

**ITÍNERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO ITÍNERE)**

INFORME DE GESTIÓN

A 30 DE JUNIO DE 2009

**ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO ITINERE)**

INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2009

1. HECHOS RELEVANTES ACAECIDOS DURANTE EL PERIODO

Durante la primera mitad del año han tenido lugar importantes operaciones corporativas en relación al contrato de compromiso de formulación y aceptación de OPA de Itínere suscrito entre Sacyr Vallehermoso y Citi Infrastructure Partners (CIP) el pasado 30 de noviembre de 2008, cuya secuencia cronológica es la siguiente:

- El 3 de abril se anuncia la OPA de acciones de Itínere a formular por Pear Acquisition Corporation S.L. (compañía que se subroga en la posición contractual de Citigroup Infrastructure Partners), una vez declaradas cumplidas o renunciadas el 31 de marzo de 2009 las condiciones suspensivas a las que estaba sujeto el contrato de compromiso entre Sacyr y Citigroup Infrastructure Partners.
- El 6 de abril se solicita la autorización sobre la oferta a la CNMV.
- Con fecha 16 de abril de 2009, la CNMV admite a trámite la OPA presentada.
- El 3 de junio la CNMV autoriza la OPA sobre Itínere y al día siguiente anuncia que el plazo de aceptación de la misma se extiende desde el día 5 de junio hasta el 19 de junio de 2009, ambos incluidos.
- Una vez concluido dicho periodo, el 23 de junio, la CNMV declara el éxito de la OPA, tras ser aceptada por un número de 341.334.580 acciones, que representa un 90,92% de las acciones a las que se dirigió la oferta y un 47,04% del capital social de la sociedad afectada.
- Finalmente el 26 de junio, se procede a la liquidación de la misma.
- En el periodo comprendido entre el 18 y el 26 de junio, se ejecutan las operaciones de venta de determinadas participaciones societarias de Itínere que figuraban en distintos contratos entre CIP, Sacyr Vallehermoso, Abertis y Atlantia. Así, Sacyr Vallehermoso, adquiere las participaciones societarias de Itínere en concesiones en construcción o en concesiones en explotación que no son autopistas, así como las participaciones en diversos proyectos en fase inicial de explotación (se ejecutan todas las ventas previstas con la excepción de la de la Sociedad Alazor Inversiones, que está pendiente de determinadas autorizaciones, por lo que se prevé su formalización en fechas próximas). Adicionalmente se materializan las ventas a ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A. y ATLANTIA, SpA de diversas participaciones del Grupo ITÍNERE en concesiones en España, Portugal, Brasil y Chile.

Como consecuencia de las operaciones anteriormente mencionada, a 30 de junio de 2009, Itínere participaba en 7 concesionarias en España: Autopistas del Atlántico, CESA (AUDASA), Autopista Concesionaria Astur-Leonesa (AUCALSA), Autopista de Navarra (AUDENASA), Autoestradas de Galicia (AUTOESTRADAS), AP-1 EUROPISTAS, Túneles de Artxanda y Autopista Central Gallega (ACEGA), así como en un contrato de explotación de la Autopista de Bizkaia (AUBISA). Todas las sociedades concesionarias se encuentran en fase de explotación y totalizan 620,6 kilómetros.

La evolución de las principales variables financieras de Itínere durante el primer semestre del año 2009 ha venido marcada por las operaciones corporativas anteriormente mencionadas.

Como consecuencia de dichas operaciones, las participaciones en sociedades concesionarias con que contaba Itínere durante la mayor parte de este periodo, quedaron repartidas a partir de la venta de las mismas (materializadas entre el 18 y el 26 de junio) en

**ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO ITINERE)**

INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2009

distintas sociedades. Por lo tanto, los estados financieros consolidados no son comparables con la información financiera del ejercicio 2008, y tampoco muestran, desde un punto de vista operativo sino financiero, cual ha sido la evolución real de la compañía durante la primera mitad del ejercicio 2009. Esto es así porque, de acuerdo con las normas internacionales de contabilidad, los resultados de todos aquellos activos de Itinere cuya venta ha sido realizada en el marco de la operación anteriormente comentada, así como las plusvalías resultantes de las mismas, vienen recogidos en la cuenta de pérdidas y ganancias como "Resultado consolidado del ejercicio de actividades interrumpidas" (y en el balance del mes de diciembre que se presenta a efectos comparativos, en las cuentas "Activos no corrientes mantenidos para la venta" y "Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta").

El resumen de las principales magnitudes financieras al cierre del primer semestre de 2009, es el siguiente:

- La cifra de negocios ha supuesto 148,4 millones de euros.
- El EBITDA ha ascendido a 97,3 millones de euros, lo que supone un margen del 65,0%. Por otro lado, el EBIT ha sido de 60,4 millones de euros, con un margen del 40,0%.
- El Resultado consolidado del ejercicio ha alcanzado 662,5 millones de euros debido a un resultado en el periodo de actividades interrumpidas de 702,7 millones de euros, correspondiente, principalmente, a la venta de activos a Sacyr Vallehermoso, Abertis y Atlantia, anteriormente mencionada, durante el mes de junio.
- La deuda financiera bruta al cierre de junio asciende a 2.926,8 millones de euros, representando la financiación asociada a proyectos y por tanto sin recurso un 82,4% del total de deuda financiera. La deuda financiera neta supone 2.849,8 millones de euros.
- La inversión bruta en concesiones ascendía a cierre del periodo a 4.025,0 millones de euros, de los cuales 5,0 millones de euros se encuentran en curso.

Respecto a la evolución de la principal variable operativa, el tráfico, la IMD media durante la primera mitad de 2009 del conjunto de las concesiones gestionadas actualmente por Itinere ha experimentado una disminución del 5,4% respecto al mismo periodo de 2008. No obstante, se aprecia una atenuación de la tendencia negativa de la evolución del tráfico durante a medida que avanza el ejercicio (en el primer trimestre del año se observaba un decrecimiento de la IMD respecto al año anterior del 9,1% de media).

2. RIESGOS E INCERTIDUMBRES A LOS QUE SE ENFRENTA EL GRUPO ITINERE EN EL SEMESTRE RESTANTE.

Por lo que se refiere al posible "Riesgo de Mercado", las sociedades concesionarias del Grupo ITINERE operan en función de contratos de concesión con las Administraciones, que establecen el derecho al restablecimiento del equilibrio económico financiero en el caso de que se produzcan circunstancias ajenas al riesgo y ventura del concesionario, lo que limita de forma significativa los riesgos de la actividad. No obstante, se pueden identificar algunos factores de Riesgo que se resumen a continuación:

- Riesgo de demanda: Por lo que se refiere al negocio de las concesiones de autopistas, los peajes que cobran las sociedades concesionarias, que representan la principal fuente de sus ingresos, dependen del número de vehículos que usen estas autopistas de peaje y la capacidad de dichas autopistas para absorber tráfico. A su vez, la intensidad del tráfico y los ingresos por peajes dependen de diversos factores,

**ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO ITINERE)**

INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2009

incluyendo la calidad, comodidad y duración del viaje en las carreteras alternativas gratuitas o en otras autopistas de peaje no explotadas por el Grupo, la calidad y el estado de conservación de las autopistas de las sociedades concesionarias del Grupo, el entorno económico y los precios de los carburantes, la existencia de desastres naturales como terremotos e incendios forestales, las condiciones meteorológicas de los países en los que opera el Grupo, la legislación ambiental (incluyendo las medidas para restringir el uso de vehículos a motor para reducir la contaminación), y la viabilidad y existencia de medios alternativos de transporte, como el transporte aéreo y ferroviario, autobuses y otros medios de transporte urbano.

- Riesgo regulatorio: Las sociedades del Grupo están sujetas al cumplimiento de normativa tanto específica sectorial como de carácter general (normativa contable, medioambiental, laboral, protección de datos, fiscal, etc.). Como en todos los sectores altamente regulados, los cambios regulatorios podrían afectar negativamente al negocio de la Sociedad. En el caso de cambios regulatorios significativos (incluyendo modificaciones tributarias), las sociedades concesionarias del Grupo, en determinadas circunstancias, tendrían derecho a ajustar los términos de la concesión o a negociar con la Administración competente determinados cambios en estos para reestablecer el equilibrio económico-financiero.

- Riesgo de expansión del negocio a otros países: En caso de que el Grupo continúe la expansión de su negocio hacia otros países, si se considera que ello contribuirá a su crecimiento y rentabilidad futura, de forma previa a cualquier aprobación de una inversión de este tipo, se realizará un análisis exhaustivo, que en ocasiones se prolonga durante varios años sobre el terreno. A pesar de lo anterior, toda expansión a nuevos ámbitos geográficos comporta un riesgo por cuanto se trata de mercados en los que el Grupo no tiene la misma experiencia que en los que está implantado en la actualidad.

Respecto a la evolución económica general, si bien se observa una ralentización económica general, el comportamiento de la economía de las regiones en las que se encuentran los activos del Grupo en años precedentes, con crecimientos superiores a la media, hacen prever que la desaceleración será de menor entidad que la que pudiera producirse en otras zonas de la geografía nacional, todo ello se ve, además, favorecido por la inexistencia de vías alternativas, de alta capacidad, en las zonas en cuestión.

Por otra parte, de los posibles cambios de la Normativa Reguladora únicamente destacaremos la incidencia sobre los Estados Financieros individuales de las Sociedades del Grupo en España de las nuevas Normas Contables aprobadas por Real Decreto 1514/2007, de 26 de noviembre, que resultan de obligado cumplimiento para el primer ejercicio que se inició a partir de 1 de enero de 2008. No obstante, en su disposición final cuarta, establecía un plazo de un año a contar desde la entrada en vigor del Plan General de Contabilidad, para que se aprobase la adaptación sectorial de dicho Plan a las Sociedades Concesionarias de Autopistas. A la fecha de formalización de los estados financieros intermedios, no se ha publicado la mencionada adaptación. En cualquier caso, los estados financieros consolidados del Grupo ITINERE ya se formulan conforme a Normas Internacionales de Contabilidad desde 2005, por lo que la aplicación a las cuentas individuales de las Sociedades del Grupo (en la medida en que dicho Real Decreto supone la adaptación de la norma contable a la normativa internacional) no tendría incidencia en dichos estados financieros consolidados.

**ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO ITINERE)**

INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2009

Otros riesgos a los que se encuentra sometido el Grupo son:

- Riesgos por daños ocasionados en los trabajos de construcción y conservación de las infraestructuras.
- Riesgos relacionados con la previsión de los riesgos laborales.
- Riesgos por pérdida de bienes.

El Grupo cuenta con suficientes sistemas de control para identificar, cuantificar, evaluar y subsanar todos estos riesgos, de tal forma que puedan minimizarse o evitarse. También existe una política de contratación y mantenimiento de pólizas de seguro que cubren, entre otros, estos aspectos.

Por lo que se refiere a las políticas de "gestión del riesgo financiero" y, consecuentemente, los instrumentos para su consecución, vienen determinadas en gran medida por la legislación y normativa específicas del sector de actividad de concesiones de infraestructuras, de los respectivos contratos de concesión y de la propia naturaleza de los proyectos, sin olvidar, lógicamente, la situación prevaleciente, en cada momento, en los mercados financieros.

Así, la estructura, tipo de financiación, coberturas, garantías y, en definitiva, los instrumentos más apropiados de financiación se seleccionan de acuerdo a la naturaleza y riesgos inherentes a cada proyecto, al objeto de eliminarlos o mitigarlos en la medida de lo posible y ello atendiendo al binomio coste/riesgo.

Estas financiaciones se engloban en las denominadas "financiaciones de proyecto" donde el proveedor de los fondos asume una parte sustancial de los riesgos de la evolución del proyecto, siendo limitado el recurso a los promotores o accionistas.

La gestión y política financiera del Grupo ITINERE, se determina y ejecuta por la Dirección General Financiera de ITINERE, siendo esta, en cuanto a gestión de riesgos financieros, sucintamente, la siguiente:

- **Riesgo de Crédito:** Es prácticamente inexistente debido a que los ingresos se realizan en efectivo y mediante medios de pago electrónicos o tarjetas de crédito cuyo riesgo de impago es asumido por las entidades gestoras. Asimismo, una parte de los ingresos proviene de los pagos que las distintas Administraciones concedentes realizan conforme a los condicionados de los respectivos contratos de concesión, disfrutando, todas ellas, de calificaciones crediticias elevadas.
- **Riesgo de liquidez:** Dentro de las distintas sociedades concesionarias que conforman ITINERE, el riesgo de liquidez es prácticamente inexistente debido a la naturaleza y características de sus cobros y pagos, su EBITDA, la estructura financiera de los proyectos, sistemas tarifarios, y programa de inversiones de reposición predecible y sistematizado. Por los motivos anteriores, las concesionarias no presentan necesidades de líneas de crédito, no obstante lo anterior, la sociedad cabecera del Grupo tiene disponibles líneas de circulante para atender posibles desfases de tesorería en sus sociedades filiales.

**ITINERE INFRAESTRUCTURAS, S.A.
Y SOCIEDADES DEPENDIENTES
(GRUPO ITINERE)**

INFORME DE GESTIÓN PRIMER SEMESTRE 2009

- **Riesgo de tipo de interés:** Una parte muy sustancial de la deuda con entidades de crédito está a tipo de interés fijo, principalmente mediante emisiones de obligaciones fiscalmente bonificadas, o bien a través de instrumentos financieros de cobertura tales como permutas financieras de intereses, reduciendo la exposición de los negocios a evoluciones al alza de los tipos de interés.
- **Riesgo de tipo de cambio:** La política del Grupo es contratar el endeudamiento en la misma moneda en que se producen los flujos de cada negocio. Por ello, en la actualidad no existe ningún riesgo relevante relativo a los tipos de cambio. Dentro de este tipo de riesgo, cabe destacar la fluctuación del tipo de cambio en la conversión de los estados financieros de las sociedades extranjeras cuya moneda funcional es distinta del euro. A la fecha de esta información financiera la única inversión se mantiene en Chile, país de elevada estabilidad económica, política y social.
- **Riesgo de Refinanciación:** La mayoría de los proyectos son financiados a largo plazo y este riesgo es muy reducido, al ser negocios con un cierto grado de madurez, con ingresos recurrentes, cash-flows crecientes y periodos de concesión a plazos largos.
- **Riesgo de precio:** Las Sociedades del Grupo no se encuentran expuestas a este riesgo dado que operan en un mercado regulado y las tarifas aplicadas son revisadas en función de la variación experimentada por el IPC.

3. TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS.

La información relativa a las transacciones con partes vinculadas se recoge en la nota 16 de las Notas Explicativas que forman parte integrante de los Estados Financieros Intermedios consolidados condensados incluidos en la información financiera semestral.