- El Consejero Jim Craig ha comunicado la titularidad de un 0,0078% de Macquarie Infrastructure Group

Por lo que se refiere a cargos o funciones, excluyendo aquellos que se mantienen en compañías participadas directa o indirectamente por la Sociedad o por los grupos empresariales partícipes en los accionistas de esta Sociedad (Grupo Ferrovial, Macquarie Infrastructure Group), no ha sido comunicada a la Sociedad ninguna información a este respecto.

Por último, la sociedad no ha recibido ninguna comunicación respecto al ejercicio por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad que el que constituye el objeto social de la Sociedad por parte de los Consejeros de la sociedad.

W

c) Retribuciones satisfechas a los auditores de cuentas

En cumplimiento de lo establecido en la Disposición adicional decimocuarta de la Ley 44/2002 de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema financiero, se informa del total de honorarios relativos a la auditoria de los estados financieros del ejercicio 2003 por los auditores correspondientes a Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. y todas sus sociedades participadas integradas por global y proporcional, tanto en España como en Exterior.

Adicionalmente, se proporciona un detalle de los honorarios facturados en el ejercicio a todas las sociedades dependientes y asociadas de Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. por otros servicios distintos al de auditoria:

Honorarios por servicio de auditoria	<u>Miles de euros</u>
	<u>Año 2003</u>
Auditor Principal	245
Otros auditores	11

Honorarios por otros servicios	<u>Miles de euros</u>
	<u>Año 2003</u>
Auditor Principal	80
Otros auditores	427

Los honorarios del auditor principal representan aproximadamente un 0,003% del total de su facturación global.

22. Garantías comprometidas con terceros

Al 31 de diciembre de 2003 Cintra y sociedades dependientes se encuentra avalada ante terceros de la siguiente manera:

Sociedad Avalada	<u>Miles de euros</u>
Cintra, S.A.	6 281
Collipulli-Temuco	1 138
Temuco-Río Bueno	17 866
Autopista del Maipo	5 672
Cintra Chile, S.A.	1 602
Euroscut Norte Litoral	36 619
Euroscut Algarve	1 972
Cintra sucursal en Portugal	1 245
Eurolink Motorway	39 525
Ausol	46 691
Autema	9 054
M-45	6 355
Autopista Madrid Sur	27 392
	<hr/>
	201 412



27

Corresponden, en su mayor parte, a avales presentados en la participación en la oferta de licitación, pago de derechos y, cumplimiento de obligaciones de la concesión de sociedades participadas.

Se estima que los pasivos no previstos al 31 de diciembre de 2003 que pudieran originarse por los avales presentados, si los hubiera, no serían significativos.

23. Hechos posteriores al cierre

Discrepancia entre la 407ETR y el Gobierno de Notario: en enero de 2004, se iniciaron los trámites de resolución de conflictos previstos en el contrato, en relación con el régimen aplicable sobre revisión de tarifas en la autopista. La Provincia entiende que la revisión de tarifas requiere autorización administrativa, mientras que la 407ETR defiende que no es necesaria, tal y como se viene haciendo desde 1999. A principios de febrero de 2004, y una vez incrementadas las tarifas, la Provincia notificó un supuesto de incumplimiento por haberse subido las tarifas sin autorización; no obstante, el 10 de febrero, el Tribunal Superior de Justicia de Ontario ha suspendido la declaración de incumplimiento y el correspondiente periodo de subsanación, en tanto no se resuelva en vía arbitral la controversia.

W

ANEXO I

SOCIEDADES DEL GRUPO

Sociedad	Domicilio	Actividad	Empresa que tiene la participación directa	Part. Directa	Part. Indirecta	Part. Total
Autopista Terrasa-Manresa, S.A. Concesionaria de la Generalitat de Catalunya (AUTEMA) (a)	C/ Gran Vía de Les Corts Catalanes 680, Atico. 08010 Barcelona	Concesionaria Autopistas	Cintra	77,67%		77,67%
Autopista del Sol Concesionaria Española de Autopistas, S.A. (AUSOL) (a)	C/ Príncipe de Vergara 132, planta 10. 28002 Madrid	Concesionaria Autopistas	Cintra	75,00%	3,25%	78,25%
			Europistas	10,00%		10,00%
Autopista Trados-45, S.A. (a)	C/ Orense 70, 8ª. 28020 Madrid	Concesionaria Autopistas	Cintra	50,00%		50,00%
Inversora Autopistas del Sur (a)	Pza. Manuel Gómez Moreno 2 28020 Madrid	Holding	Cintra	45,00%	8,13%	53,13%
			Europistas	25,00%		25,00%
Autopista Madrid Sur, C.E, S.A (a)	Pza. Manuel Gómez Moreno 2 28020 Madrid	Concesionaria Autopistas	Cintra		53,13%	53,13%
			Inversora Autopistas del Sur	100,00%		100,00%
			Europistas		25,00%	25,00%
Cintra Concesiones de Infraestructura de Transporte de Chile, Ltda. (a)	Avda. Andrés Bello 2711, 18° Santiago de Chile (Chile)	Holding	Cintra	100,00%		100,00%
Concesionaria Temuco-Río Bueno, S.A. (a)	Avda. Andrés Bello 2711, 18° Santiago de Chile (Chile)	Concesionaria Autopistas	Cintra		75,00%	75,00%
			Cintra Chile	75,00%		75,00%
Concesionaria Collipulli-Temuco, S.A. (a)	Avda. Andrés Bello 2711, 18° Santiago de Chile (Chile)	Concesionaria Autopistas	Cintra		100,00%	100,00%
			Cintra Chile	100,00%		100,00%
Autopista del Maipo, S.A. (b)	Avda. Andrés Bello 2711, 18° Santiago de Chile (Chile)	Concesionaria Autopistas	Cintra		100,00%	100,00%
			Cintra Chile	100,00%		100,00%
Euroscut Soc. Concesionaria Da Scut - Algarve (a)	Av. Joao Crisostomo, 38 c - Esc 3. 1050 - 127 Lisboa, Portugal	Concesionaria Autopista	Cintra	77,00%		77,00%
Euroscut-Sociedade Concesionaria da Scut do Norte Litoral, S.A. (a)	Av. Joao Crisostomo, 38 c - Esc 3. 1050 - 127 Lisboa, Portugal	Concesionaria Autopista	Cintra	75,53%		75,53%
Cintra Colombia, S.A. (b)		Holding	Cintra	99,99%		99,99%

W



28

ANEXO I

SOCIEDADES DEL GRUPO

Sociedad	Domicilio	Actividad	Empresa que tiene la participación directa	Part. Directa	Part. Indirecta	Part. Total
Cintra Sucursal Portugal	Av. Joao Crisostomo, 38 c - Esc 3. 1050 - 127 Lisboa, Portugal	Sucursal	Cintra	100,00%		100,00%
Algarve Internacional, B.V (a)	Strawinskyiaan 1725, 1077 Amsterdam	Financiera	Cintra	77,00%		77,00%
Autopista de Toronto, S.L.	Pza. Manuel Gómez Moreno 2. 28020 Madrid	Holding	Cintra	100,00%		100,00%
407 Toronto Highway B.V.	Shawinskyiaan 1725, 1077 Amsterdam (Holanda)	Holding	Cintra		100,00%	100,00%
			Autopista de Toronto, S.A.	100,00%		100,00%
Cintra Canadá, Inc.	C/o Osler, Hoskin & Harcourt LLP 100, King Street West, Suite 6600, 1 First Canadian Place. Toronto, Ontario M5X1B8 Canadá	Holding	Cintra		100,00%	100,00%
			Autopista de Toronto, S.A.		100,00%	100,00%
			407 Toronto Higway, B.V.	100,00%		100,00%
407 International Inc. (a) (b)	Operation Center 6300 Steels Avenue West. Woodbridge On L4H 151 (Canadá)	Concesionaria Autopista	Cintra		67,10%	67,10%
			Autopista de Toronto, S.A.		67,10%	67,10%
			407 Toronto Higway, B.V.		67,10%	67,10%
			Cintra Canadá, Inc	67,10%		67,10%
407 ETR Concession Company Limited (a) (b)	Operation Center 6300 Steels Avenue West. Woodbridge On L4H 151 (Canadá)	Concesionaria Autopista	Cintra		67,10%	67,10%
			Autopista de Toronto, S.A.		67,10%	67,10%
			407 Toronto Higway, B.V.		67,10%	67,10%
			Cintra Canadá, Inc		67,10%	67,10%
			407 International Inc	100,00%		100,00%
Autoestrada Poludnie, S.A.	C/ Marszalkowska 82. Varsovia (Polonia)	Holding	Cintra	50,00%		50,00%
Eurolink Motorway Operation Ltd.	Cloncurry (Meadowbrook) Enfield Co. Meath Ireland	Concesionaria Autopista	Cintra	93,00%		93,00%

57

ANEXO II

SOCIEDADES ASOCIADAS

Sociedad	Domicilio	Actividad	Empresa que tiene la participación directa	Participación Directa	Part. Indirecta	Total Participación
Europistas, Concesionaria española, S.A. (a)	C/ Príncipe de Vergara 132, 10º 28002 Madrid	Concesionaria Autopistas	Cintra	32,50%		32,50%
Túneles de Artxanda Concesionaria de la Diputación Foral de Bizkaia, S.A. (b)	Camino Capuchino de Basurto 6, 4º D. 48013 Bilbao (Vizcaya)	Concesionaria Autopistas	Cintra Europistas	30,00% 20,00%	6,50%	36,50% 20,00%
Ruta 5 tramo Talca-Chillán, S.A. (a)	Avda. Apoquindo 4445, 5º Santiago de Chile (Chile)	Concesionaria Autopistas	Cintra Cintra Chile	43,42% 43,42%	43,42%	43,42% 43,42%

- (a) Sociedades auditadas por Pricewaterhouse Coopers
 (b) Sociedades auditadas por Deloitte & Touche

25



29

**CINTRA CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A. Y
SOCIEDADES DEPENDIENTES**

INFORME GESTION EJERCICIO 2003

Evolución de actividades durante 2003

Durante el ejercicio 2003 Cintra ha continuado con su actividad de cabecera de Ferrovial Infraestructuras para la actividad de autopistas.

Durante el ejercicio 2003 ha tenido lugar la firma, con el Ministerio de Obras Públicas Chileno, para 3 de las 4 autopistas chilenas (tramos Santiago-Talca, Talca-Chillán y Collipulli-Temuco) de un Mecanismo de Distribución de los Ingresos (MDI) que supone básicamente el aseguramiento, mediante el pago de una prima, de un valor actual de los ingresos transformando el plazo de la concesión de fijo a variable. La firma de este Convenio ha permitido minimizar el riesgo de tráfico de las mencionadas concesiones.

Asimismo, Cintra ha visto durante el ejercicio la apertura de la Autopista portuguesa del Algarve, con tráficos muy satisfactorios así como el fin de la concesión de la Autopista A8 (Tramo Bilbao-Behobia) que se convierte así en el primero de los activos de Autopistas que revierte al Estado.

Evolución previsible del Grupo Cintra

Cintra continuará con su actividad licitadora en los diversos ámbitos de su actividad, manteniendo siempre la filosofía seguida hasta ahora para la selección de sus negocios: solidez de los proyectos y países con entornos políticos y económicos estables y seguros.

Acciones propias

No existen en la sociedad acciones propias o de la Sociedad dominante ni se han efectuado durante 2002 operaciones con dichas acciones.

Gastos de investigación y desarrollo

No se han desarrollado actividades en materia de investigación y desarrollo.

W

CINTRA CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A.

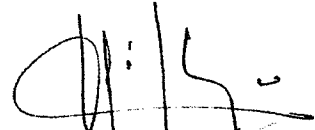
DILIGENCIA DE FIRMA

Las anteriores Cuentas Anuales consolidadas, que forman un solo cuerpo, y que comprenden el Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y la Memoria correspondientes al ejercicio 2003, así como el Informe de Gestión de este mismo ejercicio, son las correspondientes a la sociedad matriz CINTRA CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A. y a sus empresas dependientes consolidadas, y han sido sometidas para su formulación al Consejo de Administración de la Sociedad en su reunión de 24 de marzo de 2004, siendo aprobados por unanimidad de los asistentes, tal y como figura en el acta de dicha reunión que, asimismo, fue aprobada por unanimidad de los asistentes, en el propio acto de la sesión.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 171.2 del T.R.L.S.A. – Real Decreto Legislativo 1564/89, todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad los firman a continuación, visando cada una de las páginas el Secretario.



Rafael del Pino y Calvo-Sotelo



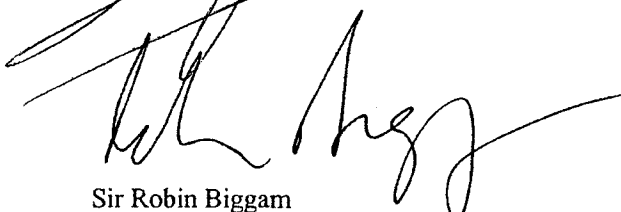
Joaquín Ayuso García



Juan Béjar Ochoa

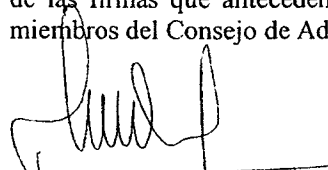


Jim Craig



Sir Robin Biggam

Yo, Lucas Osorio Iturmendi, Secretario del Consejo de Administración certifico la autenticidad de las firmas que anteceden de los señores cuyo nombre figura a su pie, que son todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad.



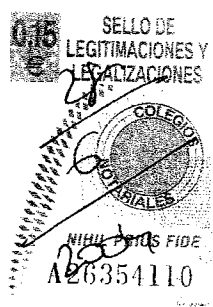
El Secretario



30

DILIGENCIA DE AUTENTICACION: Rodrigo Tena Arregui, Notario de esta Capital, doy fé: que la presente fotocopia compuesta de 30 folios Rubricados y sellados es REPRODUCCION EXACTA del original que he tenido a la vista y cotejado.

Número 150 del Libro indicador número 5.
En Madrid, a 28 de Junio de 2004
Serie NW, números 2799452, 29 siguientes
Correlativa en orden



Handwritten signature of Rodrigo Tena Arregui.



CONFIDENTIAL

CINTRA - CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNT
(Expressed in thousands of dollars)

	t.c.	2.001 0,9037	2.002 1,0504	2.003 1,2563
Total operating revenues		345.099	378.016	523.836
Net sales		311.037	358.633	491.286
Capitalized expenses of Group work on fixed assets		18.681	8.381	28.948
Other revenues		10.085	11.002	3.602
Increase in finished goods and work-in-process inventories		5.296		
Total operating expenses		-180.065	-185.783	-253.315
Decrease in finished goods and work-in-process inventories		-7.038		
Cost of materials used and other external expenses		4.178	-37.128	
Personnel expenses		-49.218	-34.821	-51.231
Depreciation and amortization expense and reversion reserve		-24.220	-26.251	-34.655
Variation in operating provisions		-1.222	-11.427	-7.584
Other operating expenses		-102.545	-76.156	-159.845
Operating income		165.034	192.233	270.520
Financial revenues		14.509	4.360	27.117
Financial revenues		14.326	4.130	26.733
Exchange gains		182	230	384
Financial expenses		-76.848	-37.435	-65.908
Financial expenses		-64.798	-36.696	-65.377
Exchange losses		-12.050	-739	-531
Financial income		-62.339	-33.075	-38.791
Share in income of companies carried by the equity method		7.461	7.037	9.151
Amortization of goodwill in consolidation		-2.203	-8.036	-9.141
Reversion of negative consolidation differences		16.735	18.332	20.519
Income from ordinary activities		124.687	176.490	252.259
Extraordinary revenues		13.178	6.046	105.277
Extraordinary expenses		-13.971	-109.173	-9.710
Extraordinary income		-793	-103.127	95.567
Consolidated income before taxes		123.893	73.363	347.825
Corporate income tax		-39.253	-29.653	-57.157
Consolidated income for the year		84.640	43.710	290.669
Income attributed to minority interests		-23.090	-33.245	-43.016
Income attributed to the parent company		61.550	10.465	247.653

CONFIDENTIAL

CINTRA - CONSOLIDATED BALANCE SHEET
 (Expressed in thousands of dollars)

	t.c.	2.001	2.002	2.003
		0,9037	1,0504	1,2563
Due from shareholders for uncalled capital		18.288	12.362	7.917
Fixed and other noncurrent assets		4.832.627	5.028.006	6.777.399
Start-up expenses		3.330	8.777	12.215
Intangible assets		125.873	102.581	125.365
Tangible fixed assets		4.279.880	4.650.614	6.356.305
Long-term investment		423.543	266.034	283.514
Consolidation Goodwill		62.942	139.882	158.576
Deferred charges		666.702	891.803	1.401.164
Current assets		618.085	581.624	697.404
Inventories		5.475	1.125	1.758
Accounts receivable		161.058	215.029	228.164
Short-term investments		334.455	274.390	325.432
Cash		81.635	56.089	103.532
Accrual accounts		35.463	34.991	38.518
Total assets		6.198.644	6.653.678	9.042.460
Shareholder's equity		607.957	1.076.278	1.549.297
Capital stock		410.913	94.457	112.973
Additional paid-in capital		33.896	922.270	1.103.054
Reserves		356	7.806	9.336
Reserves at fully consolidated companies		99.637	196.011	257.930
Reserves at companies accounted for by the equity method		11.334	-12.630	-23.335
Income from previous years		-9.528		
Income		61.550	10.465	247.653
Translation differences		-201	-142.101	-158.314
Minority interests		337.725	348.742	485.586
Negative consolidation differences		73.723	46.295	34.900
Deferred revenues		34.800	36.240	118.080
Provisions for contingencies and expenses		49.777	168.079	179.073
Long-term debt		4.660.267	4.381.607	6.188.270
Debentures and other marketable debt securities		3.120.484	3.086.488	3.874.978
Payable to credit institutions		1.239.122	954.669	1.861.075
Payable to Group and associated companies		1.213	1.232	2.411
Other payables		298.795	339.218	449.806
Uncalled capital payments payable		653		
Current liabilities		434.394	596.437	487.255
Debentures and other marketable debt securities		81.842	43.438	84.552
Payable to credit institutions		95.095	133.845	189.644
Payable to Group and associated companies		89.534	155.037	49.407
Trade accounts payable		98.280	204.765	69.125
Nontrade accounts payable		59.294	41.340	81.781
Operating allowances		2.402	5.453	6.496
Accrual accounts		7.948	12.560	6.250
Total Shareholder's equity and liabilities		6.198.644	6.653.678	9.042.460

CINTRA - CONSOLIDATED PROFIT AND LOSS ACCOUNT IAS 12-2003

Expressed in dollars

CONFIDENTIAL

Total operating revenues	520.825.093,40
Net sales	491.286.720,35
Capitalized expenses of group work on fixed assets	28.947.428,46
Other revenues	590.944,59
Total operating expenses	-246.853.942,41
Cost of materials used and other external expenses	3.010.949,58
Personnel expenses	-51.231.229,59
Depreciation and amortization expense and reversion reserve	-31.203.555,81
Variation in operating allowances	-7.584.458,94
Other operating expenses	-159.845.647,64
Operating income	273.971.150,99
Total Financial revenues	27.116.806,12
Financial revenues of toll roads concessionaire	25.475.286,34
Other financial revenues	1.257.433,60
Exchange gains	384.086,17
Total Financial expenses	-296.583.615,95
Financial expenses toll roads	-289.922.367,65
Financial expenses other companies	-6.130.136,67
Exchange losses	-531.111,63
Total Financial income	-269.466.809,83
Share in income of companies carried by the equity method	6.214.895,82
Amortization of goodwill in consolidation	-9.141.077,96
Non recurrent result	100.986.062,86
Income from ordinary activities	102.564.221,87
Extraordinary revenues	0,00
Extraordinary expenses	
Extraordinary income	0,00
Consolidated income before taxes	102.564.221,87
Corporate income tax	22.373.480,89
Consolidated income	124.937.702,77
Income attributed to minority interest	1.974.121,47
Income attributed to the parent company	126.911.824,24

CINTRA - CONSOLIDATED BALANCE SHEET IAS 12-2003
Expressed in dollars

ADJUSTMENTS TOTAL

CONFIDENTIAL

		ADJUSTMENTS	TOTAL
Due from shareholders for uncalled capital payments	7.916.712,56		7.916.712,56
Fixed and other noncurrent assets	6.819.063.843,73	56.183.570,20	6.875.247.413,93
Start-up expenses	-0,03		-0,03
Intangible assets	125.365.868,46		125.365.868,46
Research & Development charges			
Concessions, licences, trademarks and other	128.158.861,96		128.158.861,96
Goodwill	0,42		0,42
Other rights			
Software	526.788,27		526.788,27
Leasing			
Advances			
Intangible assets provisions			
Amortization	-3.319.782,19		-3.319.782,19
Tangible fixed assets	6.464.426.506,41		6.464.426.506,41
Investment in toll roads	6.537.372.981,27		6.537.372.981,27
Amt inmovilizado material-Autopistas	-73.793.618,75		-73.793.618,75
Land and buildings			
Fixtures and machinery			
Other installations, tools and furniture	1.018.540,10		1.018.540,10
Advances and construction in progress			
Other tangible fixed assets	1.186.712,29		1.186.712,29
Tangible fixed assets provisions			
Amortization	-1.358.108,49		-1.358.108,49
Long-term financial investment	229.271.468,88	56.183.570,20	285.455.039,08
Investments in Group companies	2.877.958,29		2.877.958,29
Loan of group companies			
Investments in companies accounted for by the equity method	117,45		117,45
Loans of toll roads concession holder			
Investments in associated companies			
Loans of associated companies			
Long-term investment securities	225.587,74		225.587,74
Other loans	228.891.861,32	56.183.570,20	285.075.431,52
Deposits and guarantee	153.902,37		153.902,37
Provisions	-2.877.958,30		-2.877.958,30
Common shares			
Consolidation Goodwill	158.574.954,50		158.574.954,50
Of fully consolidated companies	144.343.544,19		144.343.544,19
Of companies accounted for the equity method	14.231.410,31		14.231.410,31
Deferred charges	0,89		0,89
Deferred charges - toll road concession holder	-2.034,31		-2.034,31
Deferred charges - Other companies	2.035,20		2.035,20
Current assets	1.246.011.104,27	-56.183.570,20	1.189.827.534,07
Due from shareholder's for uncalled capital payments			
Inventories	1.757.249,40		1.757.249,40
Goods for sale			
Raw materials and other supplies	364.817,25		364.817,25
Products in process			
Finished products			
By-products			
Initial expenses and site facilities	1.392.432,15		1.392.432,15
Advances			
Provisions			
Accounts receivable	776.770.940,82	-56.183.570,20	720.587.370,62
Trade receivables for sales and services	118.367.127,03		118.367.127,03
Receivable from Group companies	988.887,69		988.887,69
Receivable from associated companies	153.495,74		153.495,74
Other accounts receivable	25.524.129,42		25.524.129,42
Employee receivable	408.081,34		408.081,34
Receivable from public authorities	676.867.779,55	-56.183.570,20	620.684.209,36
Provisions for doubtful customer receivables	-45.538.559,95		-45.538.559,95
Other allowances			
Short-term investments	325.432.326,37		325.432.326,37
Short-term investments of toll roads	240.134.375,33		240.134.375,33
Financial investments of group companies			
Loans to Group companies	997.697,31		997.697,31
Financial investments of associated companies			
Loans to associated companies			
Desemb ptes sobre participaciones c.p.			
Short-term investments securities			
Other short-term loans	84.300.253,73		84.300.253,73
Deposit and guarantee			
Allowances			
Cash	103.532.299,55		103.532.299,55
Cash-toll roads	104.275.754,04		104.275.754,04
Cash /Other companies	-743.454,48		-743.454,48
Accrual accounts	38.518.288,13		38.518.288,13
Total assets	8.231.566.615,95		8.231.566.615,95

CONFIDENTIAL

Shareholder's equity with minority interests	1.327.568.052,61	62.835.059,38	1.390.403.111,99
Shareholder's equity	1.015.384.148,79	62.835.059,38	1.078.219.208,17
Capital stock	112.971.702,36		112.971.702,36
Additional paid-in capital	1.103.054.356,99		1.103.054.356,99
Common shares			
Revaluation reserve			
Reserves	118.274.968,84		118.274.968,84
Legal reserve	2.256.947,49		2.256.947,49
Common shares reserve			
Reserves of the Parent Company			
Estatutory reserve			
Other reserves	116.018.021,35		116.018.021,35
Translation differences	0,00		0,00
Reserves at fully consolidated company	-366.747.459,85	62.835.059,38	-303.912.400,47
Reserves at companies accounted for by the equity method	-79.081.243,79		-79.081.243,79
Income from previous years			
Retained revenues	51.701.360,63		51.701.360,63
Negative income from previous years	-51.701.360,63		-51.701.360,63
Income	126.911.824,24		126.911.824,24
Consolidated income	124.937.702,77		124.937.702,77
Income attributed to minority interests	1.974.121,47		1.974.121,47
Dividend paid in advance	0,00		0,00
Minority interests	312.183.903,82		312.183.903,82
Minority interest-Toll roads concession holder			
Other minority interest	312.183.903,82		312.183.903,82
Negative consolidation differences	52.491.805,33	-52.491.805,33	
Negative differences at fully consolidated company	8.376.058,42	-8.376.058,42	
Negative differences at companies accounted for the equity method	44.115.746,90	-44.115.746,90	
Deferred revenues	101.660.766,51		101.660.766,51
Subsidies	9.274.175,88		9.274.175,88
Exchange difference	899.444,67		899.444,67
Other deferred revenues	91.487.145,96		91.487.145,96
Provisions for contingencies and expenses	86.916.519,27		86.916.519,27
Pensions allowances	2.587,70		2.587,70
Taxes allowances	7.897.450,76		7.897.450,76
Other allowances	0,00		0,00
Reversion Fund- toll roads	79.016.480,81		79.016.480,81
Reversion Fund. Other companies			
Long-term debt	6.181.298.066,49	-10.343.254,05	6.170.954.812,43

Debentures and other marketable debt securities	3.806.357.920,06	-10.343.254,05	3.796.014.666,01
Debentures and other marketable debt securities-toll roads	3.806.357.920,06	-10.343.254,05	3.796.014.666,01
Debentures other companies			
Payable to credit institutions	1.922.723.971,34		1.922.723.971,34
Payable to credit institutions-toll roads	1.922.723.971,34		1.922.723.971,34
Payable to credit institutions-other companies			
Payable to Group and associated companies	2.410.997,33		2.410.997,33
Financial payable to group companies			
Other payable to group companies			
Financial payable to associated companies	2.410.997,33		2.410.997,33
Otras payable to associated companies			
Financial payable-toll roads			
Other payables	449.805.177,75		449.805.177,75
Financial long-term payable			
Other payables	449.800.273,09		449.800.273,09
Long term deposits and guarantee	4.904,66		4.904,66
Uncalled capital payments payable			
Uncalled capital payments payable to group companies			
Uncalled capital payments payable to associated companies			
Uncalled capital payments payable to other companies			
Uncalled capital payments payable to toll road concession holder			
Current liabilities	481.631.405,80		481.631.405,80
Debentures and other marketable debt securities	84.551.751,89		84.551.751,89
Debentures and other marketable debt securities - toll roads	84.551.751,89		84.551.751,89
Debentures and other marketable debt securities - other companies			
Payable to credit institutions	127.996.156,18		127.996.156,18
Payable to credit institutions-toll roads	124.634.981,53		124.634.981,53
Payable to credit institutions-other companies	3.361.174,65		3.361.174,65
Payable to group and associated companies	49.751.360,55		49.751.360,55
Financial payable to group companies	430.477,44		430.477,44
Other payables to group companies	42.802.760,22		42.802.760,22
Financial payable to associated companies			
Other payables to associated companies	5.601.090,05		5.601.090,05
Financial payables-toll roads	917.032,83		917.032,83
Trade accounts payable	69.125.298,11		69.125.298,11
Advances			
Payable for purchases and services	67.999.190,06		67.999.190,06
Notes payables	1.126.108,05		1.126.108,05
Nontrade accounts payable	137.460.391,70		137.460.391,70
Taxes payable	88.588.621,64		88.588.621,64
Notes payables			
Other payables	44.188.530,12		44.188.530,12
Accrued salaries payable	4.032.906,13		4.032.906,13
Deposits and guarantee	650.333,81		650.333,81
Operating allowances	6.496.012,83		6.496.012,83
Accrual accounts	6.250.434,55		6.250.434,55
Total Shareholder's equity and liabilities	8.231.566.616,00		8.231.566.616,00

CONFIDENTIAL

Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid
España

Tel: +(34) 915 14 50 00
Fax: +(34) 915 14 51 80
www.deloitte.es

CONFIDENTIAL

**Deloitte
& Touche**

September 19, 2003

CINTRA, CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A.
Plaza Manuel Gómez Moreno, 2
Edificio Alfredo Mahou
28020 Madrid

Gentlemen:

As requested by you and in connection with the information requested from you for the tender of a bid by Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. in the public call for tenders for the "I-35 High Priority Trans Texas Corridor" project (called by the Texas Department of Transportation), in our capacity as auditors of the Company for the year 2002, we hereby state that:

1. As indicated in its bylaws, the Company's corporate purpose is basically the design, construction, execution, operation, management, administration and upkeep of all manner of public and private infrastructures and construction projects. It also engages in the operation and provision of all manner of services related to urban and interurban land, sea and air transport infrastructures.

The Company may carry on the above-mentioned activities, either totally or in part, through the acquisition of ownership interests in other companies, groupings or consortia that have a similar corporate purpose and whose registered offices are located in Spain or any foreign country.

2. We audited the statutory individual financial statements of Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. (hereafter CINTRA or "the Company") comprising the balance sheet as of December 31, 2002, and the related statement of operations and notes to financial statements for the year then ended, which were prepared under Generally Accepted Accounting Principles in Spain (Spanish Gaap) and are the responsibility of the Company's directors. Our responsibility was to express an opinion on the financial statements taken as a whole based on our audit work performed in accordance with generally accepted auditing standards in Spain, which required examination, by means of selective tests, of the documentation supporting the financial statements and evaluation of their presentation, of the accounting principles applied and of the estimates made.
3. Our auditors' report dated February 19, 2003, on the 2002 statutory individual financial statements of CINTRA, CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A. contained an unqualified opinion and the following emphasis paragraphs:
 - a) *"The Company forms part of the Ferrovial Group and has commercial and financial balances and transactions with Ferrovial Group companies on the terms and conditions agreed on by the parties (see Notes 10 and 17-b to the financial statements referred to above). Additionally, the transactions of the Company and its subsidiaries are managed on a consolidated basis, regardless of the individual recognition of the related net worth effect and results. Consequently, the consolidated financial statements of Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. and Subsidiaries reflect the financial and net worth variations that result from applying consolidation principles to both the investments in the companies composing the Group and the other transactions performed by the Company and the Group companies. On this same date we have issued our auditors' report on the*

CONFIDENTIAL

consolidated financial statements, which contains an unqualified opinion. The effect of consolidation, which was performed on the basis of the accounting records of the companies composing the Cintra Group, with respect to the individual financial statements referred to above, was to increase assets and reserves by €5,230,573 thousand and €39,299 thousand, respectively, and reduce the loss for the year by €51,117 thousand. The aforementioned effect of consolidation includes the impact of different valuation methods analyzed in relation to the shareholdings indicated in paragraph 4 below."

- b) *"As indicated in Note 13, in accordance with the accounting principle of prudence, in view of the evolution of the economic situation in the Latin American countries, the impact of this situation on the concessions in which Cintra, Concesiones de Infraestructuras, S.A. is involved, and the uncertainty expressed by the auditors of Cintra, Concesiones de Infraestructura de Transporte de Chile, Ltda. in their auditors' report for the consolidated Group concerning the recoverability of the investment in the tollroad concession-holders in Chile, in 2002 the Company recorded a provision amounting to €104.4 million, without considering the related tax effect, as a value adjustment of these investments. This provision was recorded considering the current business plans relating to these investments and the current status of the negotiations that are being held with the Chilean authorities with a view to restoring the country's economic and financial equilibrium. Since the aforementioned plans are based on assumptions, certain variances may arise in the future and, accordingly, the Company's directors intend to periodically update the plans based on the evolution of the investees' transactions and the negotiations with the Chilean authorities and will re-evaluate, if necessary, the value adjustments recorded."*
4. The CINTRA's individual statutory financial statements of 2002 were prepared in accordance with generally accepted accounting principles in Spain ("Spanish GAAP"), which differ in some respects from generally accepted accounting principles in the United States ("U.S. GAAP"). In the Appendix I includes a summary of the significant differences that might arise between Spanish GAAP and U.S. GAAP that may affect net income and stockholders' equity applicable to the individual statutory financial statements of CINTRA as of December 31, 2002.

The objective of our work in this connection has been to provide you with a rough preliminary listing of differences on the impact of the application of the U.S. GAAP to the Company's statutory individual financial statements. Accordingly, the scope of our work has been exclusively designed to fulfill this objective. As instructed by you, our work was limited to the review of the accounting policies and practices applied in the Company's financial statements prepared for use in Spain and to the identification of the main differences with generally accepted accounting principles of USA.

5. On February 19, 2003 the directors and the management of Cintra signed the General Representation Letter to supplement the information as we obtained from the accounting books and records and other information sources, confirming to us that as of December 31, 2002, the Company:
- a) Held title to all the recorded assets, which were free and clear of mortgages and encumbrances (except those indicated in the notes to financial statements).
- b) Did not have any pending litigation, proceedings being processed by its lawyers, purchase or sale commitments or any other contingencies that might give rise to material losses for the Company that were not disclosed in the financial statements. Also, the Company is not aware of any actual or contingent liabilities arising from noncompliance with legal, tax or administrative regulations and, in particular, from noncompliance with fair trading or environmental regulations. The legal department of the Company tiene manages all the legal and litigation matters of the Company.

CONFIDENTIAL

c) Had not provided any sureties or guarantees on behalf of third parties, including Group and associated companies, or deposits at banks as security for loans, credit lines, etc. granted to third parties, and had not benefited in any way from bank deposits held by third parties.

d) Had complied with all the clauses of the contracts in force entered into by it, there being no contingent liabilities in this connection.

e) Did not have any assets valued at amounts exceeding their net replacement or realizable values or at an amount not recoverable through the generation of sufficient revenues to cover all the costs and expenses exceeding their market values. The company plans to rent the offices available in the building bought in 2002.

f) Had not included in the tangible fixed asset accounts any amounts relating to assets that might have been retired or that might be unused.

g) Had not taken, and was not planning to take, any decision regarding its net worth that might materially alter the book value of the assets and liabilities (e.g. closure of one of the Company's plants or discontinuation of a line of business).

h) Did not, and does not, have transactions with financial institutions that might constrain the unrestricted use of cash, credit lines, etc. (except for those disclosed in the notes to financial statements).

i) Did not, and does not currently, have any employee terminations in process, nor any need or plans therefore, that might give rise to material severance payments pursuant to current labor legislation. Accordingly, it was not considered necessary to record any provision in this connection.

j) Had carried out all its transactions with third parties independently on an arm's length basis.

k) Did not have any balances and transactions with Group and associated companies other than those disclosed in the notes to financial statements, and had not performed any other transactions with individuals or legal entities related to the Company for employment or financial reasons.

l) Did not, and does not, have any voluntary pension plans from which future obligations might arise.

m) Had not infringed, in the accounting records, the financial statements or the management report, the legal regulations and bylaws that might be applicable to it.

n) Did not have any material derivatives transactions other than those disclosed and detailed in the financial statements.

ñ) Had not entered into contracts or agreements with its executive personnel that might give rise to present or future liabilities of any kind for the Company.

o) Had recorded the appropriate provisions for all local and State taxes. Also, it is not expected that, in the event of a tax audit of the years open for review, the amount of any possible additional settlements will materially alter the provisions recorded for this purpose in the financial statements.

p) Had included in the notes to financial statements the information relating to all the compensation, advances, loans, life insurance, pension plans, guarantees, etc. relating to the members of the Board of Directors, as required by the accounting regulations applicable thereto.

CONFIDENTIAL

6. On the basis of the work performed as described above and the statements of the directors of the Company, no significant findings came to our attention in relation to the existence of off balance sheet liabilities in addition to those disclosed in the notes to the individual statutory financial statements of Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. as of December 31, 2002 (see Appendix II).
7. The official U.S. dollar/euro exchange rate as of December 31, 2002, published by the European Central Bank was US\$ 1.0487/€ 1. Also, the annual average exchange rate for 2002, taken as the average of the monthly average figures published by the Bank of Spain, was US\$ 0.9585/€ 1.
8. The procedures performed are referred exclusively to the statutory individual financial statements of CINTRA and do not constitute an audit or review made in accordance with any generally accepted auditing standards in Spain and in the United States. Had we performed additional procedures or had we obtained all the necessary information to perform the US GAAP reconciliation, other matters might have come to our attention that would have been reported to you. Thus, we do not express an audit opinion neither on the areas of the financial statements that would be affected by a conversion to US GAAP nor on the existence of off balance sheet liabilities in addition to those disclosed in the notes to the individual statutory financial statements of Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. as of December 31, 2002.
9. We make no representation regarding the sufficiency, for your purposes, of the procedures performed or of the financial and accounting information set forth in this letter.

This letter has been prepared at the request of management of Cintra, Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. exclusively for the purpose indicated in the first paragraph of this letter and, accordingly, we would be grateful if it were not used for any other purpose.

Very truly yours,

DELOITTE & TOUCHE ESPAÑA, S.L.



Javier Parada Pardo

CONFIDENTIAL

APPENDIX I

DIFFERENCES BETWEEN SPANISH AND UNITED STATES GENERALLY ACCEPTED ACCOUNTING PRINCIPLES AND OTHER REQUIRED DISCLOSURES

The following is a summary of the significant differences between Spanish GAAP and U.S. GAAP that may affect net income and stockholders' equity applicable to CINTRA.

1. Revaluation of assets

Spanish GAAP permits the revaluation of the cost and accumulated depreciation of tangible fixed assets to reflect inflation in those years when the government enacts laws permitting such revaluation. Such revaluations were most recently permitted in 1983 and 1996. All tangible fixed assets acquired since 1996 year-end are recorded on an historical basis. Under US GAAP the cost and accumulated depreciation of tangible fixed assets must be carried on an historical cost basis.

2. Research and development

In accordance with Spanish GAAP, research and development expenses are generally capitalized and amortized over a period not exceeding five years. Under U.S. GAAP, research and development expenses are expensed as incurred.

3. Accounting for leases

Under US GAAP leases are treated as capital leases (the leased asset is capitalized and a liability is recognized for the lease obligation) if they meet one or more of the following conditions:

The lease term is equal to 75 per cent or more of the estimated economic life of the leased property.

The present value of the minimum lease payments equals or exceeds 90 per cent of the fair value of the leased property.

There is a bargain purchase option held by the lessee.

The owner transfers to the lessee.

If none of the above conditions are met, the lease is treated as an operating lease (lease payments are expensed, generally as incurred.)

Under Spanish GAAP, operating leases cannot be capitalized; lease installments paid are charged to expenses.

4. Accruals and deferrals

Different criteria are applied under Spanish and U.S. GAAP to accrue certain items and, accordingly, the related adjustments have to be made in the reconciliations of stockholders' equity and net income:

- a) Capital increase expenses. In accordance with Spanish GAAP, expenses associated with equity issues are capitalized and amortized on a straight-line basis over five years.

U.S. GAAP require capital increase expenses to be charged to shareholders' equity upon such equity issues.

- b) In accordance with Spanish GAAP, period costs incurred during the start-up of a business that will contribute to the obtainment of future revenues may be capitalized and are amortized over five years.

Under U.S. GAAP, all costs incurred during the start-up period should be expensed in accordance with SOP 98-5, Reporting on the Costs of Start-Up Activities, except for those costs that are directly related to and specifically identifiable with the system construction or those that are clearly related to asset acquisitions. Start-up costs expensed include pre-operating costs such as organizational costs, advertising and promotion, market research and administrative costs.

- c) Deferred exchange gains. Spanish GAAP requires unrealized exchange gains to be deferred. Under U.S. GAAP, deferred exchange gains derived from operations are considered to be income.

5. Foreign currency translation

US GAAP requires that financial statements of a foreign entity which operates in a highly inflationary economy be remeasured using the temporal method. The temporal method translates financial statement elements (e.g., assets, liabilities, revenues, expenses, gains and losses) in the way that measures them in the reporting currency. Under Spanish GAAP, either the current rate or temporal methods are permitted providing that the "fair view" of the financial statements is maintained.

6. Corporate income tax

Under Spanish GAAP, deferred income taxes are recorded for timing differences between book and taxable income.

Under U.S. GAAP, deferred income taxes are recorded for timing differences between book and taxable income under APB 11 (for periods prior to January 1, 1993) or SFAS No. 109 (from January 1, 1993 onwards). Valuation allowances are provided for deferred tax assets when it is determined that it is more likely than not that such assets are not expected to be realized.

The Spanish accounting principles for recording income taxes differ from those applicable under U.S. GAAP as regards the period in which certain prepaid and deferred taxes must be recorded and with respect to the required disclosures. In this connection, the main differences are as follows:

- a) Under Spanish GAAP, deferred tax assets arising from tax loss carryforwards and tax credit carryforwards are recognized only when their future realization is assured "beyond any reasonable doubt", as opposed to when they are "more likely than not" under U.S. GAAP.

On December 31, 2002 the Company had tax losses available for offset amounting €15,384 thousand. In addition, on December 31, 2002 the Company had unused tax credits amounting €73,118 thousand. For reasons of prudence, the tax asset arising from the tax loss carryforwards and the unused tax credits were not recorded.

- b) Under Spanish GAAP, deductible temporary differences that are expected to reverse in more than ten years from the balance sheet date are not recorded as deferred tax assets. U.S. GAAP requires deferred taxes to be provided for all temporary differences between financial reporting and tax bases of assets and liabilities.

7. Investments in Group and associated companies

The Company values its investments in other companies at the lower of cost or market. Market value is generally taken to be the underlying book value of the holding, adjusted by the amount of the unrealized gains disclosed at

the time of the acquisition and still existing at the date of subsequent valuation, per the financial statements as of December 31, 2002. The underlying book value of the holding on the equity of the Group companies is calculated after the financial statements are made uniform to adapt them to Spanish accounting legislation, and in particular to the regulations adapting the Spanish National Chart of Accounts to toll road, tunnel, bridge and other tollway concessionholders (Ministerial Order dated December 12, 1998, see section 13).

However, the Company records the related value adjustments if the market value of the investees, estimated as the discounted present value of the projected cash flows relating thereto, is less than their net book value. For reasons of prudence, in the light of the economic situation of the Latin American countries and its impact on the operation of the concessions in which Cintra, Concesiones de Infraestructuras, S.A. has an ownership interest and the uncertainty expressed by Cintra Chile's auditors in their auditors' report for the Consolidated Group concerning the recoverability of the investment in the toll road concession-holders in Chile, in 2002 the Company recorded a provision for €104.4 million, in addition to the provision of €14.5 million recorded as of December 31, 2001, as an adjustment to the value of its investments in toll road concession-holders in Chile. This provision was recorded on the basis of the current business plans with respect to these investments and the current situation of the negotiations with the Chilean Government for the restoration of its economic and financial equilibrium. Since these plans are based on assumptions, future variations might arise and, accordingly, the Company's directors plan to update them periodically based on the evolution of the investees' transactions and of the negotiations with the authorities, and if necessary, the value adjustments recorded will be restated.

Under US GAAP investments in other companies must be recognized initially at cost. Subsequently, the carrying amount of the investment will be increased to reflect the share of the holding company in the net profit of the investee or will be reduced to reflect the share of the holding company in the net loss of or the dividends distributed by the investee.

8. Goodwill

Spanish GAAP require that the amounts paid to acquire companies in excess of the fair value of the assets acquired (including identified intangible assets) at their purchase date be accounted for as goodwill and amortized over a period not exceeding twenty years (for financial statements prepared since December 31, 1998). Under U.S. GAAP, in accordance with SFAS No. 142, Goodwill and Other Intangible Assets, goodwill and certain intangible assets deemed to have indefinite lives should no longer be amortized, but instead be subject to periodic, impairment testing under a fair value approach. All other recognized intangible assets will continue to be amortized over their estimated useful lives. CINTRA does not have intangible assets with indefinite useful lives.

For U.S. GAAP purposes, the amortization of goodwill is required to be shown as a deduction from operating income.

For Spanish accounting purposes, negative goodwill (excess fair value of acquired net assets over cost) arising from the first consolidation is recorded as an increase in reserves. The differences arising subsequent to the first consolidation are recorded as "Negative Consolidation Difference" and shown as a liability in the consolidated balance sheet. Under US GAAP, negative goodwill is amortized to income systematically over the period estimated to be benefited, not exceeding 40 years.

9. Extraordinary income and expenses

Spanish GAAP require certain items which are not ordinary income or expenses to be classified as extraordinary. Under U.S. GAAP, such income and expenses must be both unusual and infrequent. Accordingly, certain extraordinary items per Spanish GAAP have been reclassified as operating items under U.S. GAAP.

10. Derivative instruments and hedging activities

SFAS No. 133 requires that all derivatives, whether designated in hedging relationships or not, be recorded on the balance sheet at fair value. The difference between a derivative's previous carrying amount and its fair value shall be reported as a transition adjustment in net income or other comprehensive income, as appropriate, as the effect of a change in accounting principle. The accounting for changes in fair value of a derivative instrument depends on its intended use and the resulting designation.

If the derivative is designated as a fair value hedge, the changes in the fair value of the derivative and of the hedged item attributable to the hedged risk are recognized in earnings. If the derivative is designated as a cash flow hedge, the effective portions of changes in the fair value of the derivative are recorded in other comprehensive income ("OCI") and are recognized in the income statement when the hedged item affects earnings. Ineffective portions of changes in the fair value of cash flow hedges are recognized in earnings. The gain or loss on a hedging derivative instrument that is designated as, and is effective as, an economic hedge of the net investment in a foreign operation shall be reported in the same manner as a translation adjustment to the extent it is effective as a hedge. The ineffective portion of net investment hedges shall be reported in earnings.

Using futures contracts, the Company has hedged, with respect to the Canadian dollar, the value of the cash transfers that it expects to receive through 2004 from the concession-holder company 407 ETR International Inc. The amount hedged as of December 31, 2002, was CAD 51,401 thousand (approximately €34,309 thousand). Of this amount, CAD 35,444 thousand (approximately €24,147 thousand) mature in 2003 and CAD 15,957 thousand (approximately €10,162 thousand) mature in 2004.

These futures contracts were arranged in accordance with management's policy of hedging possible fluctuations in the euro with respect to the Canadian dollar. A financial revenue of €945 thousand was recorded for the realized exchange gains under the "Other Financial Revenues" caption in the accompanying 2002 statement of operations.

Also, in 2002 two hedging transactions were arranged to hedge possible fluctuations in the euro with respect to the Polish zloty, for a total amount of ZTY 7,644 thousand (approximately €1,926 thousand), both maturing in 2003. A financial revenue of €58 thousand was recorded for the realized exchange gains under the "Other Financial Revenues" caption in the accompanying 2002 statement of operations.

In connection with the aforementioned hedging transactions, as of December 31, 2002, a deferred revenue of €3,111 thousand was recorded, the balancing item for which is recorded under the "Sundry Accounts Receivable" caption on the asset side of the accompanying balance sheet (see Note 12) in relation to the unrealized gain that would arise from valuing these contracts at their market value as of December 31, 2002.

11. Income per share

Spanish GAAP do not require the earnings per share to be disclosed in the financial statements. The earnings per share for U.S. GAAP purposes were computed using the weighted average number of shares outstanding for all periods.

12. Statement of cash flows

US GAAP requires the presentation of a statement of cash flow as one of the primary financial statements. Spanish GAAP does not require a statement of cash flow. Additionally, Spanish GAAP does not require a statement of source and application of funds in the notes to the consolidated financial statements, but this statement is compulsory for the financial statements of individual Group companies.

13. Spanish National Chart of Accounts to toll road, tunnel, bridge and other tollway concessionholders (Ministerial Order dated December 12, 1998 – see also section 7)

In Spain, regulators have long accepted the special nature and characteristics of the operations conducted by transport infrastructure concession companies and, consequently, the need to devise specific accounting regulations for this sector. The Adaptation of the Spanish General Chart of Accounts to highway, tunnel, bridge and toll road concession companies (hereinafter the Sector Chart of Accounts) was approved by the Ministry of Economy and Finance Order dated December 10, 1998. Thus, the valuation of the subsidiaries in the Cintra's separate financial statements as of December 31, 2002 was made considering the impact of the Sector Chart of Accounts in their respective financial statements.

The following paragraphs describe the main accounting principles applicable to key economic events affecting the activities of highway, tunnel, bridge and other toll road concessions:

Valuation of Intangible Assets

The intangible assets of concession companies basically comprise the expenses incurred to obtain the operating rights for the concession. Generally, these rights take the form of a royalty paid to the State, which may include tax charges. These costs are normally incurred at the inception of the concession. The accounting treatment followed in Spain—though this item is normally found only in international concessions—is to capitalize the total costs incurred in respect of the concession award. This asset must be amortized systematically as from the moment the concession becomes operational over a period that may not exceed the term of the concession.

The Sector Chart of Accounts does not specifically refer to the possibility of amortizing such capitalized costs in proportion to operating revenues, though we consider that this criterion would be in accordance with the matching principle.

Investment in highways, tunnels, bridges and other toll roads

In general, tangible assets are stated at cost of acquisition or production. This caption comprises the following cost items: technical and economic studies, projects, expropriations, indemnities and restitution of services and easements, construction work and installations, works supervision and management, financial expenses incurred during the construction period as defined in the relevant valuation rules (see below) and, in general, all costs incurred until the highway is operational. Indirect taxes levied on fixed assets may also be included where such amounts are not recoverable from the tax authorities.

Financial expenses may be included in the cost of tangible assets provided they were incurred prior to the asset's becoming operational. Assets are deemed to become operational when they are available for use, regardless of whether or not the relevant licenses and permits have been obtained. If the asset can be subdivided into various component parts that are each independently useable, each part must be capitalized separately.

The following considerations refer to the capitalization of financial expenses:

1. Financial expenses incurred specifically in connection with financing of the investment: These amounts are capitalized in their entirety. The implication is that financial expenses incurred in respect of borrowings that are temporarily not applied to investments in the fixed assets for which they were arranged may not be capitalized and must be expensed through the profit and loss account for the relevant year.

2. Financial expenses incurred in respect of debt that is not earmarked to finance any specific assets (excluding trade payables) are capitalized as follows:

- a. If the value of the investment in the highway less specific financing exceeds total stockholders' equity, the amount capitalized will be the result of applying the coefficient resulting from the following calculation to the financial expenses incurred in respect of non-specific financing:

$$\frac{\text{Book value of the investment in the highway-Specific financing of the highway-Stockholders' equity}}{\text{Total assets-Specific financing-Stockholders' equity}}$$

Total assets-Specific financing-Stockholders' equity

- b. If the book value of the highway after the subtraction of specific financing is less than net equity no interest charges in respect of non-specific financing may be capitalized.

Depreciation must be provided systematically over the estimated useful lives of assets based on the decline in value resulting from normal use and wear. Assets subject to a decline value (and therefore depreciable) include tunnels, toll machinery and communications networks. The highway itself (i.e. the road surface) is also depreciable.

As a result of these criteria, it is necessary to identify the part of the investment that is not subject to any value impairments due to use and, accordingly, is not depreciable. Amounts invested in non-depreciable assets and the undepreciated portion of the remaining assets are recovered by way of the "reversion fund", which is described below.

Treatment of financial expenses incurred subsequent to the assets' becoming operational

Loan arrangement expenses: these basically comprise commissions incurred to obtain loans and premiums paid to the underwriters of bond issues. Such expenses are stated at cost. In principle, these amounts should be expensed in the year they are incurred. Exceptionally, however, they may be deferred, in which case they must be recognized to expenses in line with the maturity of the related debts in accordance with a financial plan. All such deferred expenses must be written off when loans are repaid.

Deferred financial expenses related to the financing of the highway: as from the moment at which each stretch of highway becomes operational, the financial expenses related to the corresponding funding are taken to profit and loss for the year.

Nevertheless, if reasonable grounds exist to expect the recovery of financial expenses against future tariffs, these amounts may be capitalized and taken to expenses in the manner described below:

The reasonable grounds referred to in the foregoing paragraph are deemed to exist in the following circumstances:

It is likely that future revenues will be generated for an amount at least equal to the sum of the financial expenses capitalized through the inclusion of such expenses as a part of permitted costs for the purposes of establishing tariffs.

2. There is sufficient evidence that future revenues will permit the recovery of the prior costs incurred. This point requires that it should be the clear intention of the regulator that at least the amounts capitalized be recovered against future revenues.

Assuming compliance with both of the above conditions, data for the total expected toll revenues and financial expenses for each year of the concession must be obtained from the Economic and Financial Plan (EFP).

- a) Financial expenses must be taken to profit and loss for each year in proportion to revenues for the year as a percentage of total expected revenues for the concession applied to the total expected financial expenses. If actual revenues for the year are higher than forecast, the financial expenses recognized must be in proportion to such actual revenues.
- b) The difference between the forecasted financial expenses and the amount actually expensed using the method described in point a) above is capitalized under "Deferred expenses". These amounts are expensed where the difference between forecast and actual financial expenses is negative, following the criteria explained. In this regard, it should be taken into consideration that revenue streams generally increase over the term of concessions.
- c) If the amount of financial expenses incurred during any given year differs from the amount forecast in the Financial Plan, the difference is treated as an increase nor reduction in the financial expenses taken to profit and loss for the year.
- d) If the Economic and Financial Plan is modified in accordance with the specific legislation governing concessions, and the changes made relate to extraordinary events that significantly alter the circumstances originally considered in the EFP, their effects will not cause any adjustment of financial expenses already recognized through the profit and loss account in prior years. The treatment of such effects will be based on the conditions described in the above paragraphs for the remaining period after approval of the modified EFP.

Exchange rate differences in regulated operations

An activity is deemed to be regulated when the cost of the related assets or services is established by any government agency. Such prices must be established in such a way as to ensure that revenues are sufficient to permit the recovery of the costs incurred, which will be defrayed by customers. The following rules are applicable:

Exchange losses incurred as a result of the conversion of fixed interest securities and credit or debit balances are deferred using a financial method over the term of the concession.

2. The part of exchange losses arising during the year and amounts deferred from prior years are taken to profit and loss for the year as exchange losses.
3. The part of exchange losses related to future years is recorded under "Deferred expenses" and expensed using the same financial method as that applied to in their distribution over time.
4. Exchange gains arising on foreign currency balances in respect of regulated operations upon conversion of fixed interest securities and credit and debit balances into pesetas / euros are deferred to maturity. Such amounts are recorded as a liability under "Deferred income".
5. In the event of prior years' exchange losses arising as a result of foreign currency operations and exchange gains are generated on the same operation during the year, such gains may be deferred over the remaining term of the concession on a financial basis. The part of exchange gains related to prior years may be recognized to income to the limit of exchange losses incurred on the same operation and expensed in respect of prior years. Any excess exchange gains must be recorded as "Deferred income".

Exchange gains attributable to the year and future years must be applied initially to offset the balance of deferred expenses and any excess is recorded under the heading "Deferred income". In such cases, deferred expenses for the year and future years must be reduced by an equal amount to the deferred income recognized.

6. In the opposite case to that described in point 5), the criteria are applied in reverse, but the excess of exchange losses is recognized in accordance the specific conditions described in point a) to c).
7. Only assets that are recoverable against future revenues may be recorded under "Deferred income"

Reversion Fund

The reversion fund, which is carried on the balance sheet as a liability, covers the net book value of assets subject to reversion plus the amount of the estimated expenses that will be incurred upon the termination of the concession to deliver the assets in the condition stipulated in the concession agreement.

Any restatements or revaluations carried out must also be taken into consideration to establish the net book value of assets subject to reversion. It is also necessary to take into account whether any of the assets subject to reversion will require renewal during the term of the concession, having a shorter useful life than that period. In such cases, the net book value set aside to the reversion fund must be equal to the last investment made less, where applicable, any accumulated depreciation.

Appropriations to the reversion fund commence when the revertible assets enter services and continue thereafter over the term of the concession. Charges to the reversion fund are treated as an expense for the year and must be made on a systematic basis in line with revenues in accordance with the criteria applicable to financial expenses.

Accounting treatment under US GAAP

US GAAP do not contain any specific rules applicable to the concessions sector.

SFAS 34 requires that interest incurred during the construction period be capitalized applying the weighted average interest rate for the various sources of finance used by the company to construct the asset. However, the general framework of US GAAP does not provide for the capitalization of financial expenses or exchange rate differences subsequent the construction period.

The amortization of tangible and intangible assets should be recorded over their estimated useful lives on the basis of an appropriate method to reflect the economic benefits derived from the use of the assets. If it is not possible to establish such a method, assets should be amortized on a straight line basis.

If intangible assets are perpetual in nature, no amortization should be applied, although an annual impairment review should be carried out.

Under SFAS 52, Foreign Currency Translation, exchange gains or losses are not included among the financial expenses qualifying for capitalization. Consequently, such gains / losses should be taken to profit and loss when they are incurred.

APPENDIX II

OFF BALANCE SHEET LIABILITIES

GUARANTEE COMMITMENTS TO THIRD PARTIES AND OTHER CONTINGENT LIABILITIES

As indicated in the Note 16 to the individual statutory financial statements as of December 31, 2002, Cintra had been provided with guarantees to third parties by the following institutions:

Institution	Currency	Currency in Thousands	Thousands of Euros		
			Amount Drawn Down	Limit	Amount Undrawn
BBVA	USD	27,658	27,725		
BBVA	Maltese lira	1,000	2,440		
BBVA	Euros	135,803	135,803		
Subtotal BBVA			165,968	268,494	102,526
Commerzbank	USD	5,273	5,020		
Commerzbank	Euros	2,751	2,751		
Subtotal Commerzbank			7,771	9,058	1,287
BSCH	USD	24,517	23,340		
BSCH	Chilean UFS	115	2,553		
BSCH	CLP	3,155,204	10,168		
BSCH	Euros	140	140		
Subtotal BSCH			36,201	72,121	35,920
Banco Valencia	Euros	3,270	3,270	11,419	8,149
Subtotal Banco Valencia		3,270	3,270	11,419	8,149
Banco Espirito Santo	Euros	7,696	7,696	12,602	4,906
Subtotal Banco Espirito Santo		7,696	7,696	12,602	4,906
Total			220,906	373,694	152,788

They relate mainly to guarantees provided in relation to bids made in calls for tenders, payments of charges and fulfillment of the obligations of investees' concessions. The Company considers that the liabilities not foreseen as of December 31, 2002, if any, which might arise from the guarantees provided, would not be material.

OTHER LIABILITIES AND CONTINGENCIES

The financing of the Cintra Group's concessions has no recourse against the Holding Company once the concessions are operational.

On February 20, 2003 we obtained from the legal department of the Company the letter regarding all the legal and litigation matters. According with the mentioned letter, there was not any claim, judgement or litigation against CINTRA, either in process or sentenced.

The Company has all years since inception (1998) open for review by the tax inspection authorities for all the taxes applicable to it. The Company's directors consider that the tax contingencies, if any, which might arise from future tax audits would not be material.

The objective of our work has been to provide you with a rough preliminary listing of differences on the impact of the application of the U.S. GAAP to the Company financial statements. Accordingly, the scope of our work has been exclusively designed to fulfill this objective. As instructed by you, our work was limited to the review of the accounting policies and practices applied in the Company's financial statements prepared for use in Spain and identifying the main differences with generally accepted accounting principles of USA.

We make no representation regarding the sufficiency, for your purposes, of the procedures performed or of the financial and accounting information set forth in this letter.

Due to the limited scope of our work, we express no opinion on the fair presentation in accordance with generally accepted accounting principles and on whether all needed adjustments and disclosures are reflected in the above summary.

CONFIDENTIAL

**CINTRA, CONCESIONES DE
INFRAESTRUCTURA DE TRANSPORTE, S.A.**

Summary of differences between
Spanish and us reporting

9 August 2004

CONFIDENTIAL

Cintra, Concesiones de Infraestructura de Transporte, S.A.
Plaza Manuel Gómez Moreno, N° 2
Planta 14
Edificio Alfredo Mahou
28020 Madrid

For the attention of Mr. Francisco Clemente – Chief Financial Officer

With respect to your proposal of Trans Texas Corridor 35 and in accordance with the meetings held with you, as certified public accountants we present below a summary of the areas of the Cintra, Concesiones de Infraestructura de Transporte, S.A. ("Cintra or the Group") consolidated financial statements that would be affected by a conversion to US GAAP.

Cintra's consolidated financial statements were prepared in accordance with accounting principles generally accepted in Spain ("Spanish GAAP"), which differ in certain significant respects from accounting principles generally in the United States ("US GAAP").

The following paragraphs summarize those areas in which differences between Spanish GAAP and US GAAP could be significant to the Group's financial position or the results of its operations.

The Group has not quantified these differences and nor has it undertaken a reconciliation of Spanish GAAP to US GAAP. Had the Group undertaken any such quantification or reconciliation, other potential significant accounting and disclosure differences may have come to their attention which are not identified below. Accordingly, we cannot offer any assurance that the differences described below would, in fact, be the accounting principles creating the greatest differences between the consolidated financial statements of the Group prepared under Spanish GAAP and under US GAAP, nor that the summary below represents all principal differences related to the Group's financial statements. However, the effect of such differences may be, individually or in the aggregate, material, and in particular, it may be that the consolidated income and total shareholder's equity, prepared on the basis of US GAAP would be materially different due to these differences.

SUMMARY OF DIFFERENCES BETWEEN SPANISH AND US REPORTING

Consolidation - Jointly Controlled entities

No attempt has been made to identify future differences between Spanish GAAP and US GAAP as the result of prescribed changes in accounting standards. Regulatory bodies that promulgate Spanish GAAP and US GAAP have significant on-going projects that could affect future comparisons such as this. Finally, no attempt has been made to identify future differences between Spanish and US GAAP that may affect the Group's financial statements as a result of transactions or events that may occur in the future.

Spanish GAAP

"Multi-group" companies, which are jointly controlled entities, are consolidated applying the proportional consolidation method.

US GAAP

US GAAP do not permit proportional consolidation. Venturers apply the equity method to recognize the investment in a jointly controlled entity.

Specific rules for toll roads

Spanish GAAP

Recognition of interest

Under Spanish GAAP, financial and similar expenses incurred after the construction period have to be charged to the statement of income in proportion to the projected revenues over the concession term. Therefore, all interest and similar expenses that have been accrued for according to the estimated income stream are included under deferred expenses. As an essential prerequisite for the use of this method, reasonable evidence must exist that these expenses will be recovered through the toll rates charged in future years.

Interest income and exchange gains realized after the construction period are also deferred according to the estimated income stream and included under the heading Deferred Income.

Reversion Fund

The concession-holders are required to record an annual provision to the reversion fund to cover the net book value, on the concession expiration date, of the revertible assets whose useful life exceeds the concession term, plus the estimated expense required to enable these assets to be returned in working condition, as established in the concession contracts. Appropriations to the reversion fund are made in accordance with forecast income.

US GAAP

Recognition of interest

There are no specific rules on financial expenses arising after the construction period, so all interest and similar expenses would have to be expensed in the period they are accrued. Regarding interest income and exchange gains, it should be also recorded as income in the period they are incurred.

Reversion Fund

The fixed assets have to be depreciated on a straight-line basis over the period during which the entity expects to derive economic benefit from such assets, which means over the concession period. Any overhaul costs would be capitalized to the extent that the costs represent a replacement of existing components. At the time of overhaul, the net book value of any replaced component would be expensed.

Start -up costs

Spanish GAAP

Start-up expenses and capital increase expenses associated with equity issues are capitalized and recorded at cost net of accumulated amortization, which is calculated on a straight-line basis.

US GAAP

Such costs are generally expensed as incurred. In case of capital increase expenses, they are charged to shareholder's equity.

Goodwill

Spanish GAAP

Goodwill is defined as the positive difference between the cost of an investment and the underlying book value at the date of inclusion in the Group, net of the amount of asset revaluations or liability value adjustments directly allocated. Goodwill is amortized systematically in the period during which it contributes to the obtainment of revenues, over a maximum period of 20 years.

US GAAP

Goodwill arises as the difference between the acquisition cost and the fair value of identifiable assets and liabilities acquired. Purchased goodwill is capitalized as an intangible asset. Goodwill should not be amortized but must be reviewed for impairment at least annually at the reporting unit level.

Revaluation of fixed assets

Spanish GAAP

Fixed assets are recorded at historical cost less accumulated depreciation. In accordance with specific revaluation laws, revaluations of certain fixed assets to estimated net realizable value were permitted at that time. Related depreciation is calculated on the revalued amount from the date of the revaluation. The increase from the carrying value to the net revalued amount is recorded as a revaluation reserve in shareholders' equity.

US GAAP

Revaluation of fixed assets is not permitted.

Capitalization of foreign exchange differences

Spanish GAAP

Under certain conditions, before the end of the installation period, foreign exchange differences may be recognized as an increase or decrease in the value of fixed assets.

US GAAP

It is required to capitalize the borrowing costs. However, foreign exchange differences on funds borrowed to finance the production of an asset cannot be capitalized.

Capitalization of bidding costs

Spanish GAAP

Bidding costs, which are incurred in securing concessions, are also included as part of the asset if they can be separately identified and measured reliably and it is probable that the concession will be obtained.

US GAAP

Bidding costs are also capitalized. However, when the costs incurred in securing a concession are recognized as an expense in the period in which they are incurred, they are not included in contract costs when the contract is secured in a subsequent period.

Impairment Test

Spanish GAAP

A company must record an allowance for fixed assets in the event that income arising from those fixed assets does not cover all related costs, including the depreciation cost.

US GAAP

Management must consider each period whether there is any reason to suspect that long-lived assets (asset group) might not be recoverable. Several impairment indicators exist for making this assessment. The impairment loss is based on the asset's fair value, being either market value (if an active market for the asset exists), the best information available in the circumstances, including the price for similar assets, or the sum of discounted future cash flow or other valuation techniques, using market assumptions. For assets to be disposed of, the loss recognized is the excess of the asset's carrying amount over its fair value less cost to sale.

Financial assets

Spanish GAAP

Short-term investments, which basically include investments in government debt securities and euro and foreign currency deposits, are carried at the lower of cost and fair value.

US GAAP

Debt and equity securities held for sale in the short-term are classified as Held-for-trading financial assets. This category of assets is recognized at fair value. Unrealized and realized gains and losses are recorded in the income statement.

Negative Goodwill

Spanish GAAP

Negative goodwill is defined as the negative difference between the cost of an investment and the underlying book value at the date of the investee's inclusion in the group. It is charged to the income statement when the loss or gain giving rise to it is realized. In case of transactions under common control, the net assets being transferred may be recorded both in the transferee and transferor books at their net book value and not at fair value, arising a negative goodwill.

US GAAP

Any excess of fair value over the purchase price must be allocated on a pro-rata basis to all assets other than: current assets; financial assets (other than equity method investments); assets for sale; prepaid pension assets and deferred assets. Any negative goodwill remaining is recognized in the income statement immediately as an extraordinary gain. If the business combination includes contingent consideration, the lower of the maximum contingent amount and the remaining negative goodwill is recorded as if it were a liability. Regarding transfers of assets between parties under common control, it should be recorded at the carryover (historic) basis unless there is evidence of impairment and, therefore, no goodwill is arisen from those transactions.

Foreign currency exchange differences

Spanish GAAP

Transactions denominated in foreign currencies are translated using the exchange rate in force at the date each operation takes place. Accounts receivable and payable denominated in foreign currencies are translated at the closing (year-end) rate. Unrealized and realized losses and realized gains are recognized in the income statement, but unrealized gains on exchange are not taken to the income statement and are recorded on the balance sheet as deferred income.

US GAAP

There are no significant differences except for unrealized gains on exchange should be taken to the income statement.

Long and short-term payables

Spanish GAAP

Short and long-term payables are recorded at their repayment value and the difference between this value and the amount effectively received is included separately under deferred expenses on the asset side of the balance sheet. Such interest is recorded in the income statement using a financial method.

US GAAP

Short and long-term payables are recorded at the amount effectively received plus any amounts accrued, regardless of the face value of those payables.

Income taxes

Spanish GAAP

Deferred tax liabilities must be recorded. Deferred tax assets arising from tax loss carryforwards are recognized only when their future realization is assured "beyond any reasonable doubt", as opposed to when they are "more likely than not". Deductible timing differences that are expected to reverse in more than ten years from the balance sheet date are not recorded as deferred tax assets.

US GAAP

Deferred tax assets, including operating loss carryforwards, and liabilities are recognized with a corresponding charge or credit to the income statement for differences between the carrying amount and tax base of assets and liabilities at the closing (year-end) date. For changes in the carrying amount of assets and liabilities taken to equity directly, the deferred tax asset or liability is also taken to equity. A valuation allowance is raised to the extent that it is more likely than not that deferred tax assets will be recovered.

Derivatives and other financial instruments

Spanish GAAP

Spanish GAAP has limited guidance on accounting for derivatives. Accordingly, there may be significant differences between US GAAP and Spanish GAAP. It is not permitted to record the derivative at fair value.

US GAAP

Derivative instruments are initially measured at cost defined as the fair value on the acquisition date. US GAAP requires that changes in the derivative's fair value be recognized in the income statement as they arise, unless they satisfy the criteria for hedge accounting. If a derivative instrument is designated as and qualifies for hedge accounting treatment, the gains or losses from the derivative instrument may offset losses and gains from the hedged item in the income statement or other comprehensive income, depending on the type of hedge.

Extraordinary items

Spanish GAAP

Certain income and expenses are recorded as extraordinary in the income statement. Items included in extraordinary items generally include gains or losses on disposal of fixed assets and investments, unusual profit and loss items and prior year items recorded in the current year. Thus, extraordinary items usually exist.

US GAAP

Extraordinary items are defined as being both infrequent and unusual. Extraordinary items are rare. Presented separately on the face of the income statement net of taxes. Disclosure of the tax impact is either on the face of the income statement or in the notes to the financial statements.

Discontinued operations

Spanish GAAP

There is no requirement for the extensive disclosure of discontinued operations.

US GAAP

There are specific rules on both the measurement and disclosure required for discontinued operations, which is defined as the segment of an enterprise which has been or will be sold, abandoned or otherwise disposed of. It is normally envisaged that the disposal would be completed within a year of the "measurement" date, (date of management's commitment to a formal plan for discontinuance).

Discontinued operations are separately reported on the face of the income statement net of tax and below net income from continuing operations.

Statement of cash flow

Spanish GAAP

Spanish GAAP do not require a statement of cash flows. The statement of source and application of funds has to be included in the notes to individual company financial statements but it is not required in consolidated financial statements.

US GAAP

US GAAP require the presentation of a statement of cash flows as one of the primary financial statements.

Statement of comprehensive income

Spanish GAAP

A statement of comprehensive income is not required.

US GAAP

A statement of comprehensive income is required under US GAAP and is defined as the change in equity of a business enterprise during a period from transactions and other events and circumstances from non-owner sources. It includes all changes in shareholders' equity during a period except those resulting from investments by owners and distribution to owners.

Other comprehensive income refers to revenues, expenses, gains and losses that under US GAAP are included in comprehensive income but excluded from net income: e.g. currency translation adjustments, and unrealized gains or losses on certain investments in debt and equity securities.

Earning per share

Spanish GAAP

This is not required under Spanish GAAP.

US GAAP

For listed companies, presentation of basic and diluted earnings per share on the face of the income statement is required.

Statement of income

The format and the level of disclosure follow local regulations. These are significantly different from those required under US GAAP.

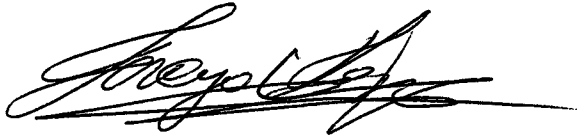
Disclosure differences between Spanish GAAP and US GAAP

In addition to the above summary of significant differences between Spanish GAAP and US GAAP, which may affect consolidated income and total shareholders' equity, there are a number of disclosure differences. Compared to Spanish GAAP, the financial statement disclosures required under US GAAP are generally more comprehensive in many areas, including derivatives, segment information, earning per share, etc. No attempt has been made to identify all disclosure differences or future disclosure differences as the result of prescribed changes in accounting standards. In addition, this description is not intended to address all differences in presentation, including classification, disclosure and display of financial information.

This letter has been prepared solely for the use of Cintra, Concesiones de Infraestructura de Transporte, S.A. in relation to the proposal of Trans Texas Corridor 35 and should therefore not be used for any other purpose.

Yours faithfully,

PricewaterhouseCoopers Auditores S.L.



Lorenzo López
Partner

Texas Department of Transportation
Texas Turnpike Authority Division
125 E. 11th Street – Fifth Floor
Austin, TX 78701-2483
Attn: Mr. Edward Pensock, Jr., P.E.



19 August, 2004

Dear Mr. Pensock

Re: Material Changes in Financial Condition

Terms defined in the Request for Detailed Proposals (RFDP), issued by TxDOT April 29, 2004, shall have the same meaning in this letter.

We refer to the Additional Financial Information under Section 4.2.18, paragraphs C & D of the Volume I of the RFPQ.

The following is a summary of changes to the consolidated group of Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. ("Cintra") that have been made since the end of fiscal year 2003 and that will be undertaken in the upcoming months.

1. INITIAL PUBLIC OFFERING AND RELATED RESTRUCTURING

Cintra's shareholders, Grupo Ferrovial, S.A. ("Ferrovial") and Macquarie Infrastructure Group ("MIG"), have agreed to float Cintra on the Spanish stock exchange in late 2004. Cintra's two shareholders, Ferrovial and MIG, currently hold 60% and 40% of Cintra's authorized share capital, respectively. MIG will sell its entire stake in Cintra in transactions leading up to and including the initial public offering. It is envisioned that Cintra will also participate in the offering by way of a capital increase. Ferrovial will not be selling shares of Cintra in the offering and will maintain a controlling interest in Cintra after the initial public offering. In connection with the planned initial public offering of Cintra, Cintra has undertaken and is planning to undertake certain transactions, a summary of which is provided below.

2. AUSOL

On July 8, 2004, Cintra acquired a 10% interest in Autopista del Sol Concesionaria Española, S.A. ("AUSOL") from its subsidiary Europistas, S.A., increasing its holding in AUSOL to 85%. In return, Cintra sold its 30% interest in Túneles de Arxanda, S.A. to Europistas, S.A.

3. Cintra Aparcamientos

In order to increase the value of Cintra prior to the initial public offering, Ferrovial Infraestructuras, S.A. will exchange its 99.92% holding in Cintra Aparcamientos for shares in Cintra.

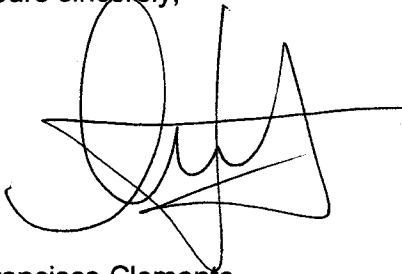
4. Inversora de Autopistas de Levante, S.L.

In addition, Cintra plans to acquire a 50% interest in Inversora de Autopistas de Levante, S.L. from Ferrovial Infraestructuras, S.A. In exchange, Cintra will grant Ferrovial Infraestructuras shares from its treasury stock..

5. Divestiture of MIG

Immediately prior to the offering, MIG plans to exchange 11.99% of Cintra's authorized share capital in exchange for 13.87% of Cintra's subsidiary, 407 ETR. The share exchange will increase MIG's holding in 407 ETR to 30.0% and will reduce Cintra's interest in 407 ETR to [52.23%].

Yours sincerely,



Francisco Clemente
Chief Financial Officer

* * *

This document is not an offer of securities for sale or a solicitation of an offer to purchase securities in the United States. The shares (the "Shares") in Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A. ("Cintra") may not be offered or sold in the United States or to or for the account or benefit of U.S. persons (as such term is defined in Regulation S under the U.S. Securities Act of 1933, as amended (the "Securities Act")) unless registered under the Securities Act or pursuant to an exemption from such registration. The Shares have not been, nor will be, registered under the Securities Act. Any offer of the Shares in the United States will be made by means of a prospectus that will contain detailed information about Cintra and its management, as well as financial statements.

Texas Department of Transportation
Texas Turnpike Authority Division
125 E. 11th Street – Fifth Floor
Austin, TX 78701-2483
Attn: Mr. Edward Pensock, Jr., P.E.

CONFIDENTIAL

August 19, 2004

Dear Mr. Pensock

Re: Off Balance Sheet Liabilities Letter.

Terms defined in the Request for Detailed Proposals (RFDP), issued by TxDOT April 29, 2004, shall have the same meaning in this letter.

We refer to the Additional Financial Information under Section 4.2.18, paragraph E of the Volume I of the RFPQ.

We are please to confirm that as of December 31, 2003 (latest audited statement), Cintra has been provided with guarantees to third parties by the following institutions:

Guarantor	Currency	Thousands of Currency	Thousands of euros Credit drawn
BBVA	US Dollars	1 000	796
BBVA	Chilean UFS	1 312	2 986
BBVA	Euros	73 584	73 584
Subtotal BBVA			77 366
Commerzbank	Euros	2 751	2 751
Subtotal Commerzbank			2 751
BSCH	US Dollars	36 002	28 657
BSCH	Euros	140	140
Subtotal BSCH			28 797
Banco Espirito Santo	Euros	4 760	4 760
Subtotal Banco Espirito Santo			4 760
Total			113 674

Most of these correspond to guarantees submitted in tenders, payment of fees, and fulfillment of other obligations.

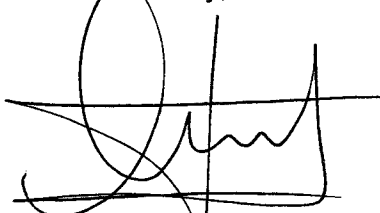
The Company considers that the liabilities not foreseen as of December 31, 2003, if any, which might arise from the guarantees provided, would not be material.

The financing of the Group's concessions has no recourse against the Company once the concessions are operational.

In addition since the end of fiscal year 2003, the following guarantees have been provided:

Guarantor	Currency	Thousands of Currency	Thousands of euros Credit drawn (June 30)
BBVA	Polish Zloty	3 125	844
BBVA	Chilean UFS	70	1 538
BBVA	Euros	12	12
Espirito Santo	Euros	1 275	1 275
Total			3 669

Yours sincerely,



Francisco Clemente
Chief Financial Officer