

Investor Day

Cintra



www.cintra.es

HORA	PRESENTACIÓN	PONENTE
08:30-09:00	Inscripción de asistentes	
09:00-09:30	Introducción	Enrique Díaz-Rato Consejero Delegado
09:30-10:30	Evolución del Mercado	Enrique Fuentes Director Desarrollo Corporativo
10:30-11:00	Café	
11:00-12:00	Estrategia Financiera	Francisco Clemente Director Económico-Financiero
12:00-13:00	Proceso de Licitación	Nicolás Rubio Director Técnico y de Licitación
13:00-14:00	Experiencia en Operación	Antonio de Santiago Consejero Delegado 407-ETR
14:00-15:30	Almuerzo	
15:30-16:30	Conferencia	Robert W. Poole, Jr. Director of Transportation Studies Reason Foundation

La información contenida en esta presentación la facilita Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte, S.A.(CINTRA) y tiene carácter meramente informativo. No constituye ni puede interpretarse, como una oferta o invitación de compra, venta, canje o adquisición de acciones, ni como una recomendación sobre los valores de ninguna de las sociedades mencionadas.

Cualquier manifestación que aparezca en esta presentación distinta de las que hagan referencia a datos históricos, incluyendo sin carácter limitativo las referidas a la situación financiera de CINTRA, su desarrollo operativo, estrategia de negocio, planes de gestión y objetivos para futuras operaciones, son estimaciones sobre el futuro. Estas estimaciones implican riesgos, conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores que pueden provocar que los resultados actuales de CINTRA, sus actuaciones y logros, o los resultados y condiciones de su actividad, sean sustancialmente distintos de aquellos que se esperan o se encuentren implícitos en estas estimaciones sobre el futuro. Estas estimaciones se fundamentan en numerosas asunciones sobre las estrategias de negocio, presentes y futuras, de CINTRA, sus resultados operativos, así como en el entorno en el que CINTRA espera operar en el futuro. Factores importantes que pueden provocar que los resultados actuales de Cintra, sus actuaciones o logros, difieran sustancialmente de las mencionadas estimaciones sobre el futuro incluyen, entre otros: las condiciones económicas generales en los países en los que opera, incluyendo la inflación, tipos de interés, tipos de cambio y tipos impositivos; los volúmenes de tráfico y las tarifas que cobra en sus carreteras de peaje y en los aparcamientos que gestiona; litigios contra Cintra o que afecten a su negocio; riesgos políticos; cambios normativos o la competencia.

Esta presentación, incluyendo las estimaciones sobre futuro que contiene, se facilita con efectos al día de hoy y CINTRA expresamente declina cualquier obligación o compromiso de facilitar ninguna actualización o revisión de la información aquí contenida, ningún cambio en sus expectativas o ninguna modificación de los hechos, condiciones y circunstancias en los que se han basado estas estimaciones sobre el futuro., así como en el entorno en el que CINTRA espera operar en el futuro.

1. Introducción

**2. Evolución
del mercado**

**3. Estrategia
Financiera**

**4. Proceso
de Licitación**

**5. Experiencia
en Operación**

6. Conferencia

Investor Day



1. Introducción

Enrique Díaz-Rato
Consejero Delegado

1.1 Hitos más importantes de Cintra

1968

▶ Primer Activo: Europistas

1992

▶ Primera oferta internacional

1998

▶ Creación de Cintra

May 1999

▶ Adjudicación de la 407-ETR

Ene 2002

▶ Acuerdo con MIG

Oct 2004

▶ Primer Proyecto en USA: Chicago Skyway

Oct 2004

▶ OPV de Cintra

Mar 2005

▶ Trans-Texas Corridor

Ene 2006

▶ Consolidación en USA: Indiana Toll Road

1.2 Estrategia de Cintra

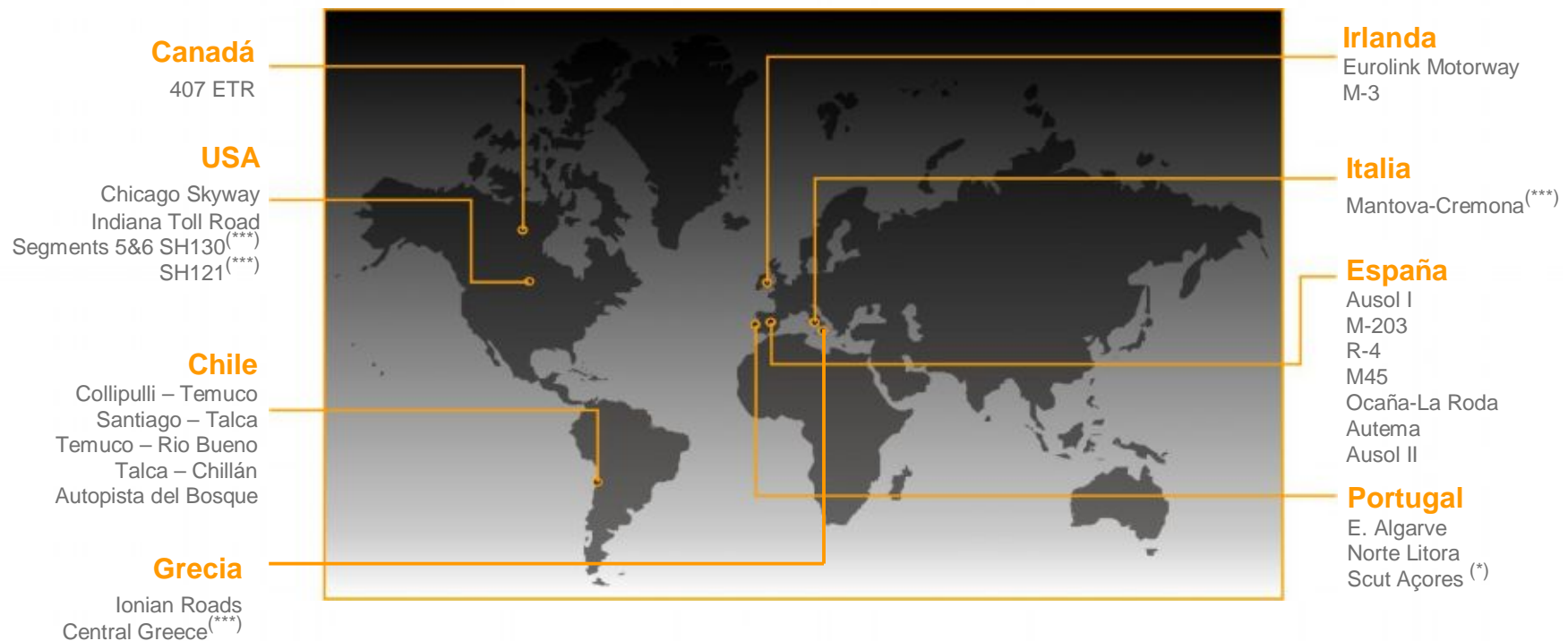
Creación de valor a través de la gestión activa de infraestructuras de transporte (autopistas y aparcamientos) con un fuerte potencial de generación de caja



CINTRA ES UNA PLATAFORMA UNICA PARA LA CREACION DE VALOR EN LA GESTION DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE

1.3 Cartera actual de concesiones

- 21^(*) concesiones
- Más de 2,500^(*) Km de autopistas
- Presencia en 7^(*) países
- 73^(**) años de duración media



(*) Incluye la participación en Scut Azores a través de Ferroviaria Infraestructuras. Además hay cuatro proyectos en fase de adjudicación definitiva: Mantova-Cremona (Italia), Central Greece (Grecia) y Segmentos 5&6 SH-130 y SH-121 (Estados Unidos)

(**) Según valoración interna facilitada al mercado en diciembre 2006

(***) Proyectos en proceso de adjudicación definitiva

1.4 Características: Larga duración

- **Proyectos en fase inicial con larga duración: 73^(*) años:**
 - Mayor resistencia en escenarios bajistas del ciclo económico
 - Aumenta el potencial de reapalancamiento de la concesionaria
 - Aumenta el efecto de la reducción del riesgo
 - Opción de crecimiento futuro: mayor “upside” del proyecto

- **Ejemplo: Efecto de la reducción de la prima de riesgo**
 - Inversión en capital de 100 en un activo a una TIR del 12%
 - El final de la construcción y contar con un histórico de tráfico reduce el riesgo del activo y por tanto la tasa de descuento

Tasa de descuento	VAN flujos de caja al accionista 99 años de concesión	VAN flujos de caja al accionista 50 años de concesión
12%	100	100
10%	147	133
8%	246	185
6%	494	270
Rf=4,14%	1.151	401

(*) Según valoraciones internas a diciembre de 2006

1.5 Características: Sistemas tarifarios atractivos (I)

Sistemas tarifarios que permiten capturar la disponibilidad a pagar del usuario

- 96%^(*) peajes reales vs. 4%^(*) peajes en sombra
- Canadá: Libertad tarifaria
- US: Aumento de tarifas según crecimiento PIB nominal per capita > inflación
- Chile: Inflación + prima de seguridad
- Europa: Inflación, en Italia con componente de calidad del servicio

Ejemplo: Efecto incremento tarifas IPC vs PIB nominal

Tasa de descuento	VAN flujos de caja al accionista 99 años con PIB Nominal	VAN flujos de caja al accionista 99 años con IPC
12%	148	100
8%	361	209
6%	723	362
Rf=4,81%	1.222	547

(*) Según valoraciones internas a diciembre de 2006

1.6 Características: Sistemas tarifarios atractivos (II)

Disposición a pagar

- Valoración subjetiva en términos económicos de los beneficios de la autopista: tiempo de viaje, certeza en su duración, seguridad, comodidad

- Varía en función del tipo de recorrido y las características del usuario:
 - Tipo de recorrido: propósito, distancia y frecuencia
 - Características del usuario: nivel de ingresos, tipo de vehículo (ligero o pesado)

- Difiere de un usuario a otro y dentro del mismo usuario en función de los condicionantes del viaje

- Evoluciona en el tiempo según evolucione la renta personal

1.7 Características: Sistemas tarifarios atractivos (III)

+ Captación del Valor del Tiempo -

ESQUEMA TARIFARIO	EJEMPLO
% IPC +/- Factor de Calidad	Italia
% IPC <100%	Portugal, Francia
IPC – Ajuste de crecimiento del tráfico	España
100% IPC	Irlanda, Grecia
PIB Nominal per Cápita	SH130 Segmentos 5 y 6
Mayor de PIB Nominal per Cápita, IPC o 2%	Chicago Skyway, ITR
Libertad tarifaria si se cumplen ciertos niveles de tráfico	ETR407
Libertad tarifaria	M6 Toll Road

1.8 Características: Participaciones de control

- **Participaciones de control: 61%(*):**
 - Se impone el interés concesional frente a los intereses de los negocios paralelos
 - Asegura la implantación de los mecanismos de creación de valor
 - Aumenta la competitividad al evitarse licitar con “envolvente de máximos”

(*) Según valoraciones internas a diciembre de 2006

1.9 Resultado de la estrategia

ESTRATEGIA

Gestión Activa de la Cartera de Proyectos:

- Experiencia Operativa
- Experiencia Financiera
- Experiencia Negociadora

Crecimiento:

- Nuevos Proyectos
- Sistemas Tarifarios > IPC

RESULTADO 2006

Gestión Activa de la Cartera de Proyectos:


- Contención de costes operativos en la 407-ETR: constantes desde 2003
- Apertura 25 km nuevos carriles
- Cierre Financiero Indiana Toll Road
- Reapalancamiento Autopista del Maipo y Temuco-Río Bueno
- Rotación de activos: Europistas
- Resolución disputas en Canadá

Crecimiento:

- En 2006: Indiana Toll Road, Ionian Roads, Autopista del Bosque, Scut Azores⁽¹⁾, Segmentos 5&6 SH-130⁽²⁾
- En 2007: M-3, Central Greece⁽²⁾ y SH-121⁽²⁾
- 14.823 nuevas plazas de aparcamiento (+6,2%)
- Indiana Toll Road, Segmentos 5&6 SH-130⁽²⁾

(1) A través de Ferrovial Infraestructuras

(2) En proceso de adjudicación definitiva



2. Evolución del Mercado

Enrique Fuentes

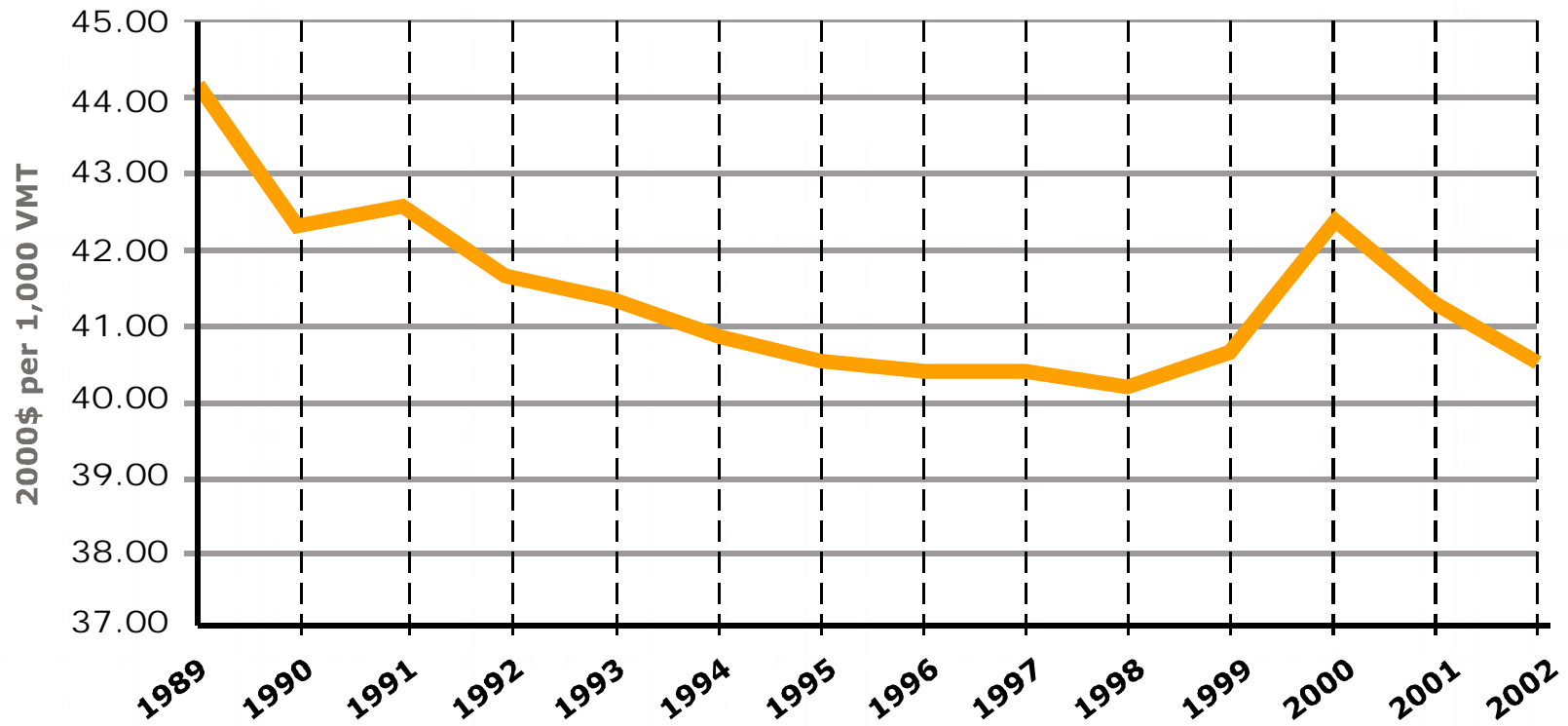
Director Desarrollo Corporativo

2.1 ¿Por qué Peaje?

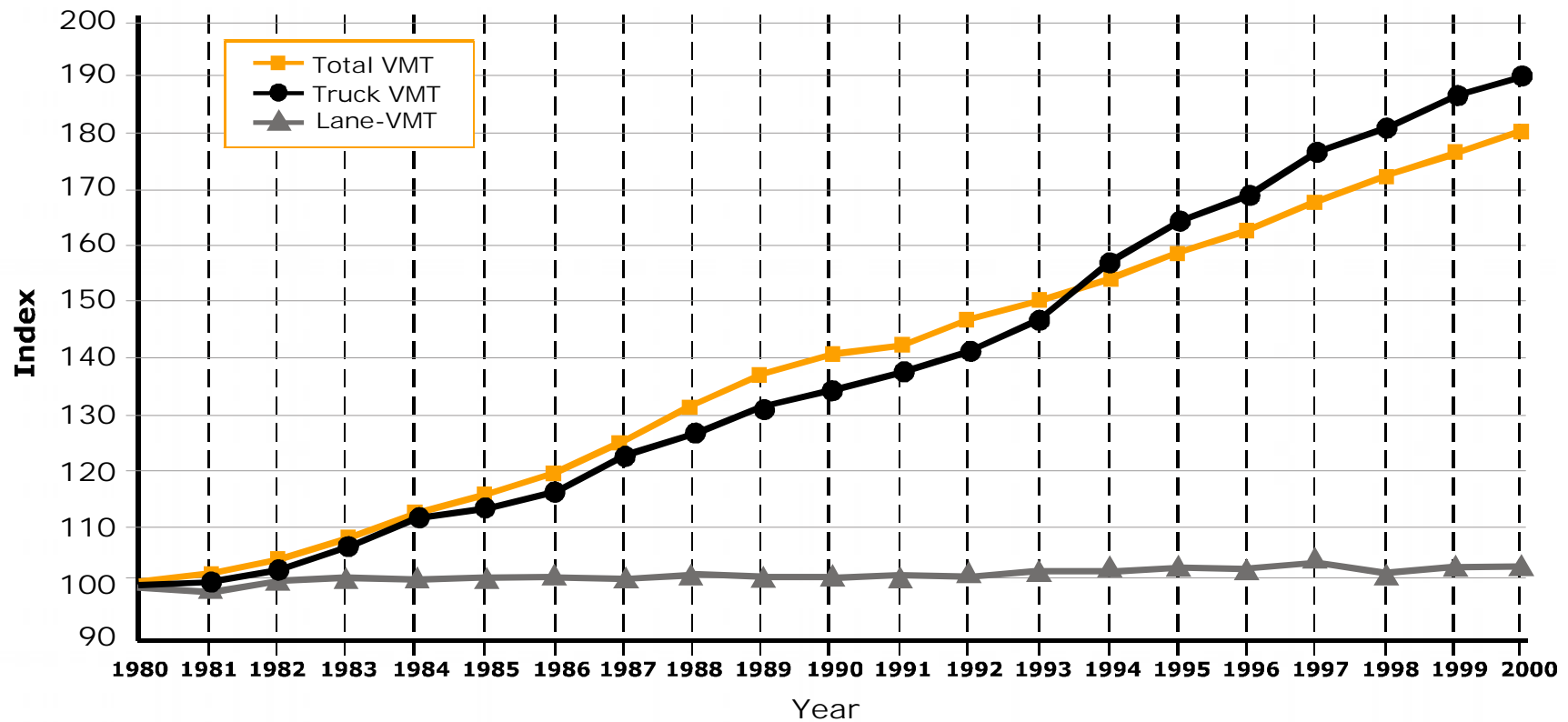
- Financiación vía el uso y no a través de impuestos (todos los ciudadanos):
Eficiencia y Equidad
- Necesidad de nuevas inversiones en infraestructuras de transporte
- Retrasos en la mejora de las infraestructuras existentes
- Falta de recursos públicos por limitaciones presupuestarias
- Libera fondos para otros bienes públicos

2.2 USA: Evolución en la recaudación del "fuel tax"

Ingresos por 1.000 vehículo/milla (\$ de 2000)

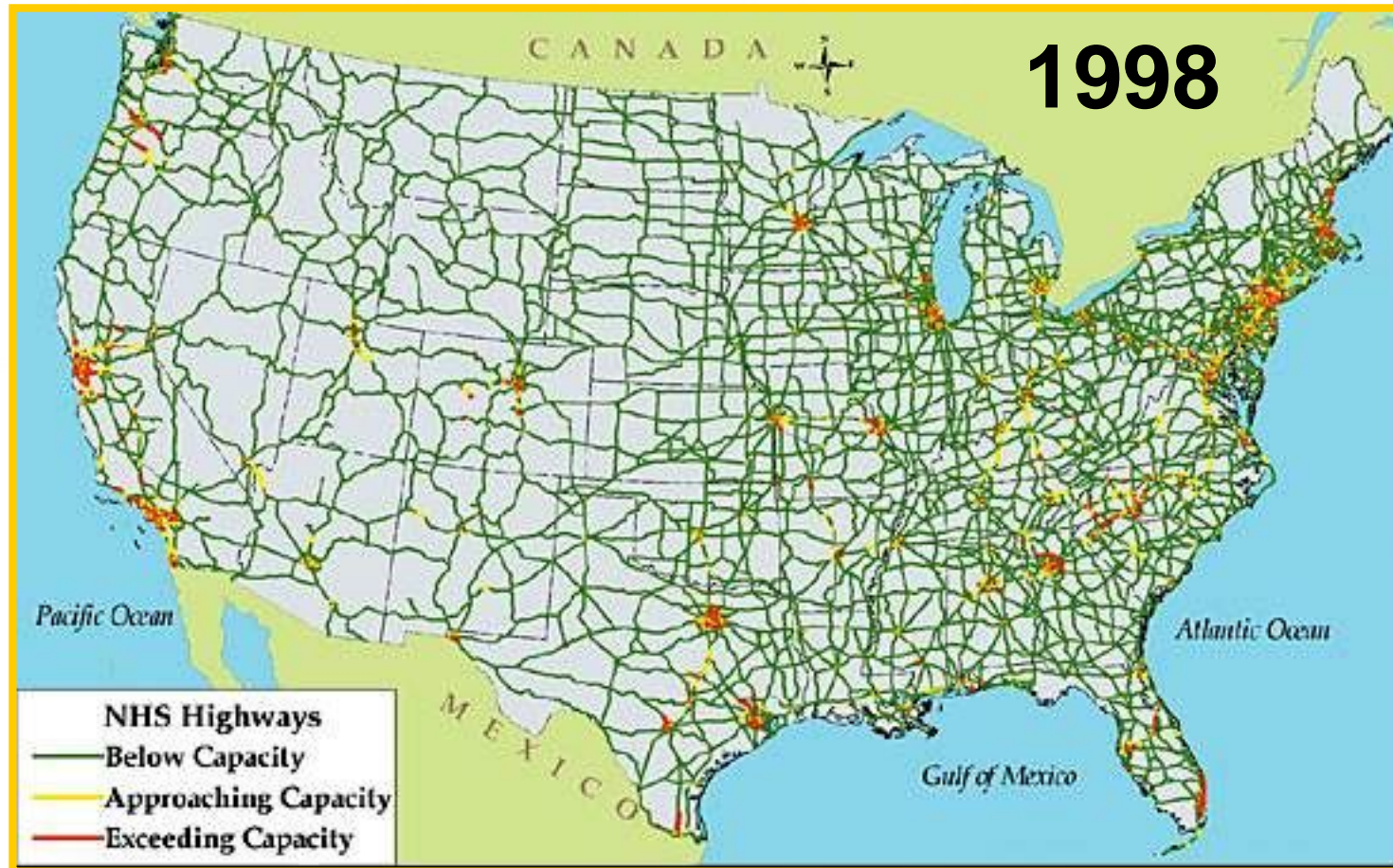


2.3 USA: Evolución transporte (VMT) y red de carreteras (millas-carril)



Fuente: U.S. Department of Transportation, Federal Highway Administration, Highway Statistics (Washington, DC: Various years).

2.4 USA: Aumento de la congestión (I)



2.5 USA: Aumento de la congestión (II)

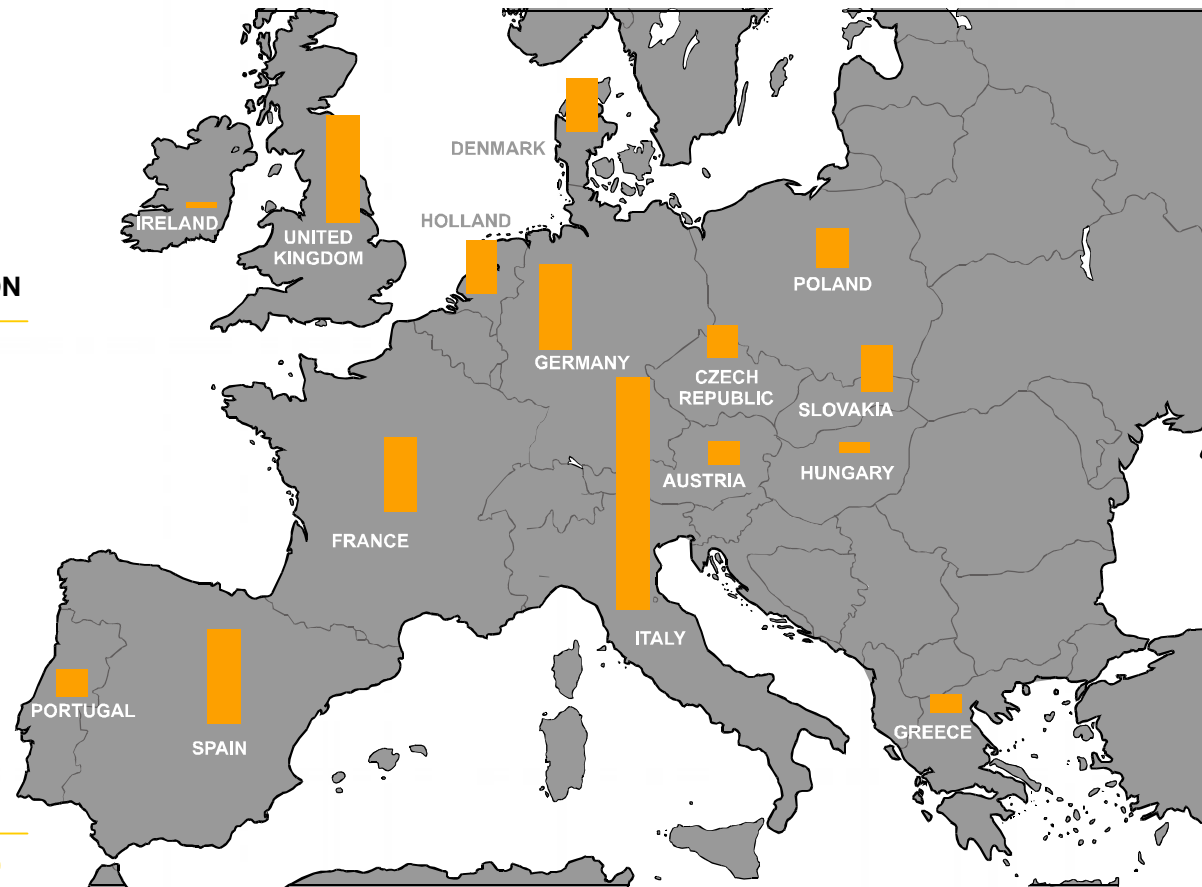


2.6 Europa: Proyectos Prioritarios para el período 2005-2020

- Crecimiento de la movilidad
- Restricciones presupuestarias (Maastrich)

EUROPA	PROYECTOS	INVERSIÓN
AUSTRIA	5	1.585
CZECH REPUBLIC	7	2.148
DENMARK	3	3.600
FRANCE	12	5.160
GERMANY	20	5.933
GREECE	1	1.000
HOLLAND	5	3.500
HUNGARY	3	900
IRELAND	1	300
ITALY	19	21.995
POLAND	4	2.640
PORTUGAL	4	1.800
SLOVAKIA	2	2.900
SPAIN	13	6.691
UNITED KINGDOM	7	7.918

106 **68.070**



2.7 Modelos Concesionales (I)

	Riesgo de demanda <<<< ----- >>>>	Pago por disponibilidad
Características	Ingresos en función del tráfico. Niveles y actualización de tarifas regulados.	Ingresos en función del tráfico Niveles y actualización de tarifas regulados
Modelos conocidos	Libertad tarifaria - Peaje revisión IPC - Peaje sombra - Método Alemán Peaje revisión PIB - Peaje "Rev Share" - Pago disponibilidad	
Apalancamiento	Reducido (30%-18%)	Elevado (15%-5%)
Plazo de concesión	Medio-Largo (30 a 99 años)	Medio-Corto (20 a 30 años)
Perfil de ingresos	Creciente (tráfico y tarifa) <<<< ----- >>>>	Decreciente (nominal constante)
Recorrido re-rating	800 pbs -- 600 pbs ---- 400 pbs ---- 200 pbs ---- 100 pbs --- 0 pbs	
Flexibilidad para optimizar financiación	Flexibilidad total, "upside" y riesgo del promotor	Aprobación requerida, "upside" Compartido, riesgo promotor
Capacidad de crear valor	VAN capital proyecto maduro (6 – 8%) / VAN de capital licitación : 7x <-> 5x <-> 3x <-> 2,5x <-> 1,5x <-> 1,3x <-> 1,2x <-> 1x	
Mercados	USA <i>brownfield</i> --- Canadá Este --- Grecia --- Irlanda --- Norte y Este Europa USA <i>greenfield</i> --- Italia --- España M ^º F ^º --- Canadá Oeste --- Autonómicas	

2.8 Modelos Concesionales (II)

Proyectos con riesgo de demanda

- Flujos de caja crecientes
- Riesgos de proyecto decrecientes
- Posibilidades de optimizar la financiación
- Marco conocido para renegociaciones
- Permite utilizar todas las herramientas de creación de valor



Negocio de concesión:
inversor en
infraestructuras

Proyectos sin riesgo de demanda

- Flujos de caja continuos
- Riesgos de proyecto menos variables
- Refinanciaciones limitadas
- Marco conocido para renegociaciones
- Sólo permite utilizar algunas herramientas de creación de valor



Negocio constructor:
objetivo grupos
constructores

Contratos de construcción y operación tipo PFI

- No permite utilizar las herramientas de creación de valor



Negocio de operación:
objetivo compañías de
servicios

2.9 Proyectos objetivo de Cintra

Países	<ul style="list-style-type: none"> ■ Situación económica estable ■ Estabilidad política ■ Sistema legal independiente y eficaz ■ Mercado financiero desarrollado: financiación en moneda local
Localización	<ul style="list-style-type: none"> ■ Preferencia por autopistas urbanas en corredores altamente congestionados
Sistemas tarifarios atractivos	<ul style="list-style-type: none"> ■ Peajes reales en vez de peajes en sombra ■ Sistemas tarifarios que permitan capturar la disponibilidad a pagar por parte del usuario
Duración	<ul style="list-style-type: none"> ■ Duración no inferior a 20 años: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Mayor resistencia en escenarios económicos bajistas ▪ Aumenta el potencial de reapalancamiento de la concesionaria ▪ Aumenta el efecto de la reducción del riesgo
Inversión en capital	<ul style="list-style-type: none"> ■ Inversión mínima en el capital: > € 20 millones

PROYECTOS CON MAYOR POTENCIAL DE GENERAR VALOR A TRAVES DE UNA GESTION ACTIVA DE LOS RIESGOS DEL PROYECTO

2.10 Características de los principales mercados (I)

EUROPA:

- Buena dotación de infraestructura → gran parte de los ejes principales ya funcionan gestionados por la iniciativa privada
- Entorno competitivo difícil → nuevos actores en el mercado
- Terror al “windfall profit” → presión social contra el peaje
- Uso del PPP como herramienta de financiación pública extrapresupuestaria
- Evolución hacia modelos concesionales para constructores y operadores
- ... pero quedan oportunidades: Italia, España, Francia, Portugal

AUSTRALIA:

- Desarrollo fuerte del modelo de negocio
- Algunos fracasos (*Sydney Cross City Tunnel*)
- Apuesta clara por modelo concesional inversor, lento pero seguro
- Mercado limitado pero interesante

2.11 Características de los principales mercados (II)

USA/CANADÁ:

- Un mercado lleno de oportunidades ...
 - Déficit de infraestructuras muy significativo
 - Pocos actores locales
 - Desarrollo de infraestructuras de peaje socialmente aceptado
 - 20 oportunidades para 2007/08, con inversión cercana a 60.000 m\$:
 - 40.000 m\$ en 6 mega privatizaciones de autopistas existentes, y
 - 20.000 m\$ en 14 nuevas autopistas

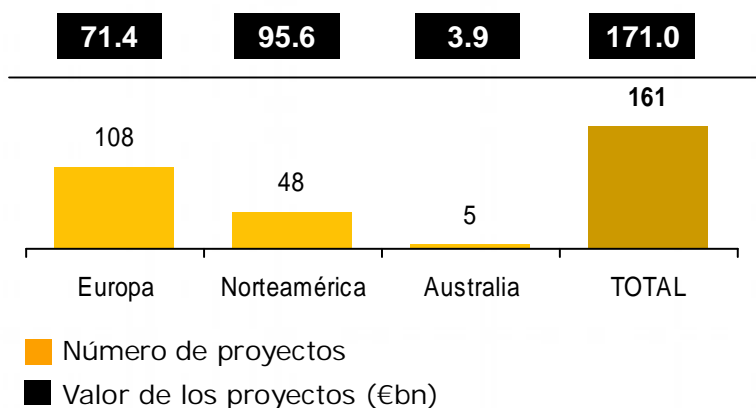
- ... e incertidumbres
 - ¡Más de 10 oportunidades identificadas para 2005/06 con inversión cercana a 30.000 m\$ se cancelaron!
 - Proceso de aprobaciones administrativas y ambientales complejo y largo
 - Falta de consenso político
 - Desconocimiento del modelo de negocio concesional
 - Rechazo del modelo por parte de grupos constructores tradicionales

- Muy pocas transacciones completadas (¡sólo 4 o 5 concursos resueltos desde 1990!) ... más varias negociaciones privadas

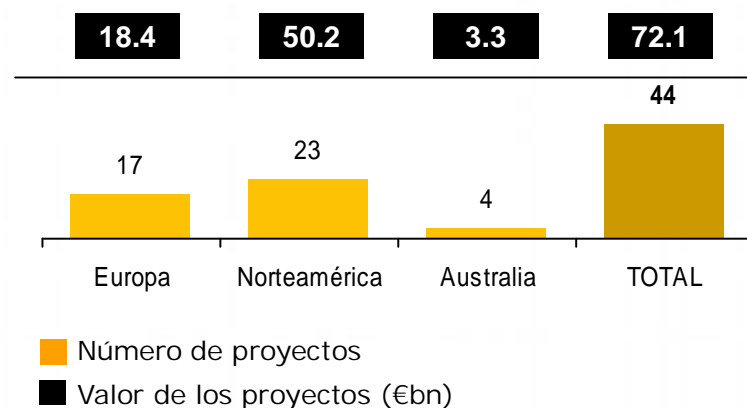
2.12 Mercados Objetivo de Cintra (I)

- Europa y Norteamérica continúan con la tendencia creciente de los últimos años, tanto en el número como en el valor de los proyectos
- Después de un análisis preliminar, el mercado Norteamericano continúa siendo el mercado objetivo de Cintra para los próximos años, aprovechando la posición de liderazgo actual en ese mercado

Planeamiento de proyectos en autopistas ⁽¹⁾



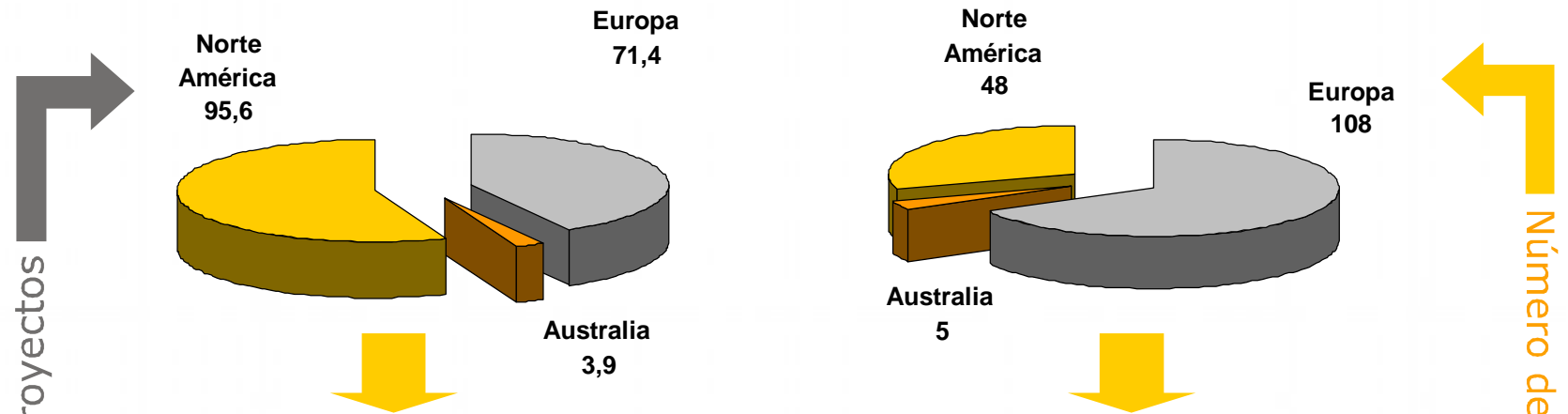
“Pipeline” de Cintra 2007-2008 (tras chequeo preliminar)



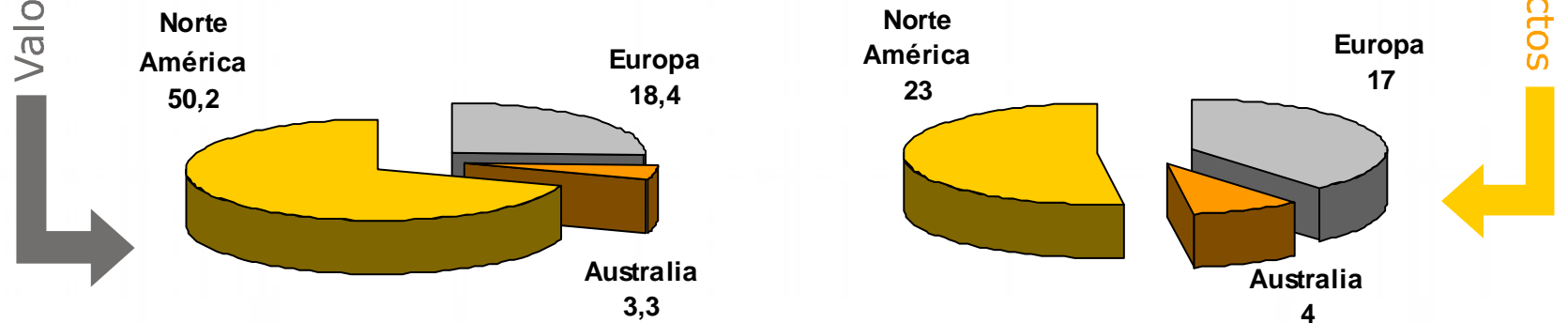
(1) Fuente: Infra-News & Cintra Internal Research

2.13 Mercados Objetivo de Cintra (II)

OPORTUNIDADES DETECTADAS 2007 / 2009



PROYECTOS DE INTERES 2007 / 2009



Valor de Proyectos

Número de Proyectos

2.14 Entorno competitivo

Negocio subyacente constructor o ingeniería

- Tendencia a proteger y desarrollar el negocio constructor
- Foco en el corto plazo
- Inexperiencia en elasticidad tarifa/tráfico



Competidores:
 Dragados, Sacyr,
 Acciona, OHL, FCC,
 Skanska, Vinci,
 Bechtel, Fluor,
 Zachry, ...

Negocio subyacente financiero

- Tendencia a proteger y desarrollar el negocio financiero y de gestión inversora
- Poco conocimiento y vocación hacia áreas técnicas y de operación
- Dificultades en contratos con diseño y construcción
- Inexperiencia en elasticidad tarifa/tráfico salvo excepciones
- ¿Vocación de permanencia?



Competidores:
 Macquarie, Hastings,
 Babcock & Brown,
 Goldman Sachs,
 Merrill, Morgan
 Stanley, ...

Antiguos grupos concesionarios públicos

- Inercia de grupo público: ineficiencias de operación
- Tendencia al crecimiento negociado (grandes operaciones corporativas)
- Dificultades en contratos con diseño y construcción
- Inexperiencia en elasticidad tarifa/tráfico
- *Core business* ¿operación de peaje?

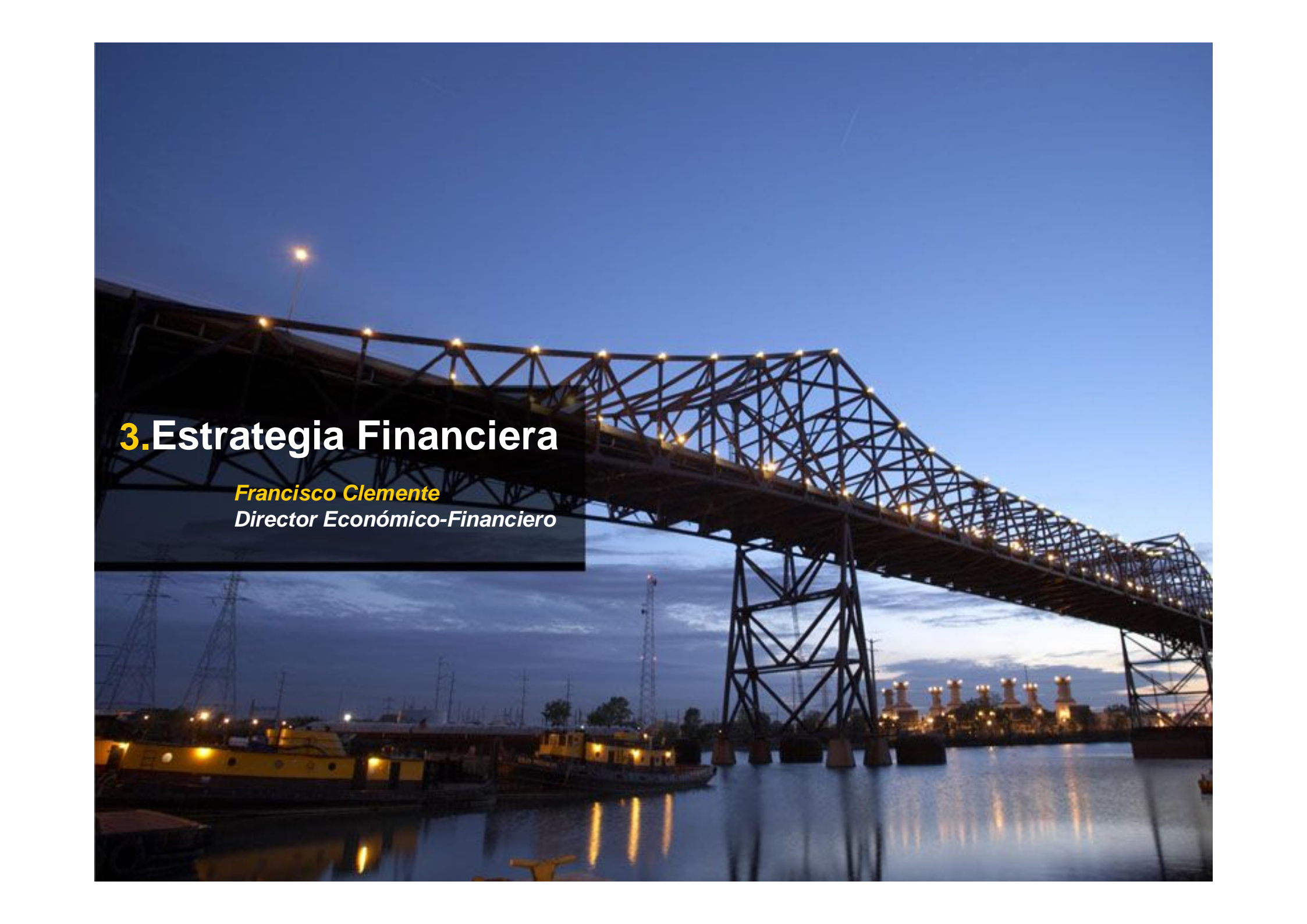


Competidores:
 Abertis, Brisa,
 Autostrade

2.15 Factores de Éxito

CLAVES DEL ÉXITO:

- Prestigio en el mundo financiero y dominio de las herramientas de financiación
- Detectar las oportunidades y riesgos por delante del mercado
- Experiencia operativa

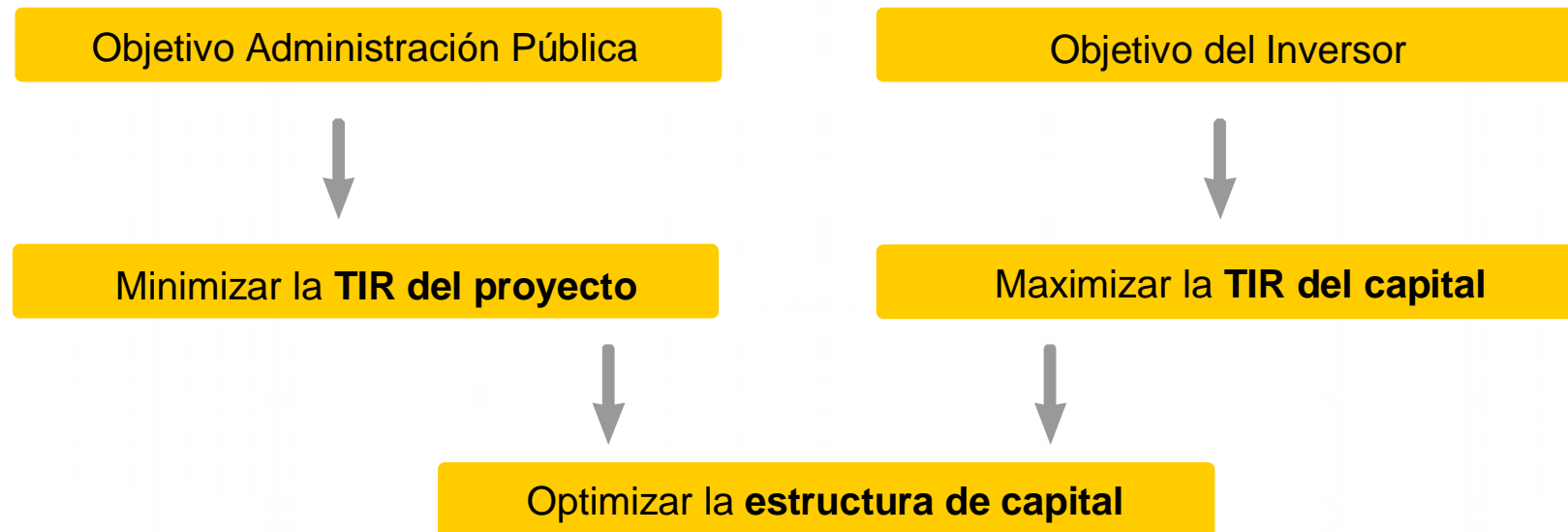


3. Estrategia Financiera

Francisco Clemente
Director Económico-Financiero

3.1 Importancia de la financiación

- Imprescindible para obtener nuevos proyectos:



- Herramienta de generación de valor:

- Anticipa el pago a los accionistas para poder reinvertir en nuevos proyectos
- Utiliza recursos con un menor coste

3.2 Alternativas: Financiación de proyectos vs Corporativa

- Financiación Corporativa: supone financiar un proyecto con fondos obtenidos y/o garantizados por la sociedad matriz. Hay recurso a los socios
- Financiación de Proyectos: consiste en la financiación de activos usando como única garantía los flujos de caja generados por el propio proyecto. No hay recurso a los socios, limitando éstos su riesgo a los fondos propios aportados

VENTAJAS

- Elimina el riesgo de “contaminación” entre los proyectos de una cartera.
- Mantiene la calidad crediticia de los socios: operación fuera de su balance
- Aumenta la capacidad de apalancamiento global de una cartera de proyectos
- Reduce el coste medio de capital (*WACC*) y mejora la estructuración de la deuda
- Posibilita el acuerdo con diversidad de socios

DESVENTAJAS

- Márgenes de crédito mas altos.
- Diseño complejo, con mayores gastos asociados al proceso.
- Financiación mas rígida: *ratios*, *covenants*, etc.

3.3 El proceso de Financiación

PROCESO

- Nombramiento asesor financiero (si es necesario)
- Diseño de la estructura financiera
 - Maximizar TIR (Importe y Calidad)
 - Minimizar compromiso accionista
- Aseguramiento (mandato)
- Negociación y documentación
- Informes de terceros (*rating*, asesores independientes)
- *Road Show* (Caso Bonos)
- Cierre y colocación
- Sindicación (caso Bancos)

ESTRUCTURACIÓN FINANCIERA

- Qué es
- Cómo se hace
- El flujo de caja libre como punto de partida
- Puntos a tener en cuenta:
 - Variabilidad de los flujos
 - Ratios de cobertura
 - Cuentas de reserva
 - Coberturas de tipos de interés
 - Instrumentos
 - Mercados
 - Plazos
 - Garantías

3.4 Estructuración financiera: Ratios Utilizados

■ Ratios de Cobertura

$$\text{RCSD} = \frac{\text{Cash Flow Libre para Servicio Deuda (CFLSD)}}{\text{Servicio Deuda}}$$

$$\text{LLCR} = \frac{\text{VAN CFLSD (Vida Préstamo)}}{\text{Deuda neta}}$$

$$\text{PLCR} = \frac{\text{VAN CFLSD (Vida Proyecto)}}{\text{Deuda neta}}$$

■ Ratios de Apalancamiento:

- Deuda/ EBITDA
- Deuda / (Deuda + *Equity*)
- Deuda / Activos regulados

3.5 Estructuración financiera: Dimensionamiento de la deuda

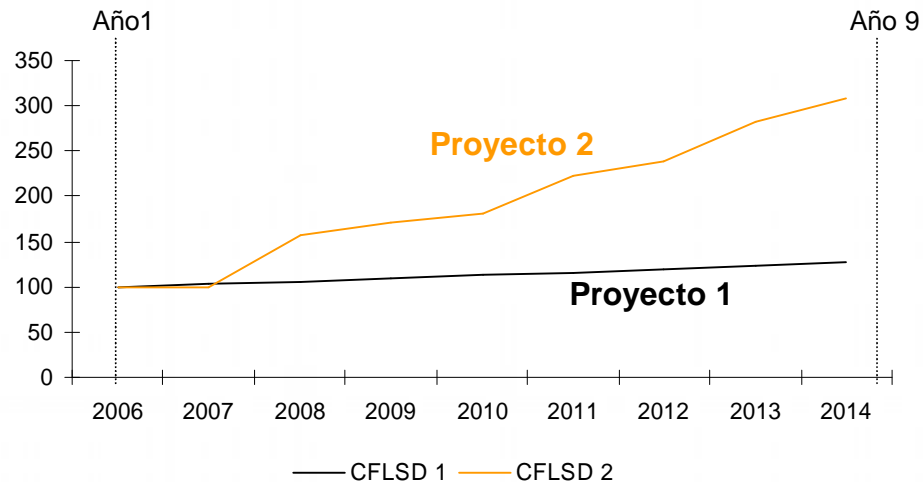
■ Parámetros más usados

- Financiación de proyectos a término: RCSD (mín. y medio) y LLCR (al cierre financiero)
- Financiación de proyectos con refinanciación: LLCR y RCSD mín. a vencimiento
- Financiación corporativa: Deuda / EBITDA (mín. y previsto)



La financiación de proyectos utiliza parámetros que tienen en cuenta la generación de flujo a largo plazo, permitiendo un mayor grado de apalancamiento

3.6 Estructuración financiera: Ejemplo



RCSD Año 1 = 1,25x

Deuda Proyecto 1: 1.600M

Deuda Proyecto 2: 1.600M

RCSD Año 9 = 1,25x

Deuda Pr 1: 2.027M (RCSD año1: 0,99x)

Deuda Pr 2: 4.775M (RCSD año1: 0,41x)

Con estructura cupón cero (66%)

RCSD Año 1 = 1,65x

Deuda Pr 1: 3.673M

Deuda Pr 2: 3.673M

Hipótesis utilizadas:

Dos proyectos de igual riesgo (predictibilidad de ingresos), plazo de concesión largo (más de 30 años), pero con pendiente de ingresos muy diferente

Proyecto 1:

CAGR=3,0%

Línea de liquidez de 21M (en el caso RCSD año 9)

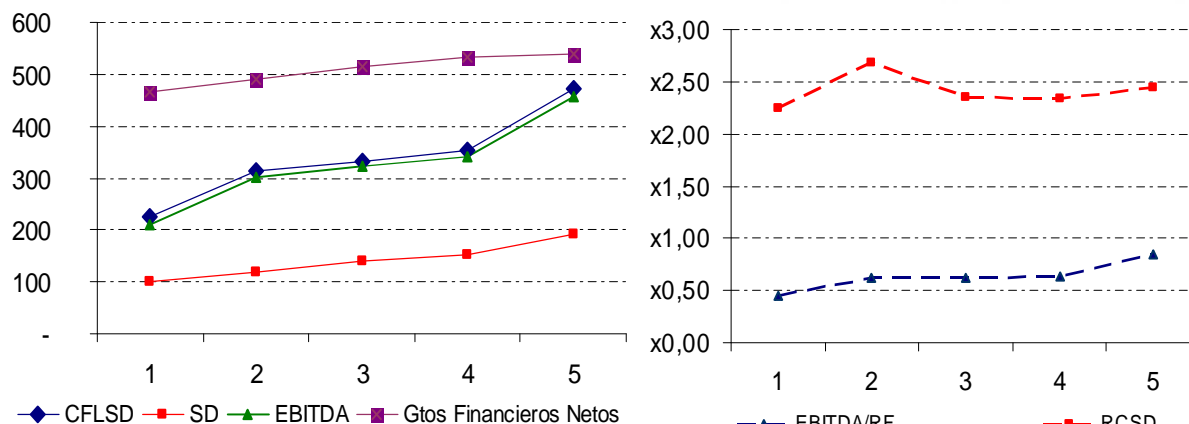
Proyecto 2:

CAGR=15,1%

Línea de liquidez de 500M (en el caso RCSD año 9)

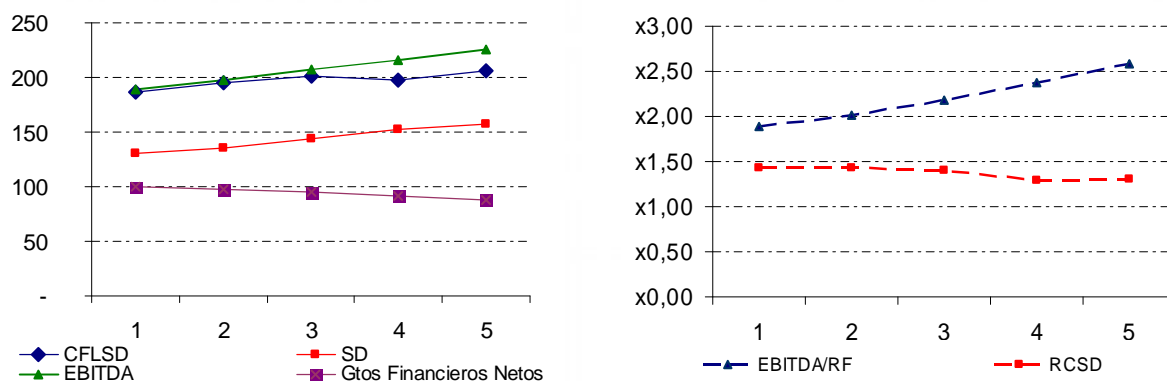
3.7 Estructura financiera; devengo vs. caja

Caso: Chicago Skyway (*)



(*) SD año 1 = base 100

Caso: Euroscut Algarve (**)



(**) RF año 1 = base 100

Factores que distorsionan la comparación:

P&G (Devengo)

■ EBITDA:

- Incluye Ingresos y gastos devengados

■ GTOS. FINANCIEROS NETOS:

- Coste Amortizado.
- Impacto de Derivados

Ratio de Cobertura-RCSD (Caja)

■ CFLSD:

- Incluye impuestos
- Incluye Capex

■ Servicio Deuda (SD):

- Incluye amortizaciones deuda
- Incluye gastos financieros pagados por caja

3.8 Financiación de Proyectos: Principales características (I)

- **“Due diligence” exhaustiva:**
 - estudios de demanda auditados
 - informes técnicos
 - opiniones legales
 - informes de seguros, etc.

- **Contrato de construcción “back to back”**

- **Paquete de garantías completo, dependiendo del marco legal:**
 - prenda de acciones
 - hipoteca de activos
 - hipoteca (o promesa de) de la concesión
 - pignoración de cuentas bancarias, etc.

3.9 Financiación de Proyectos: Principales características (II)

■ Principales *covenants*:

- Mantenimiento del accionariado o, al menos, del accionista de control
- Cumplimiento del contrato de concesión
- Restricciones al reparto de dividendos ligadas a un determinado ratio financiero
- Restricciones a la venta de activos y entrada en otros negocios
- Restricciones estrictas para incurrir en endeudamiento adicional
- Obligación de contratar y mantener determinados seguros
- Mantenimiento de cuentas de reserva o líneas de liquidez
- Contratación de servicios en condiciones de mercado (*arm's length*)
- Entrega periódica de información, en algunos casos auditada, presupuestos anuales revisados por auditor técnico, etc.

3.10 Modelo elegido por Cintra

PROJECT FINANCE

¿Por qué?

Minimizamos los inconvenientes

La *especialización* de Cintra permite suavizar la diferencia entre márgenes, su *experiencia* le permite minimizar la complejidad del proceso y su *equipo humano*, experimentado en PF gestiona sin dificultades la “sofisticación” de las estructuras

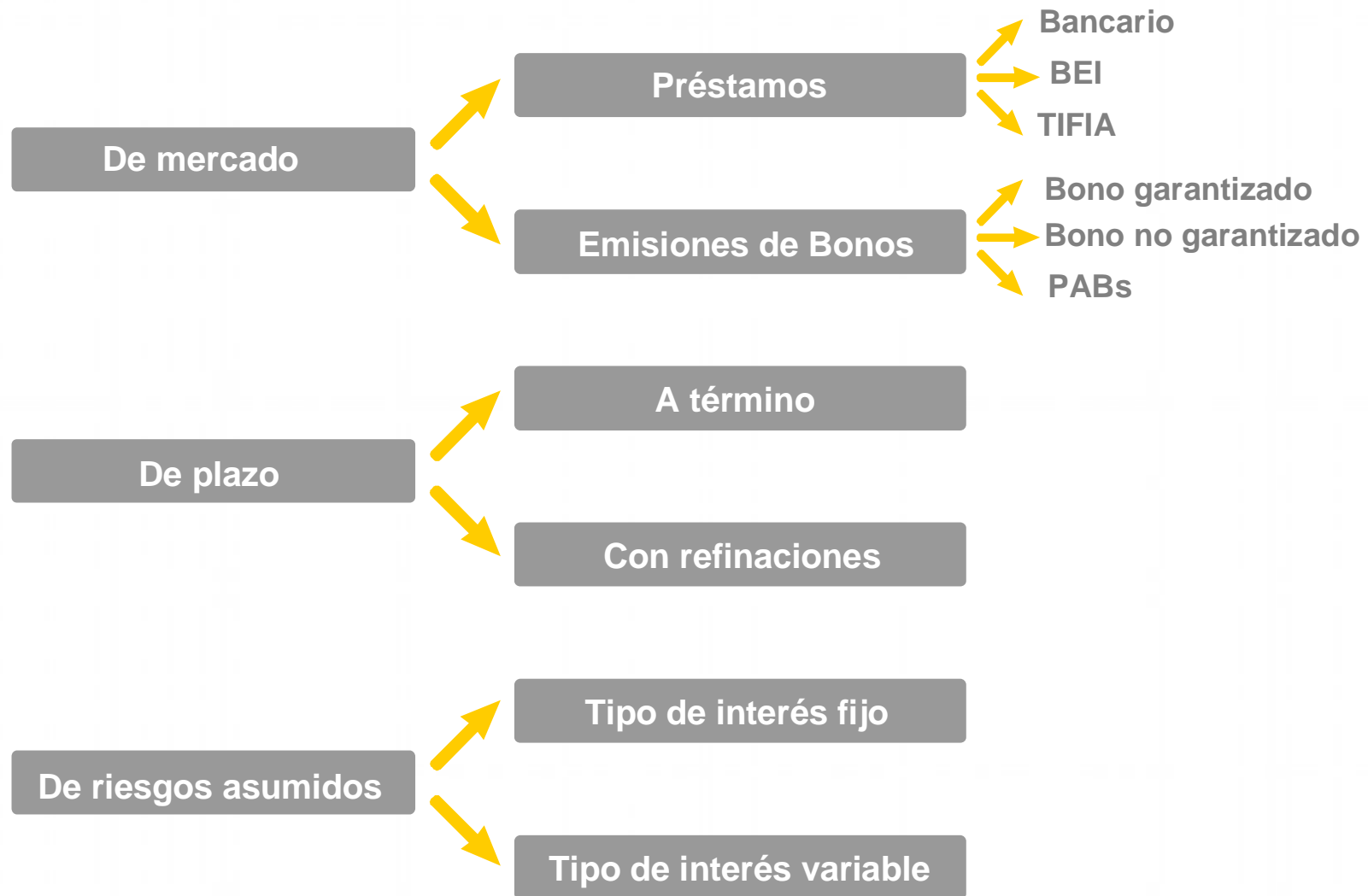
Manteniendo las ventajas

Los proyectos se financian *sin recurso* a la matriz, eliminado el efecto “contaminación” entre proyectos y maximizando la capacidad de apalancamiento

3.11 Factores determinantes en una financiación

- Sistema de adjudicación (Subasta / "short list" – BAFO / Adquisición)
- Organismo concedente (público / privado)
- Necesidad de compromiso firme de financiación
- Mercado financiero
 - Liquidez y plazos
 - Riesgo de tipo de interés y de cambio
 - Riesgo Soberano
- Características del proyecto
 - Compra de activos / Concesión a largo plazo con construcción
 - Sistema tarifario
 - Existencia de mecanismos de compartición con el concedente (*revenue share*, *refinancing profit*)
 - Peaje explícito / peaje en sombra / Subsidios Const. y Operación

3.12 Alternativas de Financiación de Proyectos



3.13 Financiación de Proyectos: Mercado Bancario vs Capitales (I)

	Bono Garantizado	Bono NO Garantizado	Préstamo Bancario
Plazos máximos (años)	35-40	35-40	25-30
Necesidad de "rating"	"Investment grade"	>BBB	No
Escalonamiento disposiciones	No	No	Si
Coste deuda	Menor	Menor	Mayor
Flexibilidad (modificaciones)	Media	Baja	Alta
Nº de Prestamistas	1-2	Muchos	Varios
Documentación	Compleja	Media	Simple
Profundidad del mercado	Alta	Media	Media
Restricción Pago Dividendos	Mayor	Mayor	¿?
Posibilidad de obtención de compromiso "firme" antes de oferta	¿?	¿?	Si

3.14 Financiación de Proyectos: Mercado Bancario vs Capitales (II)

	A Término	Con Riesgo Refinanciación
Riesgo de refinanciación	No	Si
Plazos máximos (años)	25-30	6-10
Plazos subyacentes ^(*) máximos (años)	No aplica	25-32
Calendario de repago principal	Más adelantado	Más retrasado
Niveles de apalancamiento alcanzados	Menores	Mayores
Coste deuda	Mayor	Menor
Nivel de aceptación mercado bancario	Menor	Mayor
Restricción Pago Dividendos	Menor	Mayor

^(*) Plazo de la deuda total asumido en escenario teórico a término, únicamente, a efectos de “dimensionamiento” de la deuda, o sea, de definición del importe de deuda que el proyecto es capaz de repagar y, por tanto, del apalancamiento

3.15 Modelo elegido por Cintra

Depende del tipo de proyecto

Objetivo: maximizar apalancamiento y TIR, teniendo en cuenta (en licitaciones) los criterios de puntuación de cada concurso



Financiaciones a término

- **M-45:** plazo concesión, no *upside*
- **N4/N6:** plazo concesión, *refinancing benefit sharing*
- **Algarve:** plazo concesión, *refinancing benefit sharing*
- **Norte Litoral:** plazo concesión, *refinancing benefit sharing*
- **Chicago Skyway:** estructura financiera
- **Maipo:** plazo concesión, mercado
- **Ionia Odos:** plazo concesión, licitación

Financiaciones con riesgo de refinanciación

- **R-4:** plazo concesión, ramp-up
- **OLR:** ramp-up, mercado
- **Indiana:** plazo concesión, mercado
- **Ausol:** plazo concesión, ramp-up, mercado
- **Cremona-Mantova:** plazo concesión, ramp-up

3.16 Experiencia de Cintra en Financiación de Proyectos

- Más de 54 operaciones cerradas
- Total fondos levantados por encima de €11 millardos
- Tamaño de operaciones: hasta \$4,6 millardos
- Diferentes instrumentos: bonos, préstamos sindicados, deuda subordinada, bilaterales,...
- Variedad de estructuras financieras: *bullets*, *amortizers*, *RRBs*, *cupones cero*, *step-up swaps*,...

3.17 Reconocimiento del Mercado



Investment Dealers' Digest

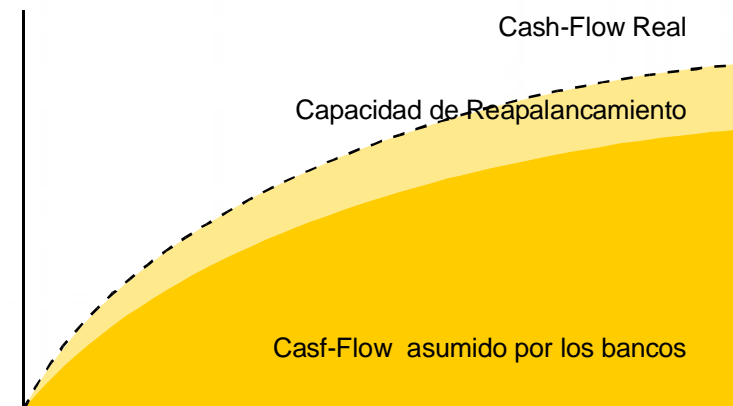
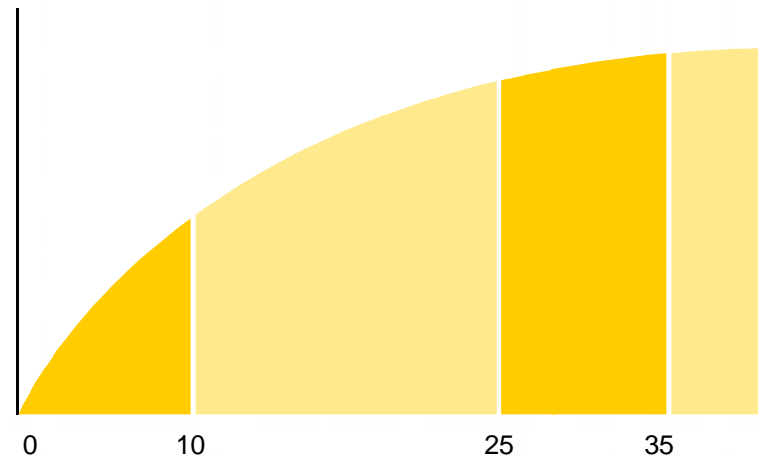


- *Collipulli-Temuco: Latin American Transport Deal of the Year 2000*
- *Santiago-Talca: Latin American Transport Deal of the Year 2001*
- *N4/N6: European Transport PPP Deal of the Year 2003*
- *Chicago Skyway: North American Transport Deal of the Year 2004*
- *Santiago-Talca: Latin American Refinancing Deal of the Year 2004*
- *Chicago Skyway: North American Project Bond Deal of the Year 2005*
- *Indiana Toll Road: North American Transport Deal of the Year 2006*
- *ETR 407: Deal of the Year 1999*
- *N4/N6: EMEA Infrastructure Deal of the Year 2003*
- *Nominado a Global Sponsor of the Year 2003*
- *Chicago Skyway: North American Deal of the Year 2005*

3.18 Reapalancamiento como herramienta de creación de valor

■ **Activos susceptibles de ser reapalancados:**

- Proyectos con plazos de concesión largos financiados con deuda con riesgo de refinanciación; o
- Proyectos financiados a término con un comportamiento por encima del esperado en caso base (condicionado por mecanismos de *refinancing benefit sharing*)

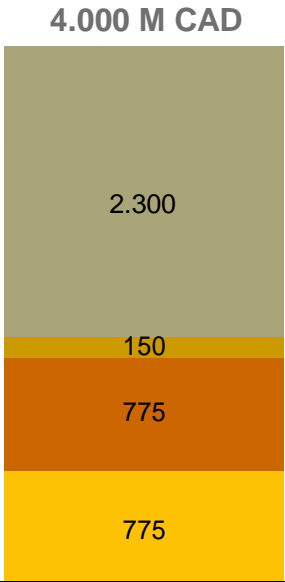


3.19 Reapalancamientos: valor para Cintra

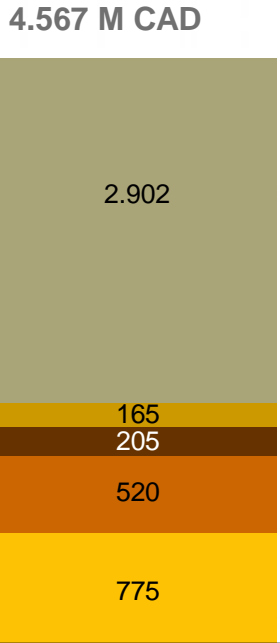
- Incrementan el apalancamiento de un proyecto permitiendo una distribución extraordinaria al accionista. Mejoran TIR del accionista
- Generan valor para el accionista al adelantar flujos futuros financiandolos con deuda a una tasa menor que la tasa de descuento del accionista (K_e)
- Adicionalmente, las distribuciones de caja a Cintra permiten financiar los fondos propios a invertir en nuevos proyectos

3.20 Ejemplo: ETR - 407 (año 2000)

1999 estructura en la fecha de adquisición



2000-2001 reestructuración financiera



Sponsors' Equity Commitment

■ Share capital ■ Subord. Debt ■ Subord. Credit Facilities ■ Junior Debt ■ Senior Debt

- Deuda *senior, junior* y subordinada completamente refinanciada en menos de 20 meses
- Reducción del capital (apalancamiento) comprometido del 39% al 17%
- Incremento de TIR en 336bps
- Generación de valor superior a CAD\$ 500M

3.21 Ejemplo: Euroscut Algarve (año 2001)

- La refinanciación de Euroscut Algarve (prevista al licitar) tuvo lugar al año siguiente de la financiación inicial

	Definitiva		Inicial
	<i>Bono Garantizado</i>	<i>Ptmo. BEI</i>	<i>Ptmo. Bancario</i>
Importe (MM€)	126,5	130	232
Plazo	27 años	25 años	23 años
Carencia	5 años	10 años	5 años
Margen final (bp)	80	30	115-150
Compromiso de capital	45MM€		56MM€
Apalancamiento	14,7%		19,5%

3.22 Ejemplo: Chicago Skyway (año 2005)

- La financiación bancaria de Chicago Skyway fue refinanciada (apenas 6 meses después de ser dispuesta) mediante una emisión en el mercado de bonos y un préstamo bancario subordinado

	Financiación original	Reapalancamiento
Importe (\$MM)	1.190	1.400 (+150)
Plazo	9	21+
Apalancamiento	47%	25%
Capital (\$MM)	882	509
Distribución a Cintra (\$MM)	-	206
Dividendos	Sí(?)	Sí
Valor generado en Cintra (\$MM)	-	130
TIR diferencial	-	150bps

3.23 Ejemplo: Ruta de los Ríos (año 2006)

- En marzo de 2006 se llegó un acuerdo con el sindicato bancario para modificar el contrato de préstamo existente, permitiendo: I) un reapalancamiento, II) liberación de reservas, III) distribución extraordinaria al accionista y IV) reducción del margen existente (de 1,75% a 1,45%)

	Financiación original	Reapalancamiento
Importe (€MM)	163 (172)	193
Vencimiento	2021	2021
Distribución a Cintra (€MM)	-	41
Dividendos	Sí	Sí
Valor generado en Cintra (€MM)	-	10
TIR diferencial	-	109bps

3.24 Fuentes de financiación del crecimiento

Fuentes

- Caja en Cintra S.A.
 - Rotación de activos
 - Generación de fondos en Cintra S.A.
 - **Reapalancamientos**
-
- Endeudamiento temporal de la matriz
 - Ampliaciones de capital



Potenciales reapalancamientos

	Importes para Cintra	
	Máximo	Mínimo
407 ETR ^(*)	1.000	350
Ausol	550	195
Autema	360	210
C.Aparcamientos	315	215
M-45	50	45
M-203	60	55
TOTAL	2.335	1.070

Datos en Millones de €

^(*) La gestión de la deuda existente condiciona la cifra final alcanzable

3.25 La estrategia financiera como ventaja competitiva

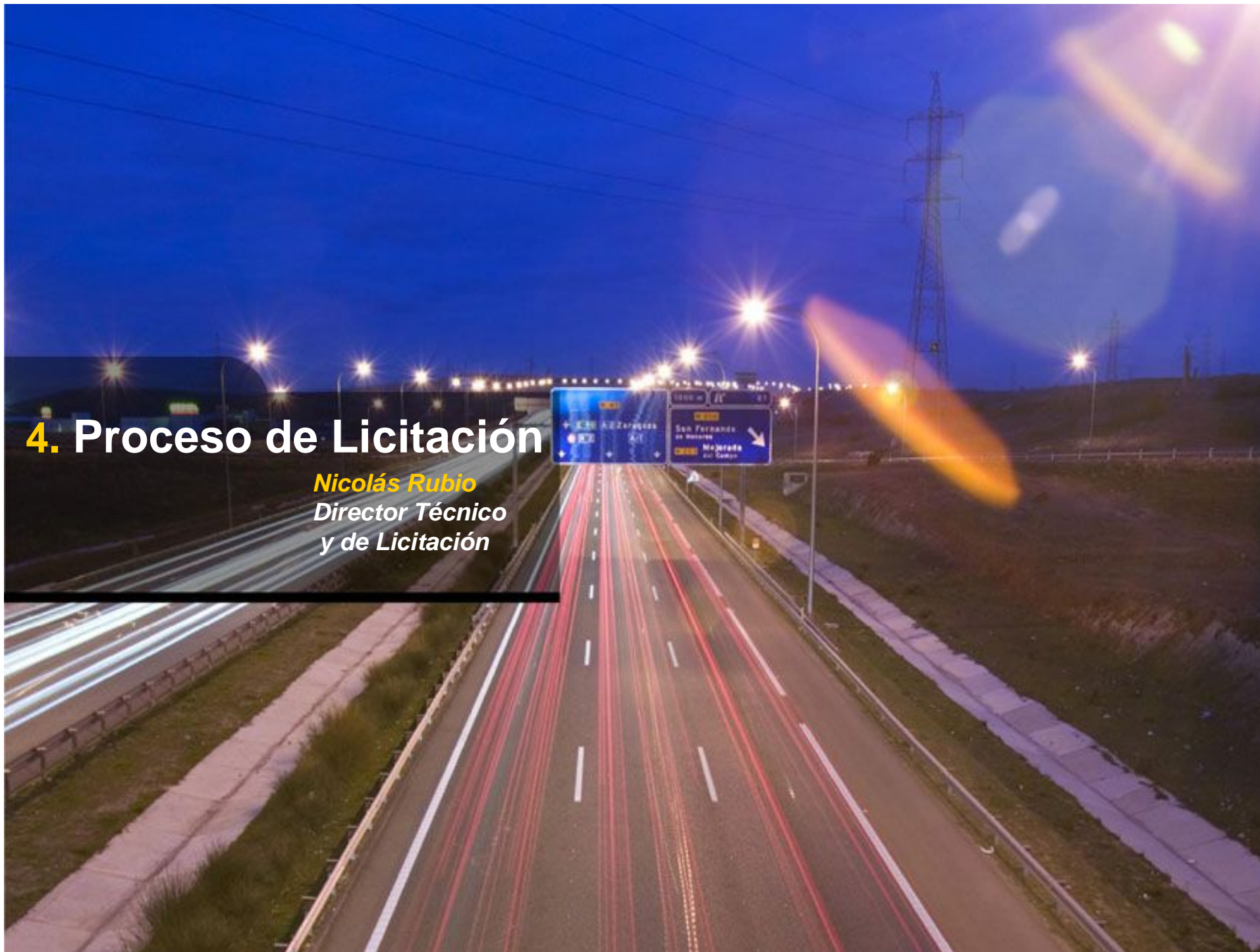
- Compromiso con su estrategia, definida desde hace años:
 - Deuda:
 - Inexistente (de manera estructural) en la matriz
 - Sin recurso en las concesiones
 - Sin riesgo de tipo de cambio (deuda en moneda local)
 - Minimizar riesgo de tipo de interés (nominal vs real)

- Implementación:
 - Calidad de los equipos; por dimensión y formación de lo mejor del mercado
 - Cuidado de las relaciones con los financiadores (bancos, *monolines*, *agencias de rating*): apoyo en sindicación y colocación de emisiones
 - Utilización y análisis de últimas herramientas financieras: TIFIA, BEI, RRB, *step-up swaps*, *hybrid capital*, ...

- Confianza del mercado en el “modelo Cintra”:
 - Total control de la licitación y del proyecto posterior
 - Riesgo de construcción transferido
 - Experiencia contrastada en operación
 - Trayectoria en negociación con organismos concedentes

4. Proceso de Licitación

Nicolás Rubio
Director Técnico
y de Licitación



4.1 Modelos de Licitación

	Tradicional	Anglosajón	Subasta
Negociación marco concesional	Nula	Intensa	Media
Aseguramiento de la financiación	No se requiere	Imprescindible	Imprescindible
Costes De Licitación	Reducido 0.2 a 0.5 M€	Elevado 1 a 3 M€	Elevado 1 a 3 M€
Duración proceso	Reducido <4 meses+decisión	Muy largo 2 años	Muy largo 2 años
Grado de Objetividad	Medio 30% a 50% subjetivo	Medio-alto 15% a 30% subjetivo	Alto 100% subjetivo
Localización geográfica	España, Francia, Italia, Chile	Uk, Irlanda, Portugal, Holanda, Grecia, Alemania	Canadá, USA

4.2 Factores de Éxito

- Detectar las oportunidades por delante del mercado
- Estructura Legal transparente y segura
- Elección de socios
- Prognosis de ingresos
- Diseño y Construcción
- Estructura Financiera
- Plan Económico-Financiero
- Estrategia de oferta

4.3 Detectar oportunidades



4.4 Estructura legal transparente y segura

- País con seguridad jurídica

- Contrato de Concesión:

- Capacidad Concedente
- Sin responsabilidad solidaria del promotor
- Flexibilidad de gestión: tarifas, re-financiación, mecanismos salida/dilución,...
- Fuerza Mayor: alcance y compensación
- Rescisión: motivos y compensación
- Re-equilibrio económico-financiero por hechos sobrevenidos
- Implicación Concedente en gestión riesgos: expropiaciones, infraestructuras competidoras, “*enforcement*”, etc.

- Otros contratos:

- Financieros: sin recurso al accionista
- Construcción: transferencia total de riesgos al contratista “*back to back*”

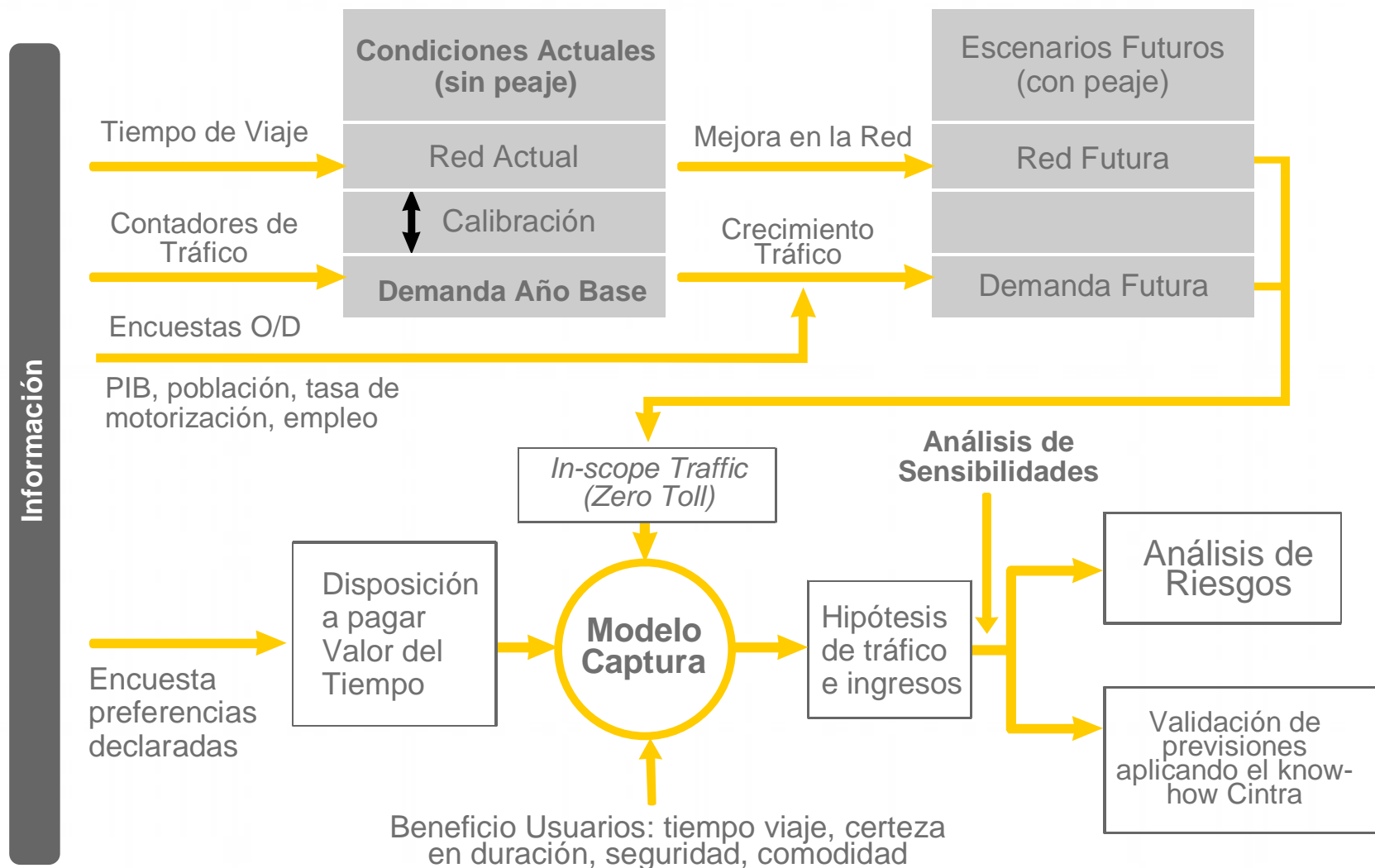
4.5 Elección de socios

- **Participaciones de control:**
 - Implantación de herramientas de creación de valor

- **Perfiles buscados:**
 - Socios que generen valor

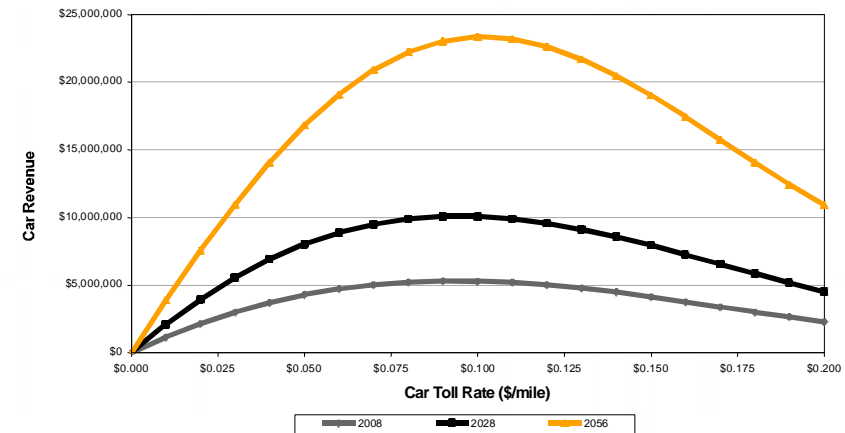
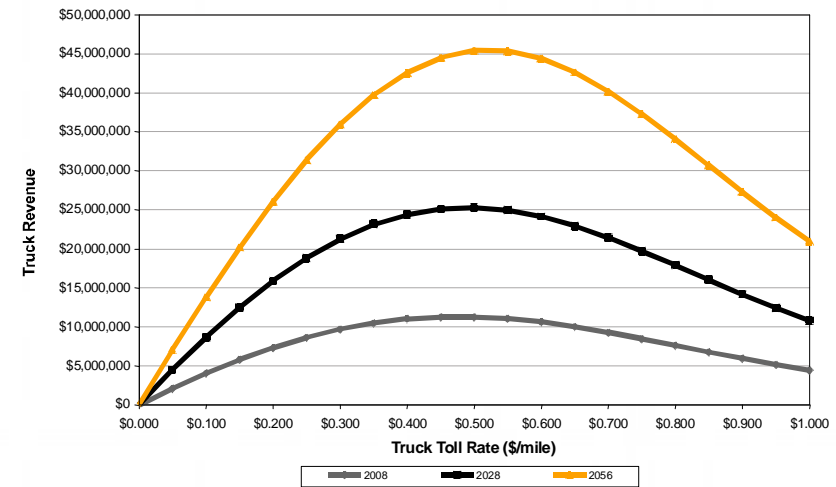
- **Acuerdos de accionistas:**
 - Capacidad de gestión
 - Liderazgo de Cintra

4.6 Prognosis de Ingresos



4.7 Prognosis de Ingresos: Tolling Strategy

- **Objetivo: Maximizar los ingresos**
- **Para conseguir este objetivo hay que tener en cuenta:**
 - La distribución de la demanda diaria, semanal y durante el año
 - La disposición a pagar de los usuarios
- **Normalmente no es posible aplicarla debido a:**
 - La tarifa máxima está definida en el Contrato de Concesión
 - La tarifa máxima está muy por debajo del umbral de ingresos máximos
 - Limitaciones a los incrementos de tarifas

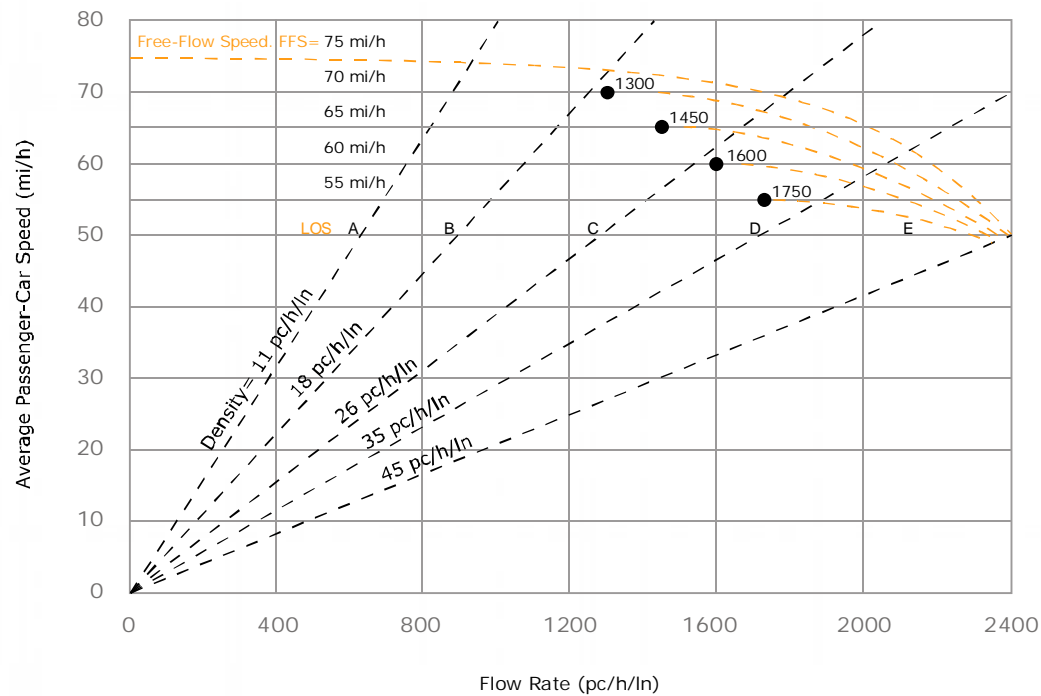


4.8 Operación y Mantenimiento: Capacidad

Capacidad

- Número máximo de vehículos que, razonablemente, puede recorrer un segmento de autopista en un intervalo de tiempo concreto

EXHIBIT 23-3. SPEED-FLOW CURVES AND LOS FOR BASIC FREEWAY SEGMENTS



4.9 Operación y Mantenimiento: Nivel de Servicio (I)

- Medida de la calidad del servicio describiendo las condiciones operativas dentro del flujo de tráfico
- Definidos de la A a la F, siendo A el mejor y F el peor



Nivel de Servicio A. Tráfico fluido. Los conductores no se ven afectados por los demás



Nivel de Servicio B. Tráfico relativamente fluido, con cierto grado de interacción entre los conductores



Nivel de Servicio C. Las condiciones no permiten alcanzar el límite de velocidad permitido. Se reducen significativamente la comodidad y la seguridad

4.10 Operación y Mantenimiento: Nivel de Servicio (II)



Nivel de Servicio D. Tráfico próximo a la inestabilidad, con grandes dificultades para adelantar o cambiar de carril

Nivel de Servicio E. Tráfico inestable y carretera cerca de su capacidad máxima



Nivel de Servicio F. Peores condiciones posibles, con alto grado de congestión y caravanas con movimiento intermitente

4.11 Diseño y Construcción

Ferrovial Agromán asume riesgo (precio y plazo, *Back to back*)

■ Oficina Técnica:

- Analiza riesgos medioambientales
- Plantea alternativas técnicas
- Desarrolla diseño a nivel de garantía de factibilidad y costes
- Mide todas las unidades significativas

■ Oficina de contratación:

- Elabora estimaciones de costes
- Las contrasta con subcontratistas, proveedores y socios
- Analiza el entorno legal y jurídico de construcción
- Asociación con contratistas locales (mercados no conocidos)
- Amplia cobertura de seguros, incluyendo ALOP

4.12 Diseño y Construcción: Relación con Ferrovial (I)

Contrato Marco entre Grupo Ferrovial y Cintra:

Objetivo: establecer las bases de la relación entre Cintra y Grupo Ferrovial, bajo los principios de transparencia y protección de los intereses de los accionistas minoritarios

Temas regulados:

- Grupo Ferrovial no competirá con Cintra en concesiones de autopistas y aparcamientos
- Desarrollo de nuevos proyectos:
 - Derecho preferente de Cintra para el desarrollo y gestión de nuevas concesiones de infraestructuras
 - Derecho preferente de Grupo Ferrovial de realizar, en condiciones de mercado, todos los proyectos de construcción superiores a €3 millones bajos los siguientes términos:
 - Firma de pre-acuerdo de construcción antes de presentar oferta; Acuerdo de construcción se cerrará una vez el proyecto haya sido adjudicado
 - Precio y plazo cerrados
 - Transferencia del riesgo de construcción
- Servicios prestados entre Cintra y Grupo Ferrovial

4.13 Diseño y Construcción: Relación con Ferrovial (II)

Comisión de Operaciones Vinculadas

Objetivo:

- Supervisar las operaciones entre Cintra y el resto de compañías del Grupo Ferrovial, garantizando la protección de los accionistas minoritarios

- Composición:
 - Sin Consejeros de Grupo Ferrovial y con mayoría de Consejeros Independientes
 - Presidente: Consejero Independiente

Funciones:

- Informar al Consejo de la designación de Consejeros Independientes
- Revisar periódicamente el cumplimiento del Contrato Marco
- Emitir recomendaciones al Consejo en referencia al cumplimiento de las normas
- Informar de cualquier modificación del Contrato Marco, si fuera necesaria
- Publicar la Memoria Anual

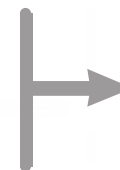
4.14 Operación y Mantenimiento

■ **DATOS DE PARTIDA:**

- Requisitos pliego/ normativa aplicable
- Proyecto de referencia/ Datos de campo
- Buena práctica local/ experiencia propia concesionarias

■ **ANALISIS** (basado en gestión directa)

- Operación: según tráfico y rendimiento equipos
- Mantenimiento Ordinario y Vialidad
- Mantenimiento extraordinario



Peaje
Vigilancia y control
Medios propios
Contratas puntuales

Modelización del deterioro

Optimización financiera diseño inicial/actuaciones diferidas

■ **RESULTADOS**

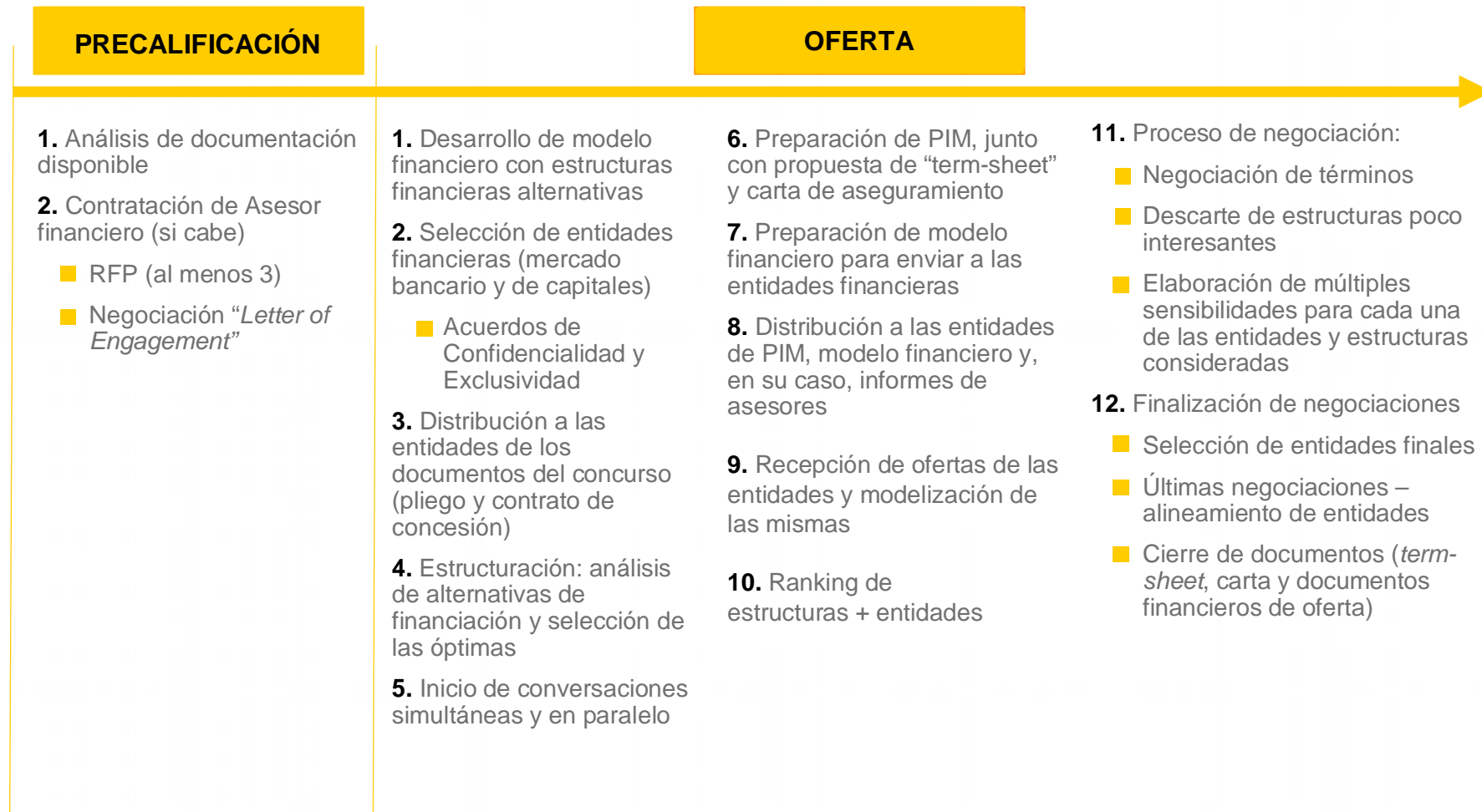
- Estructura teórica + Experiencia Concesionarias Grupo



ESTRUCTURA OPTIMA DE OPERACION

4.15 Análisis Financiero

Proceso interno de análisis



4.16 Plan Económico Financiero (PEF)

■ Inputs:

- Definición del proyecto: ingresos, inversiones, costes operación y mantenimiento
- Parámetros financiación: costes, importes, plazos, restricciones
- Marco fiscal, legal y contable

■ Modelo Económico - Financiero:

- Desarrollado, controlado y operado internamente
- Interacción de estrategias técnicas, financieras y fiscales

■ Análisis de riesgo. Sensibilidades:

- Ingresos iniciales y sus crecimientos
- Inversiones diferidas y costes de operación y mantenimiento
- Parámetros financieros y macroeconómicos

4.17 Estrategia de Oferta

- **Análisis de objetivos y perfil de oferta esperado por Concedente**
- **Análisis de grupos competidores y sus intereses en el proyecto y negocios asociados**
- **Análisis de alternativas**
 - Técnicas (diseño, construcción, estrategia de peajes)
 - Financieras (mercado, plazo, etc)
 - Comerciales
 - Irlanda: Subvención inicial vs. Reparto de ingresos
 - Portugal: VAN Pagos a la Admón. y volatilidad del VAN
 - Grecia: Retraso Subvención inicial y minimización VAN pagos/cobros Admón.
 - USA: Pago inicial vs. Reparto de Ingresos
- **Restricciones de la aprobación. TIR mínima y Capital máximo**



Cierre de oferta

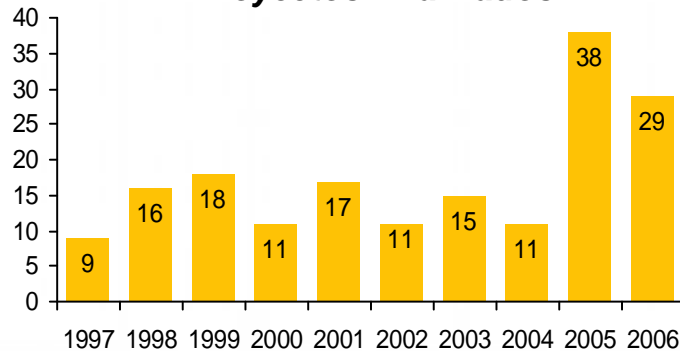
4.18 Ventajas competitivas de Cintra

- **Identificar oportunidades y riesgos por delante del mercado**
 - Cintra fue el primer promotor no nacional en el mercado portugués, el primero en Canadá, el primero en Irlanda, el primer promotor internacional en Italia, el primer español en Grecia
 - Política activa de detección de oportunidades en origen: Trans-Texas Corridor
- **Comprender y pronosticar el comportamiento frente al peaje:**
 - Experiencia única en sistemas con libertad tarifaria
 - Conocimiento del comportamiento de los usuarios
- **Participaciones de control en consorcios reducidos:**
 - Se impone el interés concesional frente a los intereses de los negocios paralelos
 - Socios locales cercanos a los clientes prefieren a Cintra por su perfil
- **Riesgo de construcción transferido:**
 - Contrato a precio y plazo cerrado
- **Prestigio en el mundo financiero y dominio de las herramientas de financiación**

4.19 Track-Record probado

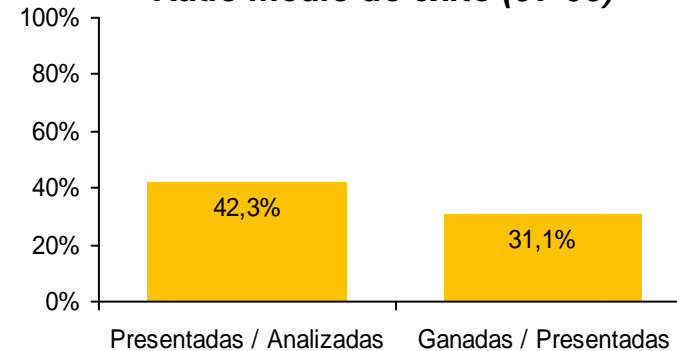
Consistencia

Proyectos Analizados

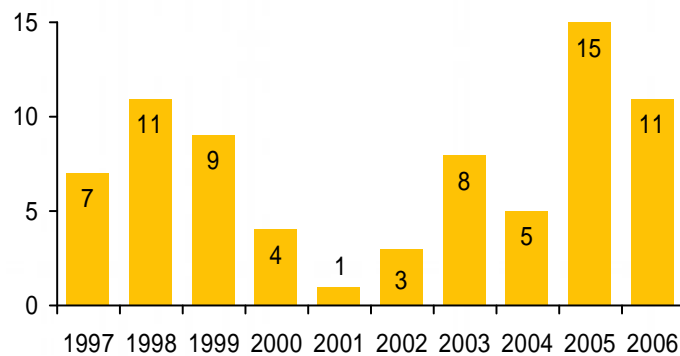


Ratio de éxito

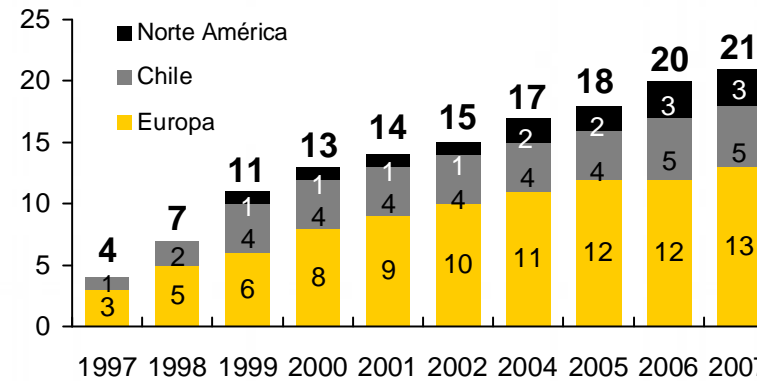
Ratio medio de éxito (97-06)




Ofertas Presentadas



Número de proyectos en cartera (*)



(*) Incluye la participación en Scut Azores a través de Ferrovial Infraestructuras. Además hay cuatro proyectos en fase de adjudicación definitiva: Mantova-Cremona (Italia), Central Greece (Grecia) y Segmentos 5&6 SH-130 y SH-121 (Estados Unidos)



5. Experiencia en Operación

Antonio de Santiago

Consejero Delegado 407-ETR

407 ETR: una excelente opción para...

Conducir...

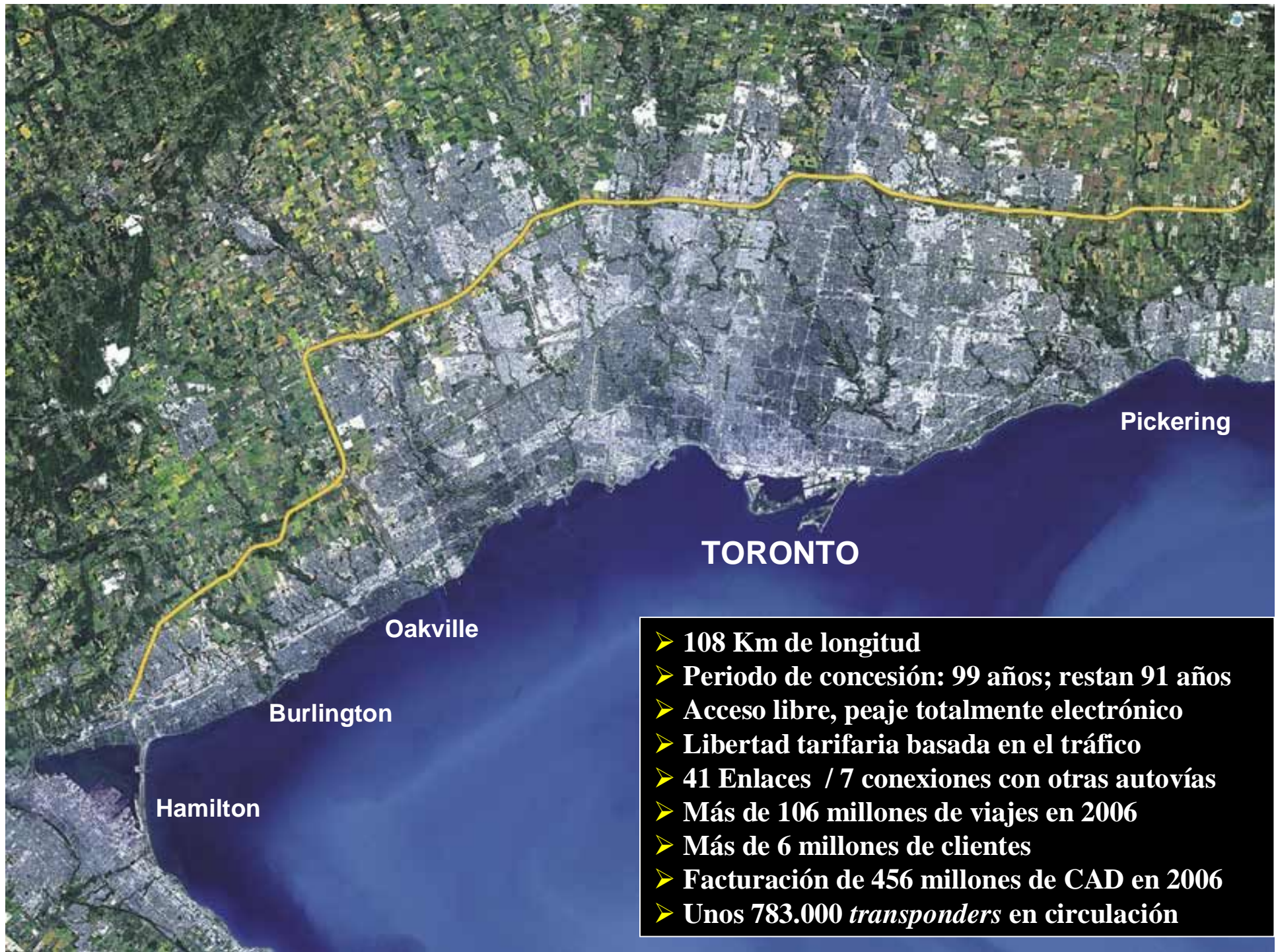
Trabajar...

e ¡Invertir!!

Presentado por:
Antonio de Santiago,
Presidente y Consejero Delegado
407 ETR Concession Company Limited



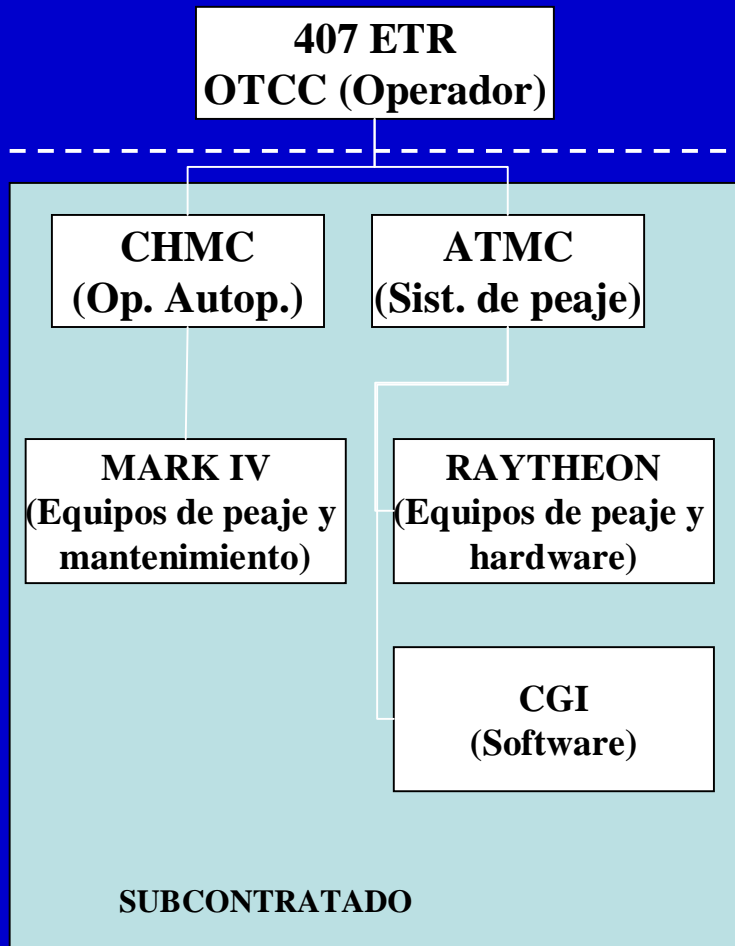
1. **Introducción: 1999 - 2006**
2. **Tráfico y Explotación de la Autopista**
3. **Infraestructura**
4. **Atención al cliente**
5. **Comunicación con los clientes y relación con la Administración**
6. **Iniciativas de mejora**
7. **Financiación**
8. **Recursos Humanos**
9. **Conclusión**



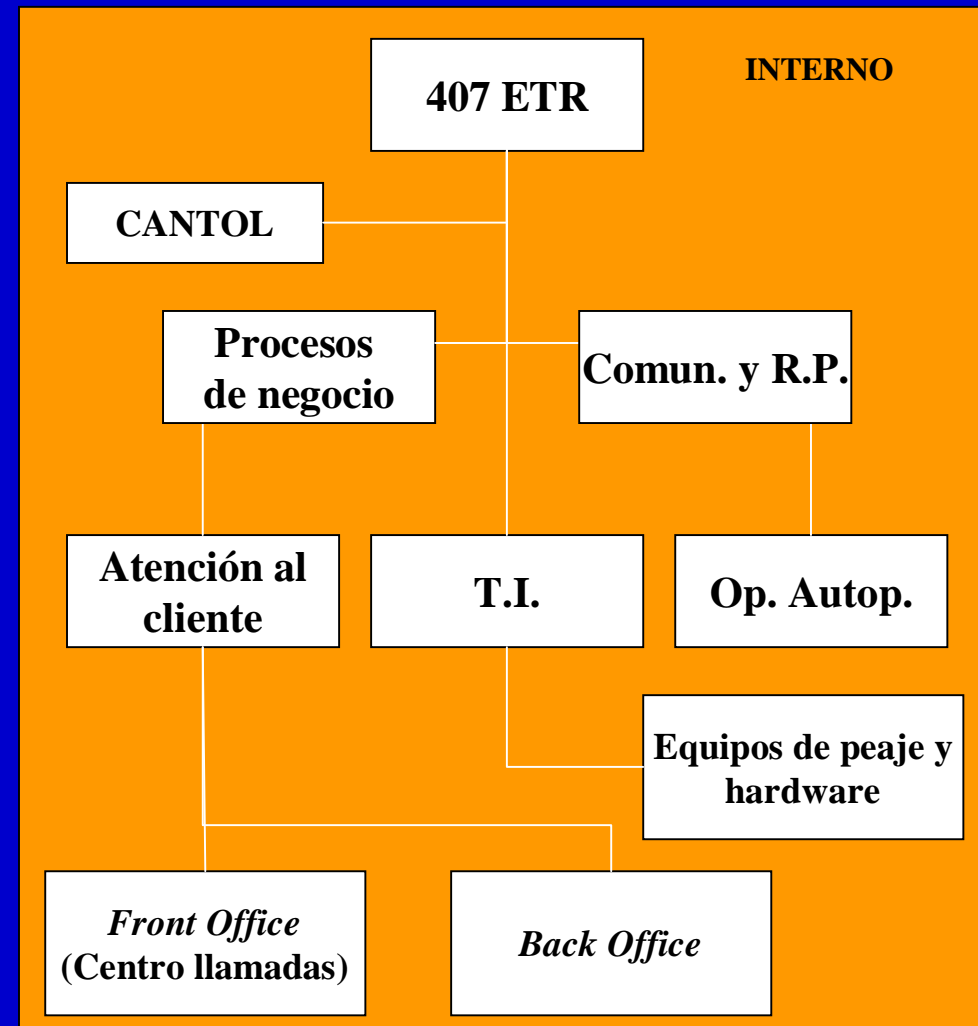
- **108 Km de longitud**
- **Periodo de concesión: 99 años; restan 91 años**
- **Acceso libre, peaje totalmente electrónico**
- **Libertad tarifaria basada en el tráfico**
- **41 Enlaces / 7 conexiones con otras autovías**
- **Más de 106 millones de viajes en 2006**
- **Más de 6 millones de clientes**
- **Facturación de 456 millones de CAD en 2006**
- **Unos 783.000 *transponders* en circulación**

1. Introducción – La organización

En 1999 Operador /
Proveedor de Servicios...



2007 - Una compañía
integrada



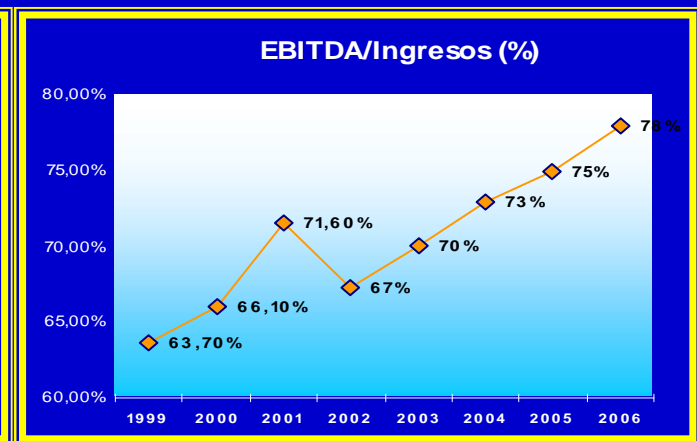
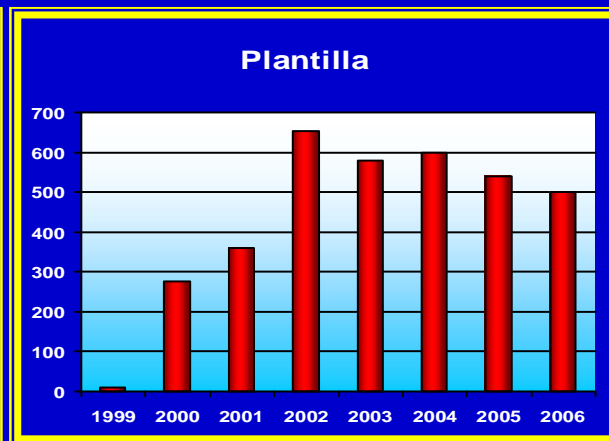
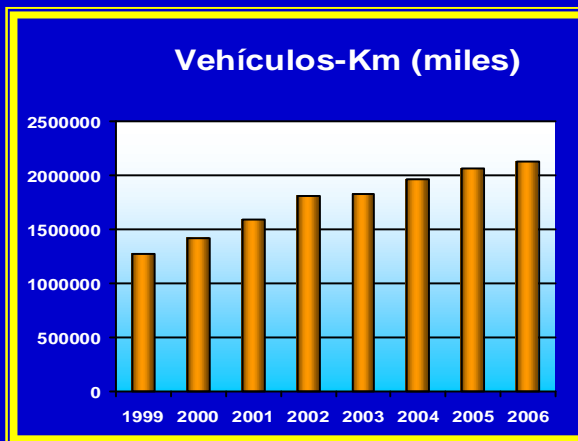
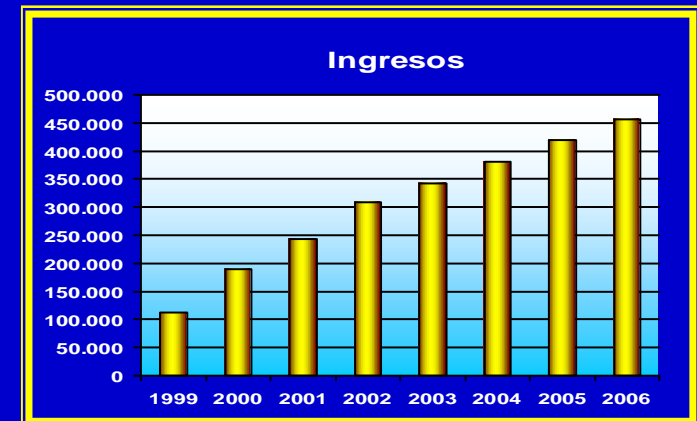
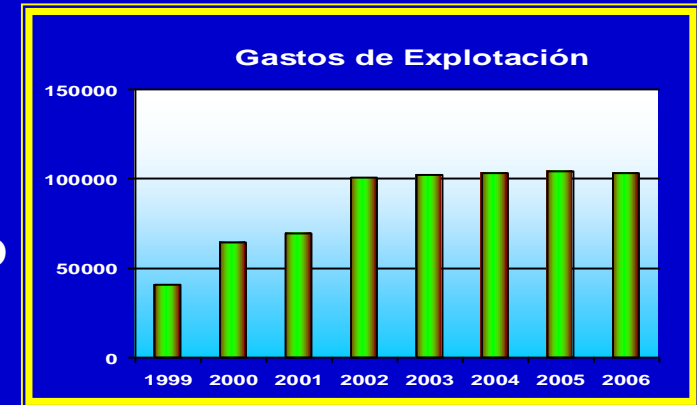
1. Introducción – Principales magnitudes

En 1999:

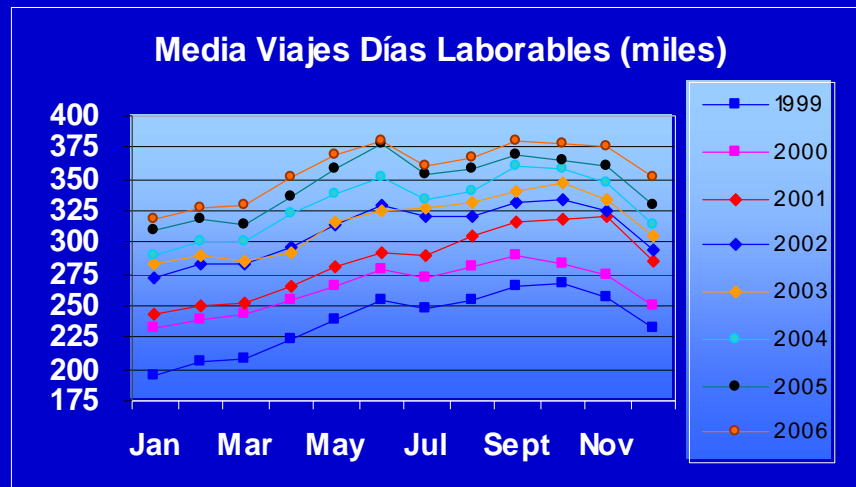
- Plantilla: 11
- Facturación: 112 mill. CAD
- Gasto explot.: 41 mill. CAD
- Kms de carriles: 359,5
- 21 estaciones de trabajo
- 21 líneas de teléfono
- Call center de 126 m²
- 300.000 transponders

2006:

- Plantilla: 500
- Facturación: 455 mill. CAD
- Gasto explot.: 103 m. CAD
- Kms de carriles: 661,6
- 174 estaciones de trabajo
- 640 líneas de teléfono
- Call center de 1.242 m²
- 783.000 transponders

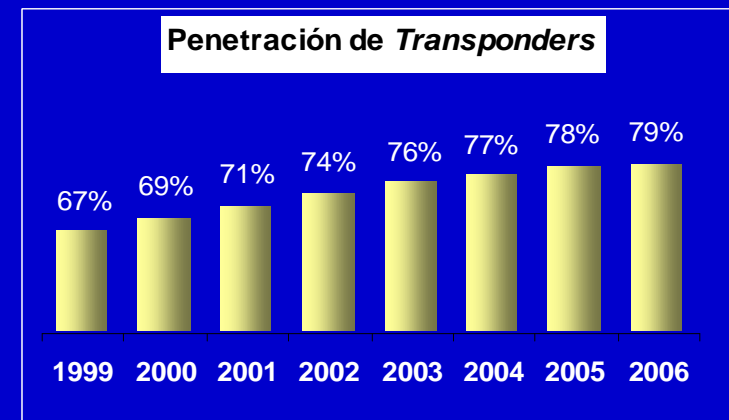


2. Tráfico – Crecimiento del tráfico



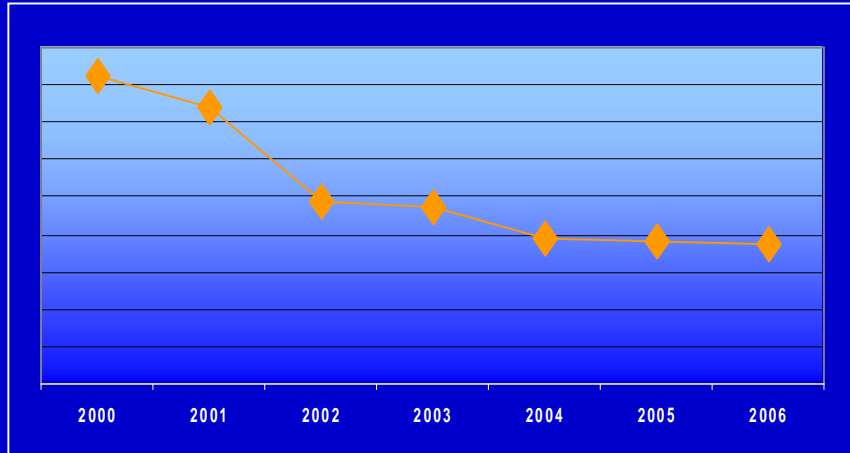
- Los clientes con dispositivos electrónicos de detección (“*transponders*”) son clientes preferentes
 - Hacen más viajes, generan menos viajes no facturables, pagan mejor, cuesta menos atenderles
- Los clientes de vídeo requieren un alto mantenimiento
 - Representan el 20% de los viajes, pero el 80% de las llamadas al centro de atención al cliente
 - Mal informados y malos pagadores
- Aunque la penetración de *transponders* es casi del 80%, existe margen para el crecimiento

- Clientes sensibles a la congestión
- Oportuna ampliación de carriles
- Los clientes requieren un servicio de alta calidad
- Toda ampliación de la capacidad es rápidamente absorbida por la demanda
- Mitigar la congestión
- Política agresiva de tarifas manteniendo un crecimiento aceptable del tráfico



- Vías para aumentar penetración de *transponders*
 - Ofertas Multipaquete
 - Reducción de tarifas
 - Kilómetros gratis

2. Tráfico – Mejora de la facturación



- **Iniciativas para reducir los viajes no facturables**

- Aumentar la penetración de *transponders*
- Actualización OCR – iniciativa con la carcasa de la cámara
- Reducción de “*half trips*” – Vigilancia de los peajes por la policía
- Mejora del VDAC

- **Iniciativas para reducir los “*half trips*”**

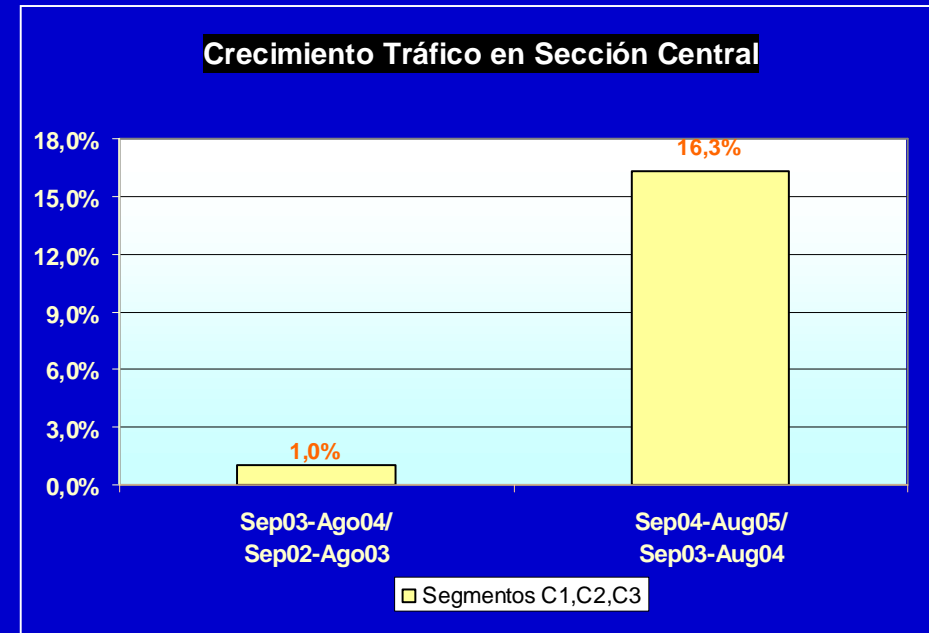
- Conciliación de *Transponder* y Matrícula
- Forzar el uso de imágenes por vídeo con los *transponders*
- Campañas de mailing directo para actualizar las matrículas de los clientes
- Mayor nivel de consolidaciones de cuenta
- Vigilancia del cumplimiento

- **Iniciativas para reducir los créditos y los ajustes**

- Menor número de “*half trips*”
- Políticas mejores y más claras para el CSR
- Reglas más fáciles de cumplir
- Eliminación de desajustes entre categorías de vehículos
- Captar al cliente en la primera llamada
- Ofrecer *transponders* con descuento

2. Tráfico – Mejor gestión de ampliación de carriles

- **Segmento C2 – Ampliación anticipada de carriles**
 - Identificado como solución para eliminar cuellos de botella generadores de congestión
 - Se realizó análisis coste-beneficio que demuestra que anticipar la ampliación de carriles es rentable
 - Ampliación con 1 año de antelación sobre el contrato
 - Se alcanzó un crecimiento de más del 20% en las horas punta



- **Segmento C4 – Ampliación de carriles exteriores**
 - La capacidad de comprender y definir mejor los problemas permite desarrollar soluciones a medida
 - Mejora de cuellos de botella que generan congestión
 - Eliminación de incidentes derivados de la confluencia de varios carriles
 - Ampliación de 6 kms de carril de cemento
 - Se añadieron 16 kms de carril
 - Consigue 2 objetivos de golpe

2. Tráfico – El futuro – “Segmental tolling”

- Comunicación
- Cliente
- Análisis
- Sistema diseñado y contrastado

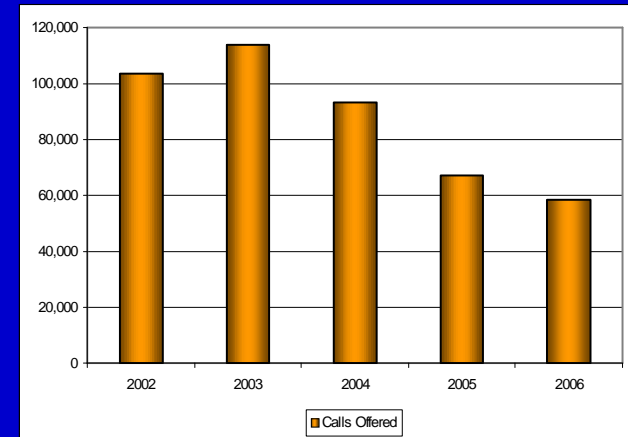
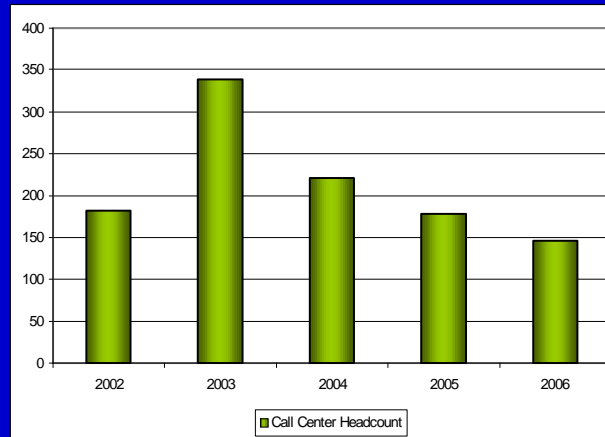
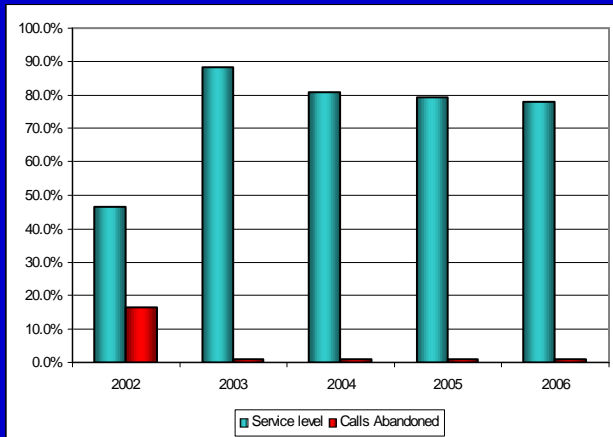
- La actual estructura de tarifas de la 407 ETR depende de:
 - Kms recorridos
 - Franja horaria (punta / valle)
 - *Transponder* / vídeo
 - Día hábil frente a festivo / fines de semana
 - Tipo de vehículo (ligero, pesado mono, pesado multi)
- El peaje por zonas en la 407 ETR mejorará la actual estructura de peaje al fijar las tarifas en base a:
 - Sentido del trayecto
 - Segmento o tramo recorrido
 - Enlace o acceso utilizado
 - Cargo máximo o mínimo, tarifa plana, o tarifa plana más cargo por km

- La explotación de la autopista 407 se realiza con estricto respeto de los “*Provincial Standards*”, al objeto de prestar un servicio excelente al cliente y asegurar que la 407 no cargue con la responsabilidad por incidencias
- **Iniciativas de valor añadido:**
 - **Mantenimiento invernal**
 - **Contadores de intervalo instalados en la iluminación de postes altos**
 - **Mejora del servicio de patrulla de carreteras**
 - **Innovación para mantenimiento y ampliación de la vida útil de nuestros activos**
 - **Cobertura por circuito cerrado de televisión**

3. La infraestructura añade valor

- La Compañía ha demostrado su capacidad para realizar proyectos complejos de diseño y construcción dentro del plazo y presupuesto previstos y respetando o incluso excediendo los estándares contractuales, medioambientales, de calidad y de seguridad del proyecto
- Desde su creación en la primavera de 1999, la Compañía ha completado con éxito proyectos de diseño y construcción por valor de unos 615 millones de CAD, cumpliendo o incluso rebajando el presupuesto, dentro o incluso antes del plazo previsto
- La Compañía consiguió que el proyecto de Ampliaciones Parciales Oeste y Este, con un presupuesto original de 450 millones de CAD, fuera ejecutado y abierto antes de plazo, sin incidencias significativas
- En 2005, como parte de sus obligaciones dentro del Acuerdo de Concesión y Alquiler de Terrenos (“CGLA”), conjuntamente con el Acuerdo de Conciliación de 31 de marzo de 2006 alcanzado por la Compañía y la Provincia, la Compañía comenzó la ampliación de carriles a lo largo de 100 km de la Autopista 407, entre la Autopista 401 y la Autopista 404, una obra con un presupuesto de 165 millones de CAD

4. Atención al cliente – Prestando servicios a los clientes...



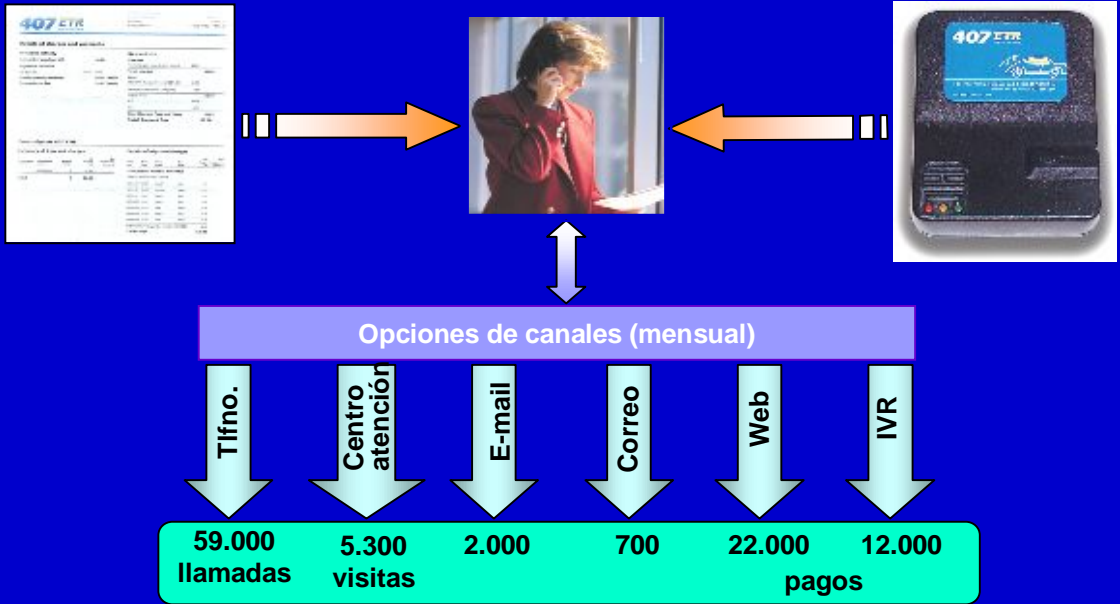
- El nivel de atención ha mejorado en un 67% desde 2002
- Las llamadas sin respuesta han caído en un 95% desde 2002
- Prestando un servicio de mayor calidad que la mayoría de los competidores...
 - 407 ETR es líder en 4 de las 7 categorías para industrias específicas
 - Recibió el premio “*First Call Resolution Improvement Merit Award*” para toda Norte América por la calidad en el servicio de atención al cliente

- La plantilla del *call center* ha descendido un 20% desde 2002

- El número de llamadas ha disminuido en un 44% desde 2002

Call Center Performance Measures by Industry Segment - 2006									
Inbound call center service level statistics on an average day	407 ETR	407 ETR Ranking (Compared to all Industries)	Transportation Public Transportation, Rail, Toll Road, Trucking	Banking & Finance Banking, Mortgage, Brokerage, Credit Card	Information Technology Computer Software, Computer Hardware	Healthcare / Pharmaceutical Healthcare Provider, Pharmaceuticals	Insurance Health, Life, Property, Casualty	Telecom Cable, Broadband, Satellite, Voice, Internet Service, Wireless	Utilities Gas, Electric, Fuel Oil
Average Speed of Answer (secs)	22.00	2	26.5	38.07	75.59	25.64	27.66	19.7 (1)	54.2
Average Handle Time (mins)	7.77	4	9.15	7.65 (3)	18.45	8.3	10.26	7.36 (2)	4.7 (1)
Average after call time (mins)	1.52	1	2.00	4.01	7.98	3.82	4.06	3.03	1.78
Average abandoned (%)	0.90	1	5.25	5.27	7.31	6.71	4.58	5.72	6.43
First Call Resolution (%)	67.00	5	81.50 (2)	66.69	50.57	81.78 (1)	70.99 (3)	70.55 (4)	46.33
Cost per call based on I/B & IVR	5.25	1	8.67	4.79	12.33	7.05	7.52	8.3	6.81
Customer Satisfaction (%)	85.00	1	49.10	52.39	53.71	63.43	53.25	36.50	63.57

4. Atención al cliente – Creando valor gracias a opciones de autoservicio

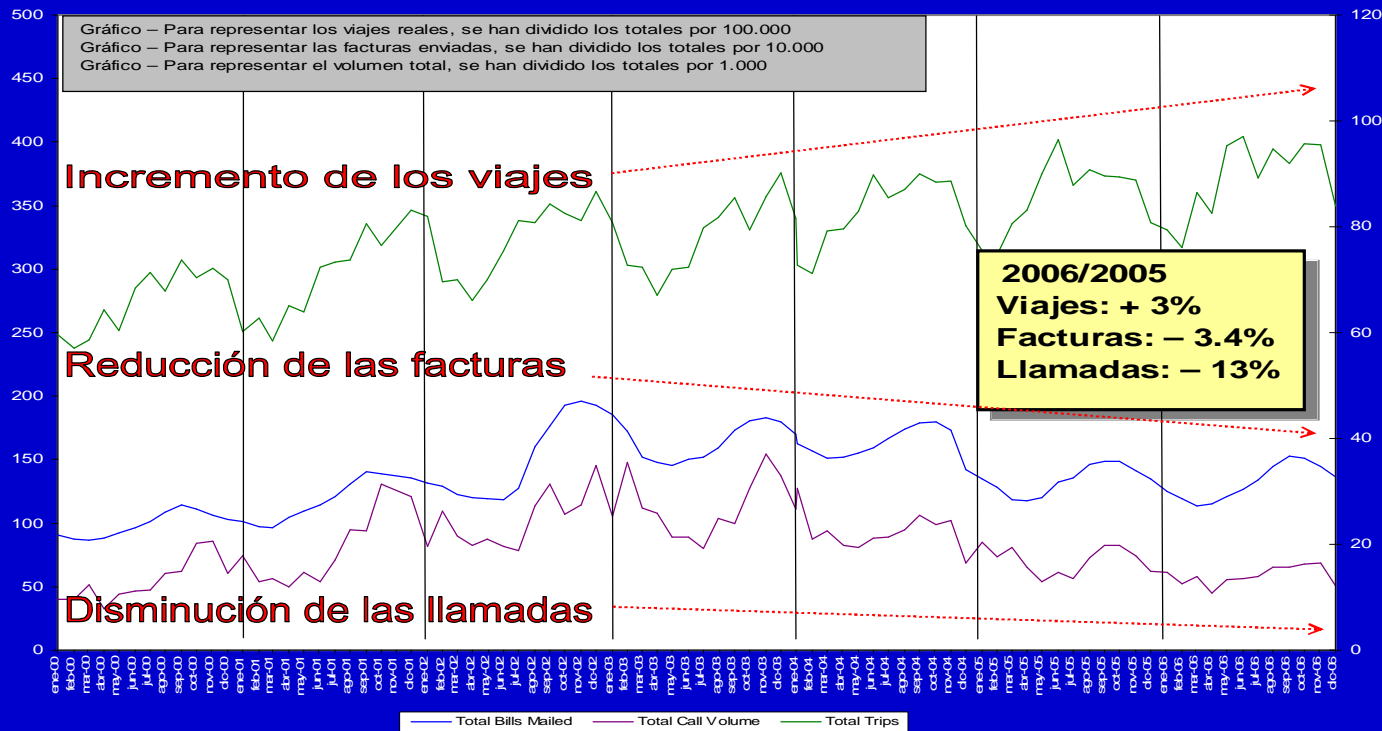


- Diversos canales de atención al cliente
- Menor volumen de llamadas = menores costes
- Reducción de llamadas en un 13% 06/05

- Los viajes siguen creciendo mientras las llamadas muestran una línea descendente
- Los costes del *Call Center* se han reducido en un 50% durante los últimos 4 años....
- Factores que reducen las llamadas:
 - Supresión del envío de facturas
 - Reducciones VTC
 - Autoservicio IVR
 - Autoservicio Web
 - Comunicaciones
 - Resolución en la primera llamada



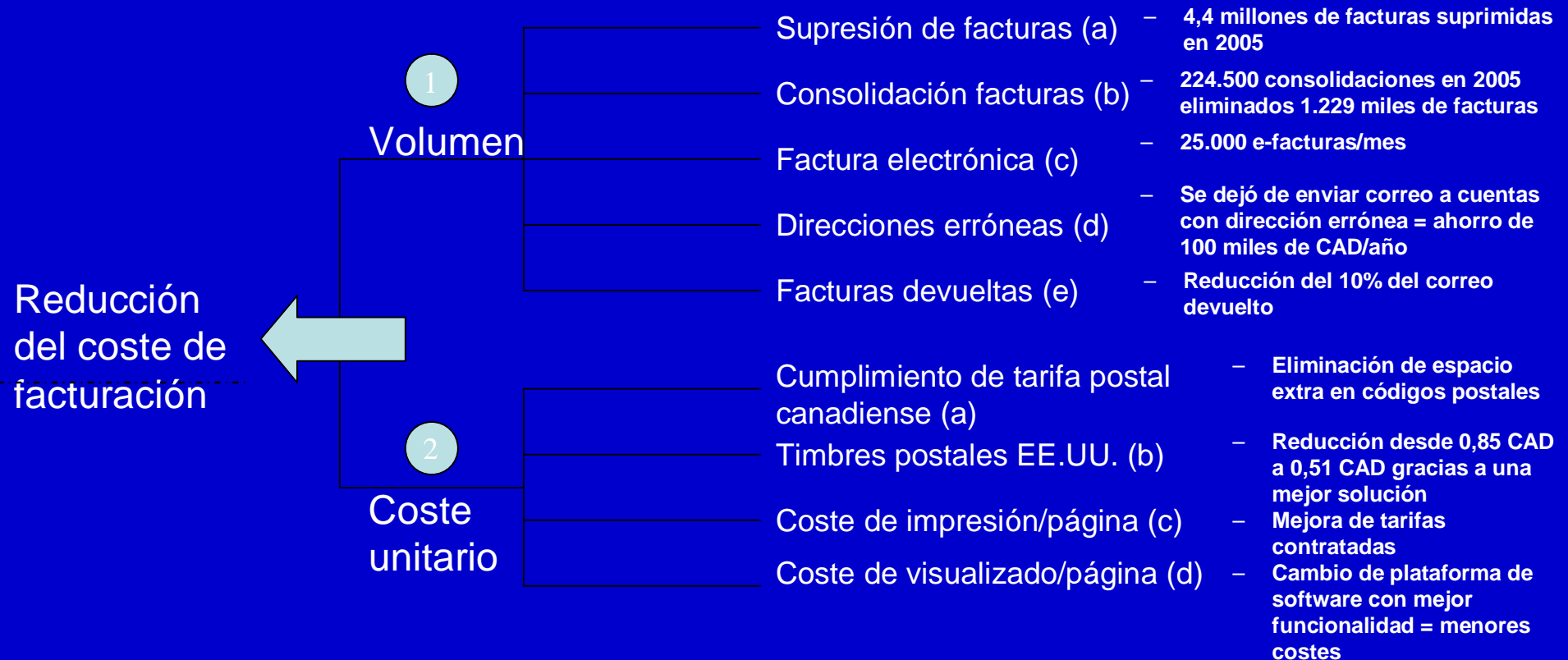
4. Atención al cliente – Gráfico de tendencia en 6 años: Viajes, Facturas y Volumen de llamadas



- Aunque el objetivo era reducir los costes de facturación, resultaba importante no perder de vista el objetivo principal de la facturación, consistente en: remitir la factura correcta a la persona apropiada en el momento oportuno
- Los nombres y las direcciones representan un importante activo de 407 ETR
- Elevados volúmenes de facturación se traducen en elevados costes en áreas relacionadas:
 - **Call Centre** – volumen de llamadas
 - **Back Office** – volumen de ajustes



4. Atención al cliente – Centrada en ahorrar costes



Reducción del coste de facturación

- Identificados los principales factores que aumentan los costes de la facturación
- Se realizó un análisis exhaustivo de cada factor para identificar posibles áreas de reducción de costes
- Se desarrolló un plan de acción y un cronograma

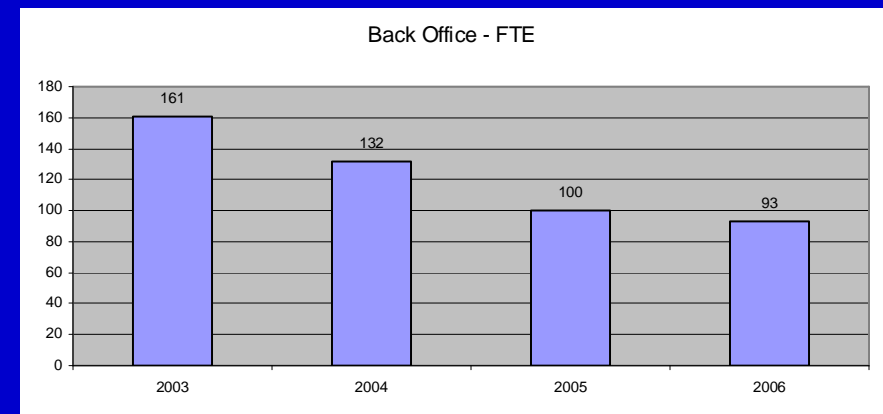
4. Atención al cliente - Creando valor a través de automatización del *Back Office* - “Maestro”

- **Modelización de los procesos y automatización de los flujos de trabajo**

- Un **32%** de los costes laborales están asociados al *back office*
- Los ineficientes procesos manuales impiden la “trazabilidad”
- Al año se procesan manualmente más de **1.000.000** contratos de clientes (excluido el teléfono). Esto representa un 50% de nuestro trabajo
- Montañas de papel. (¡Se utiliza tanto papel como para cubrir un carril de autopista en cada sentido!)
- Un **30%** de las llamadas se realizan por clientes para confirmar expectativas

- **Oportunidades**

- Reducir los gastos operativos racionalizando el trabajo, aprovechando las oportunidades de automatización y cerrando bucles
- Aumento de capacidad sin incrementar la plantilla
- Escaneo y distribución de documentos, faxes y correos por vía electrónica
- Toda la información de contacto y todos los documentos se vincularán a la cuenta del cliente y estarán accesibles online
- Contar con mejores herramientas de seguimiento y gestión nos permite ajustar los niveles de personal a la carga de trabajo
- Los procesos “*just in time*” facilitan la resolución de incidencias en la primera llamada



4. Atención al cliente – Reteniendo y recompensando a los buenos clientes

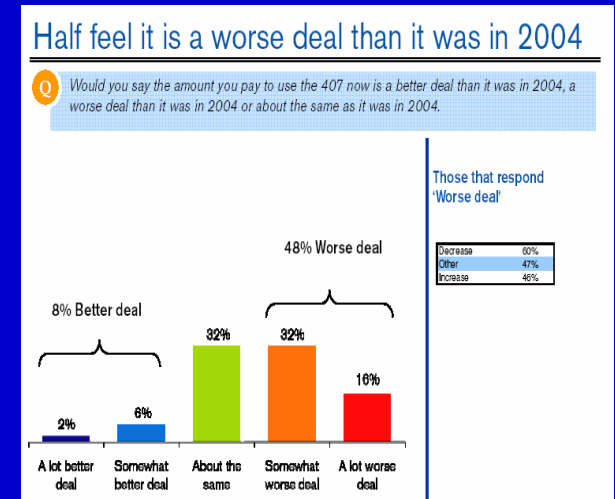
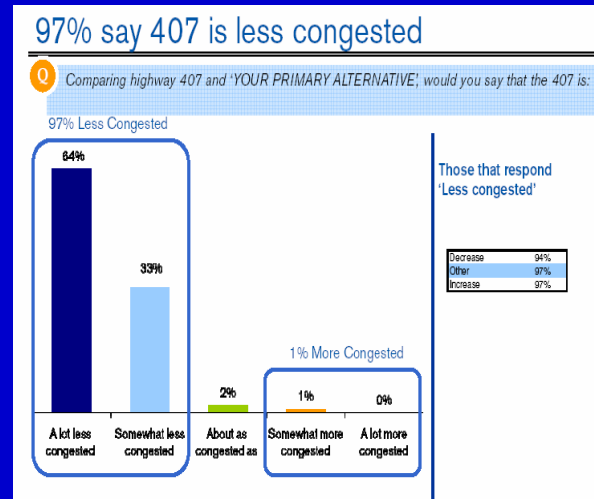
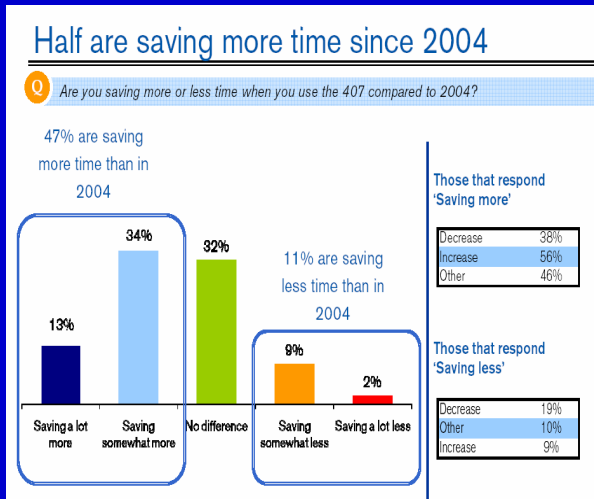
- 407 ETR ha lanzado un programa para vehículos pesados y un programa de fidelización para vehículos ligeros
- El objetivo de ambos programas es recompensar y retener a los buenos clientes a través de diferentes incentivos tales como: descuentos en peajes (para vehículos pesados), descuentos en repostaje y kms gratis durante los fines de semana (para vehículos ligeros)
- Estos programas son:
 - Programa de ahorros para vehículos pesados (“HVSP”)
 - Lanzado en julio de 2006
 - HVSP brinda a los clientes de nivel 1 descuentos en peajes (del 50% en fines de semana y noches, y del 25% entre semana salvo en horas punta)
 - HVSP brinda a los clientes de nivel 2 descuentos en peajes (del 25% en fines de semana y noches, y del 10% entre semana salvo en horas punta)
 - Programa de fidelización ETR
 - Es un nuevo programa estructurado en varios niveles que 407 ETR introdujo para expresar su agradecimiento a los clientes más valorados y que cuenten con un *transponder*
 - La fase preliminar se extendió del 1 de octubre de 2006 al 31 de enero de 2007. El lanzamiento completo tuvo lugar el 30 de enero de 2007 (con un alcance de más de 60.000 abonados)
 - Criterios para ser admitido:
 - Clientes con vehículos ligeros y usuarios de *transponder* personal
 - Situación de la cuenta al corriente, sin saldos pendientes de pago superiores a 35 días
 - 4 diferentes niveles basados en *Kms-Transponder* recorridos al mes
 - El cliente puede beneficiarse de descuentos en repostaje y de un número limitado de kms gratis durante los fines de semana en función del nivel en el que se encuentre clasificado

5. Comunicación – Mejoras desde 1999

- **Establecimiento de una relación con los clientes**
- **Conocimiento e información de los clientes, con la consiguiente mejora en su comportamiento**
- **Mejora de las relaciones con la Administración y de la reputación corporativa**
- **Mejora de la percepción de los clientes y de los medios acerca de la calidad del servicio prestado**
- **Mejora de la comunicación con los empleados y del clima laboral**

5. Comunicación – Conocimiento del cliente como herramienta para crear valor

- 407 ETR lleva a cabo estudios de mercado cualitativos y cuantitativos entre clientes y no-clientes con regularidad
- Desde 2002, la empresa ha planteado una serie de preguntas estándar para poder seguir los resultados a lo largo del tiempo ("benchmarking")
- En consecuencia, 407 ETR tiene un conocimiento profundo del uso de la autopista, los niveles de servicio, su marca, la explotación y mantenimiento de la autopista, etc
- Otra área clave de la investigación del mercado es el "pricing", las opiniones sobre tarifas y cómo los clientes valoran su tiempo
- Por ejemplo, un estudio reciente demostró:
 - Aunque 407 ETR ha aumentado las tarifas más de un 20% en los tres últimos años, sólo el 48% de los clientes tienen la percepción de hacer un "peor negocio" que en 2004
 - El 97% de nuestro clientes considera que 407 ETR está menos congestionada que las rutas alternativas
 - El 47% de nuestros clientes ahorran más tiempo utilizando la 407 ETR que en el 2004



5. Comunicación – Comunicación con los clientes

- **En el pasado, 407 ETR carecía de...**
 - **Boletines**
 - **Encartes publicitarios periódicos**
 - **Un plan formal de comunicación con los clientes**

- **Actualmente, contamos con...**
 - **Encartes mensuales y boletines trimestrales como parte de un plan estratégico de comunicación con los clientes**
 - **Promociones periódicas que resultan beneficiosas y atractivas para los clientes**

October 2 - June 1 - February 2006

Express

Keeping you ahead of the curve.

And The Winners Are...



Winners from left: Nicole, Tracy, Jon, Lilian and Chris.

Thousands of people took advantage of our transponder promotion last fall to avoid Video Toll Charges, receive 100 free kilometres and a chance to win one year of free kilometres.

Every customer that leased a transponder in September or October was entered into a draw for free kilometres during 2006.

Even if you use 407 ETR as little as seven times a year, a transponder will save you money. That's precisely why Chris of Richmond Hill, one of our five lucky winners, decided to lease a transponder. "I've been using the highway off and on for years and didn't realize that leasing a transponder would actually save me money," said Chris. "I should..."

Now ebilling doesn't just pay... It could pay you back too!



Sign up for 407 ETR ebilling with epost™ and you could win your bills paid for a month!

Our online billing option saves you time. Use it to save money, too. epost™ is giving away one prize each week for a year!

October 2 - June 1 - June 2006

Express

Keeping you ahead of the curve.

Turn your paper bills into dollar bills!



407 ETR to offer even more benefits.

407 ETR is your proven route for a fast, safe and reliable trip – and it just keeps getting better. Within a year, along with the great driving experience, 407 ETR will introduce a frequent user rewards program.

The details are still being worked out, but in a nutshell, the more you use 407 ETR, the more you'll have the chance to save.

Over 100,000 customers will

GET 50 FREE KILOMETRES* WHEN YOU SIGN UP FOR 407 ETR TODAY!

Turn your paper bills into dollar bills!

SIGN UP FOR 407 ETR EBILLING TODAY AND GET A CREDIT ON YOUR BILL FOR 50 FREE KILOMETRES!



We've all heard about the benefits of ebilling! Now's the time to take action and turn your paper bills into bucks!

Make a change for the better with safe and secure ebilling. It allows you to receive, pay and manage your 407 ETR bills, all online!

SIGN UP TODAY AND GET 50 FREE KILOMETRES!

Why wait to make the switch to ebilling? It's as easy as 1 – 2 – 3!

- 1 Visit www.407etr.com or epost.ca to register
- 2 Fill in the requested information
- 3 Add your 407 ETR bill to your epost account

We will credit your account with 50 FREE kilometres. It really is that simple!

*Maximum credits will be applied at the light vehicle rate of 14.2/km. To see kilometres will be given to those who register for ebilling from May 1st to June 30th, 2006. © 2006 Transponder of Canada Inc. All rights reserved. epost is a trademark of Canada Post Corporation, used under license.

When your life changes, let us know

Make sure updating 407 ETR is at the top of your to-do list.



Keeping us up-to-date will ensure that your 407 ETR bill quickly and correctly. Please let us know if changes to any of the following:

- your address
- your licence plate
- your phone number
- your credit card number or expiry date
- your payment method

It's easy to update us at www.407etr.com or 1-888-407-0407. It's just that simple!

It doesn't get much easier than this!

Get your account balance in a flash at www.407etr.com



Don't remember if you paid your bill? Can't remember how much you paid? Checking your account balance at www.407etr.com is as quick and efficient as the highway. Now, we've opened up yet another time saving lane. Log in anytime, 24/7 and in just a few clicks, you'll have your account balance.

WHILE YOU'RE LOGGED IN, BE SURE TO CHECK OUT THESE OTHER GREAT SERVICES:

- Pay your bill
- Pre-authorize your payments (see website for 20 free kilometres)
- Update your address/phone number
- Lease a transponder
- Sign up for ebilling

Get where you need to go, visit www.407etr.com today! If you don't have access to the internet, you can quickly get your balance at 1-888-407-0407

A FAMILY THAT BILLS TOGETHER SAVES TOGETHER

Merge all your accounts into One Simple Bill

SAVINGS for the whole family

Why pay separate bills and monthly fees? Now you, your spouse and your children can merge all your accounts into One Simple Bill. You can even merge transponders and plates registered to different names, and still receive itemized details of each transponder or plate marked clearly on one bill!

SAVE on fees

Merge all your household accounts into one simple bill and save the extra monthly fees. Just download bill and save the extra monthly fees. Just download bill and complete the consolidation agreement form at www.407etr.com and fax it to 905-264-5315.



Don't delay! This special offer expires April 30, 2006.

GET 20 FREE km

Sign up today and get 20 kilometres free!

The \$10 Transponder Activation Fee is now FREE!



IF YOU WANT TO AVOID A TRANSPONDER

Why waste time crawling through traffic when you can save time and money instead?

If you use 407 ETR just 7 times a year, the transponder pays for itself. So say congestion goodbye and get a transponder for each vehicle you own today.

GETTING ONE IS EASY

Visit www.407etr.com for more information and to order yours today.

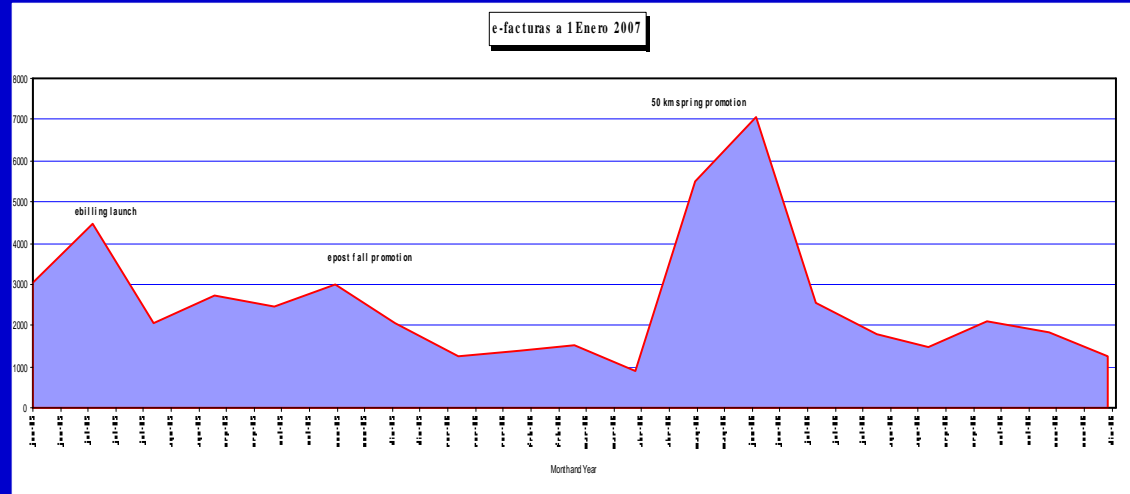
LOOK HOW THE ANNUAL SAVINGS ADD UP

If you use 407 ETR once a month (12 trips)	You could save \$38.00
three times a month (36 trips)	\$122.00
once a week for a year (52 trips)	\$178.00

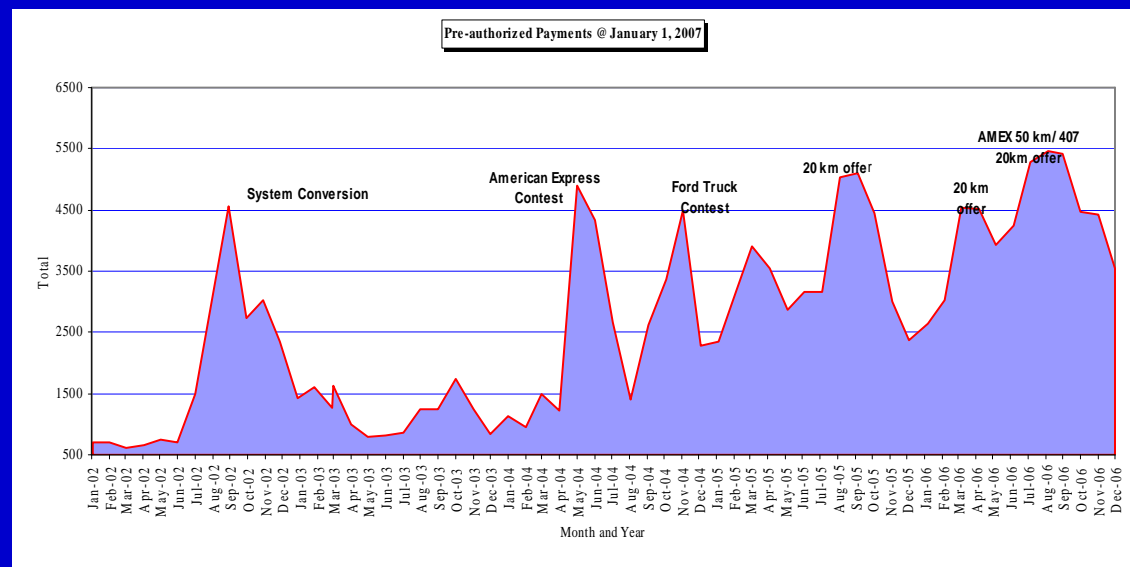
SAVE \$\$\$

5. Comunicación – Comportamiento de los clientes

- En el pasado, teníamos...
 - 0 solicitudes online de *transponders* al mes
 - 800 preautorizaciones online al mes
 - 0 nuevos clientes e-factura al mes
 - 45.000 “llamadas de información general” al mes



- Actualmente, tenemos...
 - Más de 5.000 solicitudes de *transponders* online al mes
 - Más de 5.000 pre-autorizaciones online al mes
 - Más de 5.000 nuevos clientes e-factura al mes
 - <10.000 “llamadas de información general” al mes



5. Comunicación - Relaciones con la Administración y reputación corporativa

- **En el pasado, teníamos...**
 - Relaciones tirantes con la Administración
 - Baja reputación corporativa – incluso entre nuestros clientes
 - Ningún plan de donativos a obras benéficas
 - Ninguna participación activa en la comunidad
- **Actualmente, tenemos...**
 - Relaciones nuevas y mejoradas con funcionarios y políticos clave
 - Un incremento del 6% en la reputación corporativa en 2005
 - Un incremento del 10% en la reputación corporativa en menos de dos años (de febrero 2004 a octubre 2005)
 - Una estrategia de donativos a organizaciones benéficas
 - Campaña *“United Way”*
 - Donativo al *“Sick Kids Hospital”*
 - Una estrategia de implicación en la comunidad
 - Becas universitarias
 - Patrocinio de equipos deportivos locales

5. Comunicación – Atención al cliente y relación con los medios

- **En el pasado, teníamos...**
 - 450 quejas al mes
 - Apariciones negativas en los medios de manera regular
 - Un 47% de clientes satisfechos con la atención recibida

- **Actualmente, tenemos...**
 - Cerca de 100 quejas al mes
 - Aparición poco frecuente –y en ocasiones positiva– en los medios
 - Un 66% de clientes satisfechos con la atención recibida
 - Un 86% de grado de satisfacción con el uso del *transponder*

6. Iniciativas de mejora – “Data mining”

- **SAND**

- **Inteligencia de negocio**
- **Consulta de datos según parámetros**
 - **Por vías de entrada o salida, sentido del trayecto, categoría de vehículo, período de tiempo.....**
- **Análisis**
 - **Nivel de calidad de servicio, patrones de viaje, conducta del cliente...**

- **Beneficios**

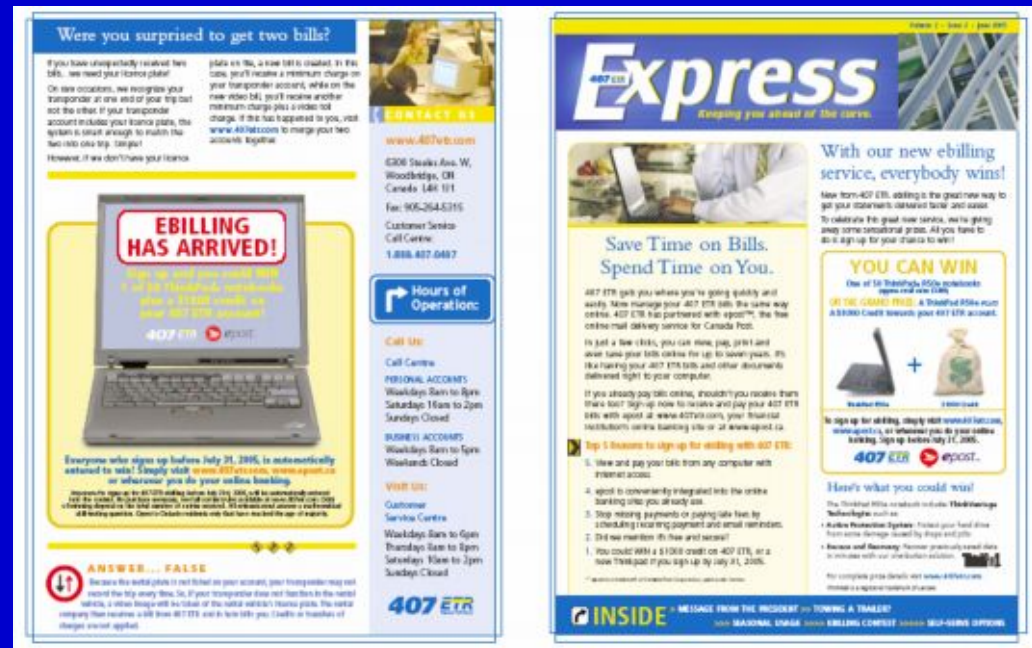
- **Almacenamiento de datos**
- **Informes actualizados y de mayor calidad**
- **Análisis a partir de datos de alta fiabilidad**
- ***Reporting* flexible**
- ***Reporting* de excepciones**
- **Segmentación de clientes**
- **Mayor conocimiento del comportamiento de los clientes**
- **Mejor análisis para el diseño de programas de fidelización**

6. Iniciativas de mejora – “*Vehicle Fingerprinting*”

- La tecnología “*Vehicle Fingerprinting*” toma una imagen del vehículo y, a través de complejos algoritmos, la traduce en datos binarios con características únicas que incluyen la estructura de la matrícula. Esta información representa la “huella dactilar” del vehículo, y se almacena para permitir su identificación en el futuro. La tecnología también es conocida como “Macheo de Vehículos” o VDT
- Una tecnología similar se ha utilizado para identificar vehículos que entran y salen de aparcamientos, con excelentes resultados. Los propietarios de los aparcamientos prefieren el sistema de “*vehicle fingerprinting*” al de reconocimiento de la matrícula debido a la mayor precisión de sus resultados con vehículos preregistrados
- 407 ETR implantó la tecnología VDT en marzo de 2006 en una primera fase piloto. La intención de la fase piloto es validar el rendimiento de VDT, determinar la forma de optimizar el uso del producto e integrarlo con los procesos de back office existentes.
- Nuestro primer objetivo es utilizar la tecnología VDT en lugar de las lecturas manuales de un Operador VEP en un porcentaje de transacciones de vídeo
- Nuestro segundo objetivo es encontrar una forma de utilizar el software para procesar las transacciones de vídeo en los casos en que no se dispone de una matrícula visible o legible en cada imagen
- Los resultados iniciales del test demuestran que el *software* VDT es preciso y consigue procesar un porcentaje de transacciones de vídeo que anteriormente requerían validación manual por un Operador VEP.
- Desde que las tecnologías VDT y OCR trabajan conjuntamente, hemos identificado varias mejoras que serían necesarias en OCR para maximizar los beneficios
- Los esfuerzos de análisis también se han centrado en comprender qué tipo de matrículas suponen un volumen consistente de tráfico de vídeo diario. Este conocimiento es necesario para cuantificar el porcentaje de lecturas de matrícula que son susceptibles de manejarse por VDT

6. Iniciativas de mejora - E-Factura

- Mejora de la satisfacción del cliente
- Reducción de los costes de papel y de algunos costes de correo
- Con el tiempo, se convertirá en el método preferido de facturación
- Se integra bien con el resto de nuestras iniciativas de autoservicio
- Sienta las bases para otras iniciativas como EBF



Were you surprised to get two bills?

If you have unexpectedly received two bills, we need your attention!

On rare occasions, we recognize your transporter at one end of your trip but not the other. If your transporter account includes your license plate, the system is smart enough to match the two into one trip. Contact:

However, if we don't have your license plate on file, a new bill is created. In this case, you'll receive a minimum charge on your transporter account, while on the new vehicle bill, you'll receive another minimum charge. You'll receive two charges. If this has happened to you, visit www.407etr.com to merge your two accounts together.

CONTACT US

www.407etr.com
 606 Steeles Ave. W,
 Woodbridge, ON
 Canada L4B 1Y1
 Fax: 905-264-5315
 Customer Service
 Call Centre:
 1.888.407.0487

Hours of Operation:

Call Us:
 Call Centre:
PERSONAL ACCOUNTS
 Weekdays: 9am to 8pm
 Saturdays: 10am to 2pm
 Sundays: Closed
BUSINESS ACCOUNTS
 Weekdays: 9am to 5pm
 Weekends: Closed

VISIT US:
 Customer Service Centre
 Weekdays: 9am to 5pm
 Saturdays: 10am to 2pm
 Sundays: Closed

ANSWER... FALSE

As soon as the bill is placed in mail, it is not filed on your account, your billing address may not record the trip away from the 407 ETR transporter and not have the correct vehicle, a vehicle being with no total of the vehicle with the license plate. The next morning these vehicles will have 407 ETR and no new bills you (with a number of charges) are not applied.

Express
 Keeping you ahead of the curve.

With our new e-billing service, everybody wins!

New from 407 ETR, e-billing is the greatest new way to get your statements, reduced taxes and easier to celebrate the great new service, we're giving away some seasonal prizes. All you have to do is sign up for your status to win!

Save Time on Bills. Spend Time on You.

407 ETR bills you when you're going quickly and easily. Now manage your 407 ETR bills the same way online. 407 ETR has partnered with epost™, the free online mail delivery service for Canada Post.

To get a few bills, you can now pay, print and even take your bills online for up to seven years. It's like having your 407 ETR bills and other documents delivered right to your computer.

If you already pay bills online, shouldn't you receive them there too? Sign up now to receive and pay your 407 ETR bills with epost at www.407etr.com, your financial institution's online banking site or at www.epost.ca

Top 5 Reasons to sign up for e-billing with 407 ETR:

1. View and pay your bills from any computer with internet access.
2. Sign up conveniently integrated into the online banking site you already use.
3. Stop missing payments or paying late fees by scheduling recurring payments and email reminders.
4. The new member 407 ETR and epost!

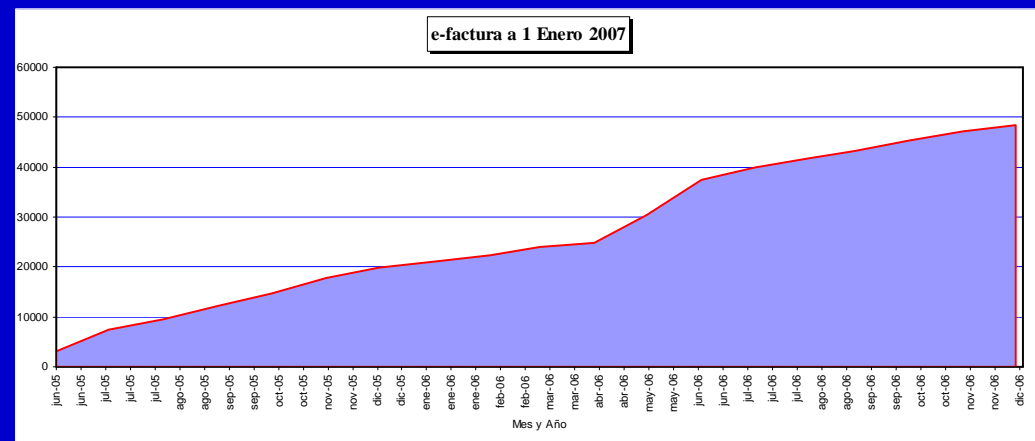
YOU CAN WIN

One of 1000 e-billing, ePost accounts wins a \$1000 credit towards your 407 ETR account.

OR THE GRAND PRIZE: A Diamond 407 ETR account. A \$1000 credit towards your 407 ETR account.

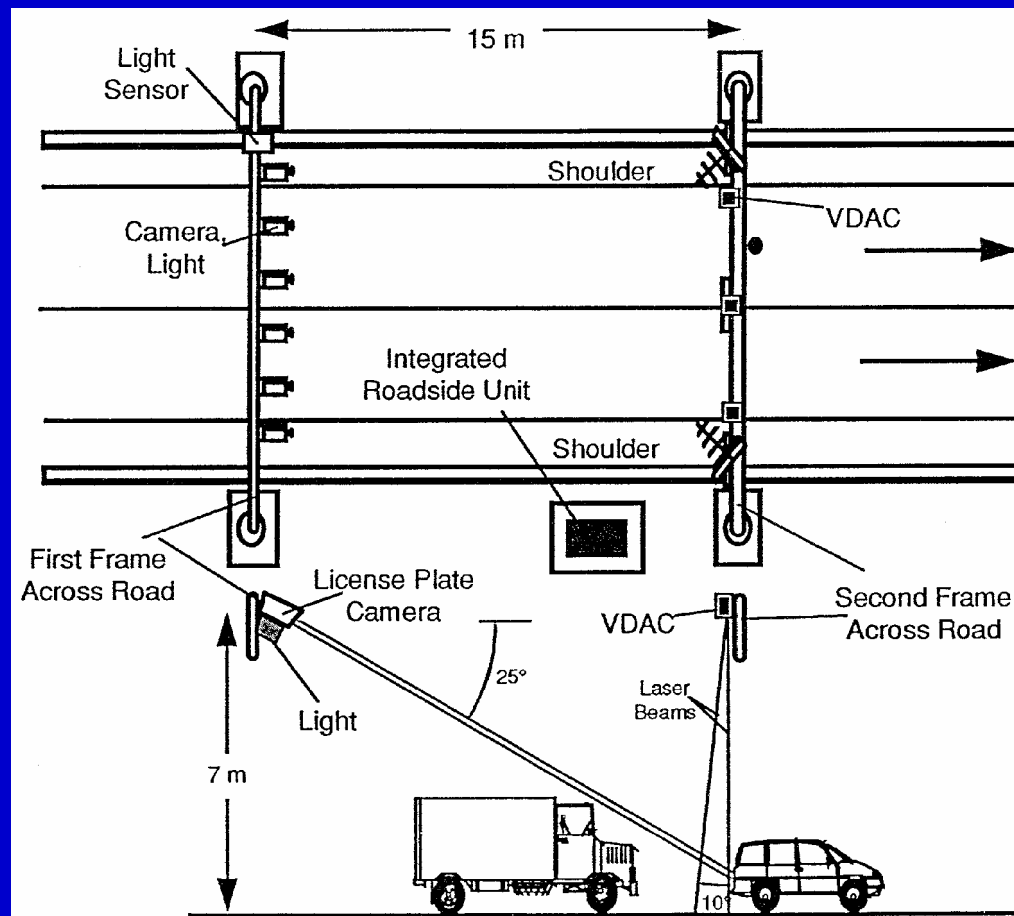
407 ETR **epost**

INSIDE MESSAGE FROM THE INSIDERS • TOWING A TRAILER
 • NATIONAL CHANGE • BILLING CENTER • BILLS • SELF-SERVICE OPTIONS



6. Iniciativas de mejora – Panorámica de VDAC

- VDAC – Detección y clasificación de vehículos
- Determina la posición del vehículo y aporta la información para la recogida de imágenes o para la correlación de *transponder* (si hay presencia de *transponder*)
- Identifica el perfil del vehículo y compara los resultados con configuraciones conocidas, lo que permite su clasificación.



Problemas con VDAC ASII

- Meteorología – Causa salpicaduras y fallos en la detección de la parte de atrás del vehículo
- Rendimiento – Lentitud en la capacidad de procesamiento
- Camiones con trailer – Fallos en la captura de la barra de remolque
- Humos procedentes del tubo de escape – Fallos en la detección de la parte de atrás del vehículo
- Vida útil restante – Las unidades de la sección central han estado en operación durante más de 9 años

Beneficios del VDAC AS615

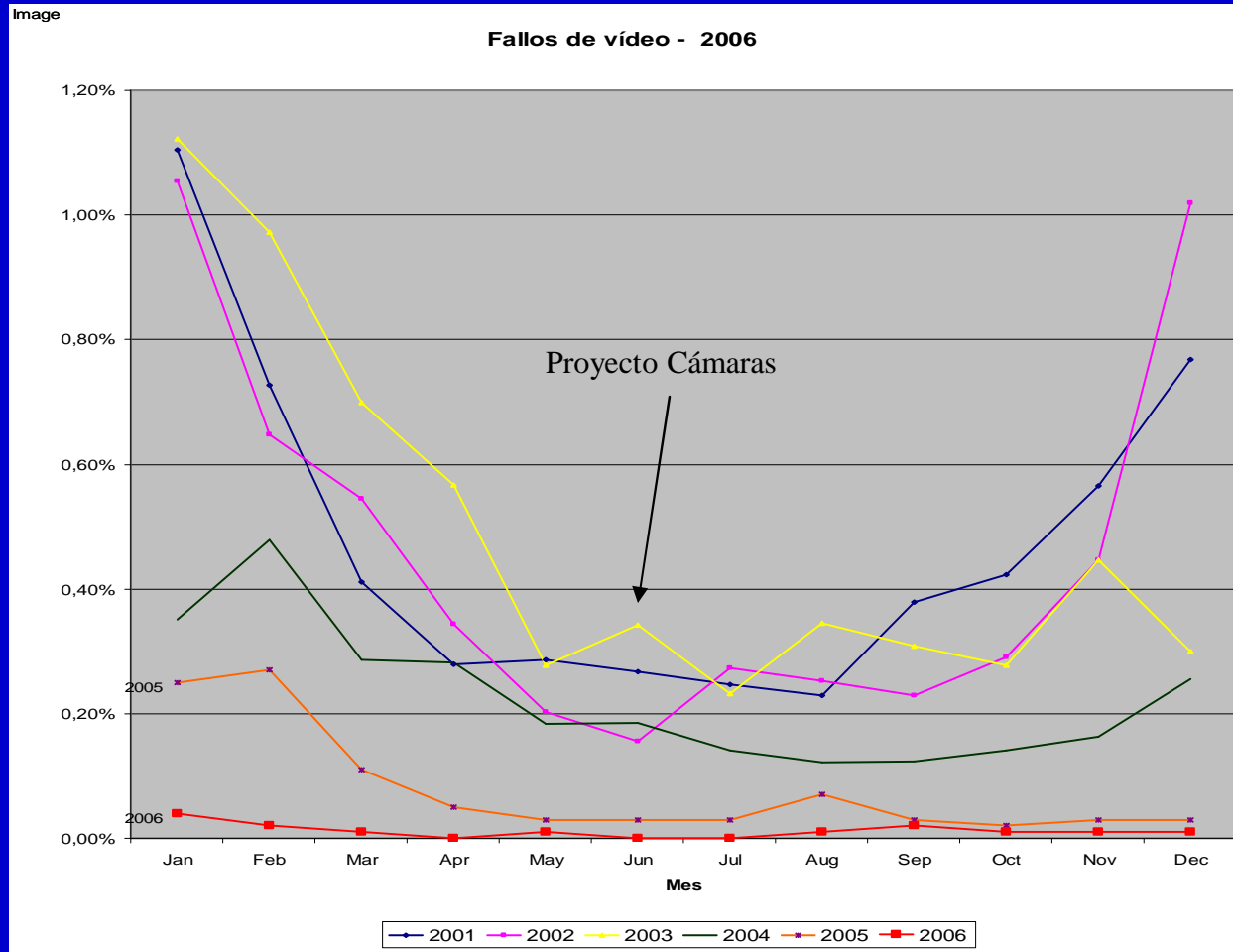
- Meteorología – Mejores resultados gracias a procesador de señales “*multi-pulse logic*”
- Rendimiento – CPU actual con mayor capacidad de procesamiento
- Camiones con trailer – Mejor rendimiento del sistema en la detección de barras de remolque y trailers
- Humos procedentes del tubo de escape – Mejor capacidad lógica
- Vida útil restante – Prolongada en otros 8 años

6. Iniciativas de mejora – Proyecto de instalación de cámaras fijas



- Dos tipos de carcasa de cámara

6. Iniciativas de mejora – Proyecto de instalación de cámaras fijas



- Mejora en la calidad de la imagen
- Habilitar la lectura y categorización correcta de las matrículas

- **Calificación de crédito sólido y estable por parte de S&P y DBRS desde 1999**
 - **Senior: A / A**
 - **Junior: A - / A (bajo)**
 - **Subordinada: BBB / BBB**
- **Todas las líneas de crédito bancarias (incluidas las cartas de crédito por parte de los accionistas) utilizadas para la adquisición de la concesión fueron refinanciadas con bonos en menos de un año**
- **Todas las refinanciaciones precedentes se completaron antes de la fecha de vencimiento programada**
- **Todas las emisiones fueron bien acogidas y sobresuscritas, consiguiéndose tipos de interés competitivos**

Financiaciones innovadoras

- Primer emisor corporativo de “*Real Return Bonds*” (RRBs) de Canadá (agosto 1999), con periodo de carencia de cinco años
- En 2002, se modificaron los términos de los RRBs y se prolongó el periodo de carencia a diez años
- En 2004, emitió “*Synthetic Inflation Protection Securites*” (SIPS), consiguiendo en la práctica una “apuesta pura sobre la inflación”

Programas MTN

- Se renovó el Prospecto abreviado del programa de emisión de pagarés a medio plazo (MTN) ante las autoridades reguladoras el 7 de diciembre de 2005
- Los MTNs permiten un rápido acceso al mercado de capitales cuando se requiere financiación, pudiendo completarse una operación en menos de 4 días hábiles
- Posibilidad de emitir hasta 1.800 millones de CAD de deuda senior y subordinada garantizada
 - El 9 de febrero de 2006 se emitieron 100 mill. de CAD de bonos a tipo variable garantizados a 2 años a BA +0,12%
 - El 14 de febrero de 2006 se emitieron pagarés subordinados por 480 millones de CAD a 30 años al 5,75%, lo que supuso el mayor tramo de bonos subordinados a largo plazo de la historia de Canadá. La emisión fue sobresuscrita. Los fondos se utilizaron para amortizar los bonos subordinados que vencían, series 03-D1
 - El 22 de noviembre de 2006 se emitieron 150 millones de CAD de pagarés a tipo variable garantizados a 1 año a BA +0,05% rescatables trimestralmente a la par

Dividendos

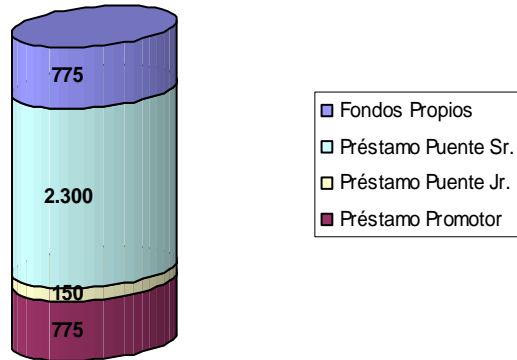
- El uso del diferimiento en el pago y otros instrumentos de deuda estructurada permite un menor servicio de la deuda en los primeros años de la concesión
- El primer pago de dividendos a los accionistas se realizó en 2002, dos años antes de lo programado

Información financiera y controles

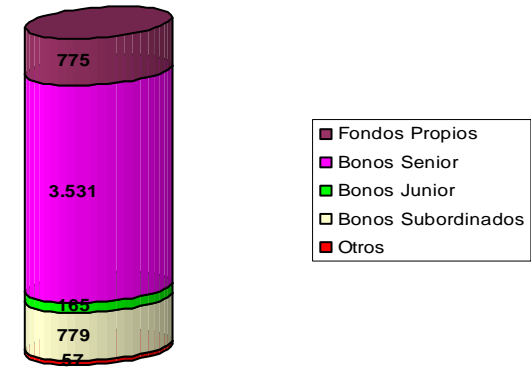
- Se implementó el sistema *Peoplesoft* ERP con los siguientes módulos integrados: Contabilidad General, Cuentas a pagar, Compras, Inmovilizado, Nóminas y Recursos Humanos, y una Base de datos para el análisis
- Se reforzaron los Controles a la comunicación de información y los Controles internos sobre la Información Financiera, así como el control de los requisitos para la certificación de las cuentas por parte del consejero delegado y del director financiero

7. Financiación – Origen y aplicación de fondos

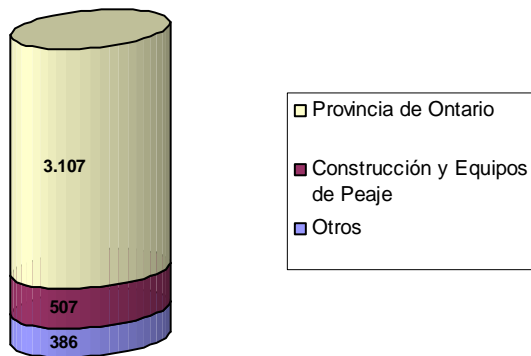
Origen 1999* (CAD millones)



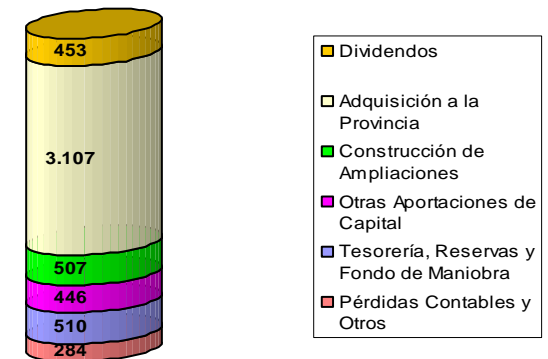
Origen 2006** (CAD millones)



Aplicación 1999* (CAD millones)



Aplicación 2006** (CAD millones)



*A la fecha de adquisición de la concesión, 5 de mayo de 1999

** Valor neto contable a 31 de diciembre de 2006

Antes...

- **Comunicación**
 - Comunicación con empleados mínima
- **Tecnología**
 - Procesamiento manual del informe de tiempos
 - Informes producidos manualmente
- **Instalaciones**
 - Entorno de trabajo insatisfactorio, con problemas relativos a la salud e higiene – trailers
- **Beneficios**
 - No descuento a empleados o programa de kms gratis
 - Programa básico de disfrute de vacaciones

Ahora...

- **Comunicación**
 - Foro del Presidente
 - Intranet; perfiles de empleados, eventos; resultados de tráfico y financieros
 - Encuesta a Empleados
 - Manual de Empleados
 - Entrevistas a empleados que dejan la empresa
- **Tecnología**
 - Tiempo y Trabajo introducidos automáticamente utilizando *Peoplesoft*
 - Informes producidos automáticamente
 - Beneficios básicos
- **Instalaciones**
 - Mejora del entorno de trabajo
 - Ampliación del Edificio Este que alberga los dptos. de Operaciones, Infraestructura, TI y *Back Office*
- **Beneficios**
 - Programa de kms gratis para empleados
 - Programa competitivo de disfrute de vacaciones según los años de servicio en la empresa

Antes...

- **Formación y desarrollo**
 - Formación “ad hoc” para nuevos empleados
- **Proceso de reclutamiento**
 - Reclutamiento masivo para personal del servicio telefónico utilizando métodos no eficientes desde la perspectiva de los costes, p.ej. agencias

Ahora...

- **Formación y desarrollo**
 - Formación de nuevos empleados
 - Programa de formación estructurada que facilita el cometido de la formación corporativa, incluido la formación para el liderazgo
- **Proceso de reclutamiento**
 - Reclutamiento interno de calidad a través de controles, tales como tests de competencia, análisis de crédito, comprobación de antecedentes y referencias - dando como resultado una significativa reducción de costes
 - Condiciones económicas competitivas

- 407 ETR está considerada la mejor autopista de peaje abierto en el mundo y se ha consolidado como referencia en el sector
- 407 ETR tiene un valor de mercado estimado (excluyendo deuda) de 10.000 millones de dólares canadienses, comparado con la aportación inicial de fondos propios: 775 millones de dólares canadienses. El aumento de valor se debe a:
 - El "*know-how*" de Cintra, uno de los mayores concesionarios y operadores del mundo, que se ve reflejado en:
 - Su capacidad de elegir, ofertar y ganar proyectos rentables
 - Su capacidad de poner la concesión en valor mediante una gestión sólida e innovadora, según lo que se ha visto en esta presentación

407 ETR: una excelente opción para...

Conducir...

Trabajar...

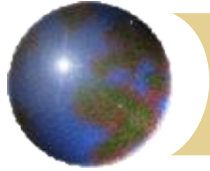
e ¡Invertir!!



6. Conferencia

Robert W. Poole, Jr.
Director of Transportation Studies
Reason Foundation





El futuro de las concesiones de autopistas de peaje en EE.UU.

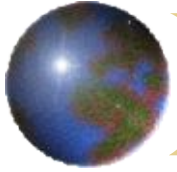
Ponente:

Robert W. Poole, Jr.

Director of Transportation Studies,

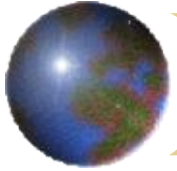
Reason Foundation

www.reason.org/transportation



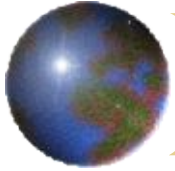
La financiación de autopistas en EE.UU. difiere de la mayoría de los países

- ❖ La principal fuente de financiación son los impuestos especiales sobre carburantes (*highway trust funds*).
- ❖ Los estados poseen casi la totalidad de las autopistas.
- ❖ Los impuestos federales sobre los carburantes son repartidos a los estados por el Congreso.
- ❖ El poder legislativo de cada estado decide el destino de los impuestos estatales y los impuestos federales transferidos.
- ❖ Las autopistas de peaje constituyen una pequeña parte del total (el 5% del presupuesto total para autopistas); todas pertenecen al sector público.



Concesión de las vías de peaje existentes: mercado importante pero limitado

- ✦ Sólo tres concesiones hasta ahora:
 - ✦ Chicago Skyway
 - ✦ Indiana Toll Road
 - ✦ Pocahontas Parkway
- ✦ Varias han sido canceladas:
 - ✦ Vías de peaje Houston/Harris Co.
 - ✦ Dulles Toll Road, Virginia
 - ✦ SR 73, Orange County, CA
- ✦ Algunas otras podrían seguir adelante (IL, NJ, PA)

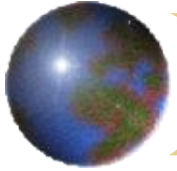


*El peaje es un factor importante para la **nueva** capacidad de autopistas.*

Desde 1991:

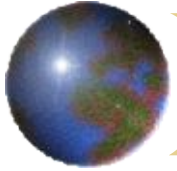
- ✦ 147 nuevos proyectos de peaje en diverso estado de desarrollo.
- ✦ Afecta a 22 estados + Puerto Rico.
- ✦ Si se construyeran todos, habría 13.800 nuevas millas/carril.
- ✦ Coste estimado: 75.000 millones de USD.

Fuente: informe PB Consult para la FHWA *Office of Transportation Policy Studies*, abril 2006



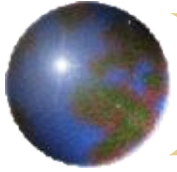
El peaje supone un porcentaje alto del “New Limited-Access Capacity”

- ❖ EE.UU. sólo crea 150 nuevas millas/año de autopistas “*Limited-Access*”.
- ❖ Las de peaje representan entre el 30% y el 50% del total, desde 1991 (entre 50 y 75 millas de ctra./año).
- ❖ Pero el número de proyectos de autopistas de peaje está aumentando hasta casi las 150 millas de ctra./año.



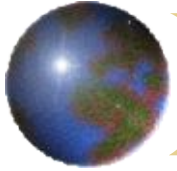
Por qué el peaje se convertirá en una fuente de financiación de autopistas mucho más importante:

- ⊕ Déficit de recurso notable y creciente;
- ⊕ Resistencia a subir los impuestos sobre los carburantes;
- ⊕ Adjudicación política de recursos vía “*highway trust fund*”;
- ⊕ Mejor asignación de la inversión a proyectos con mayor demanda;
- ⊕ Nuevo incentivo por parte del gobierno federal.

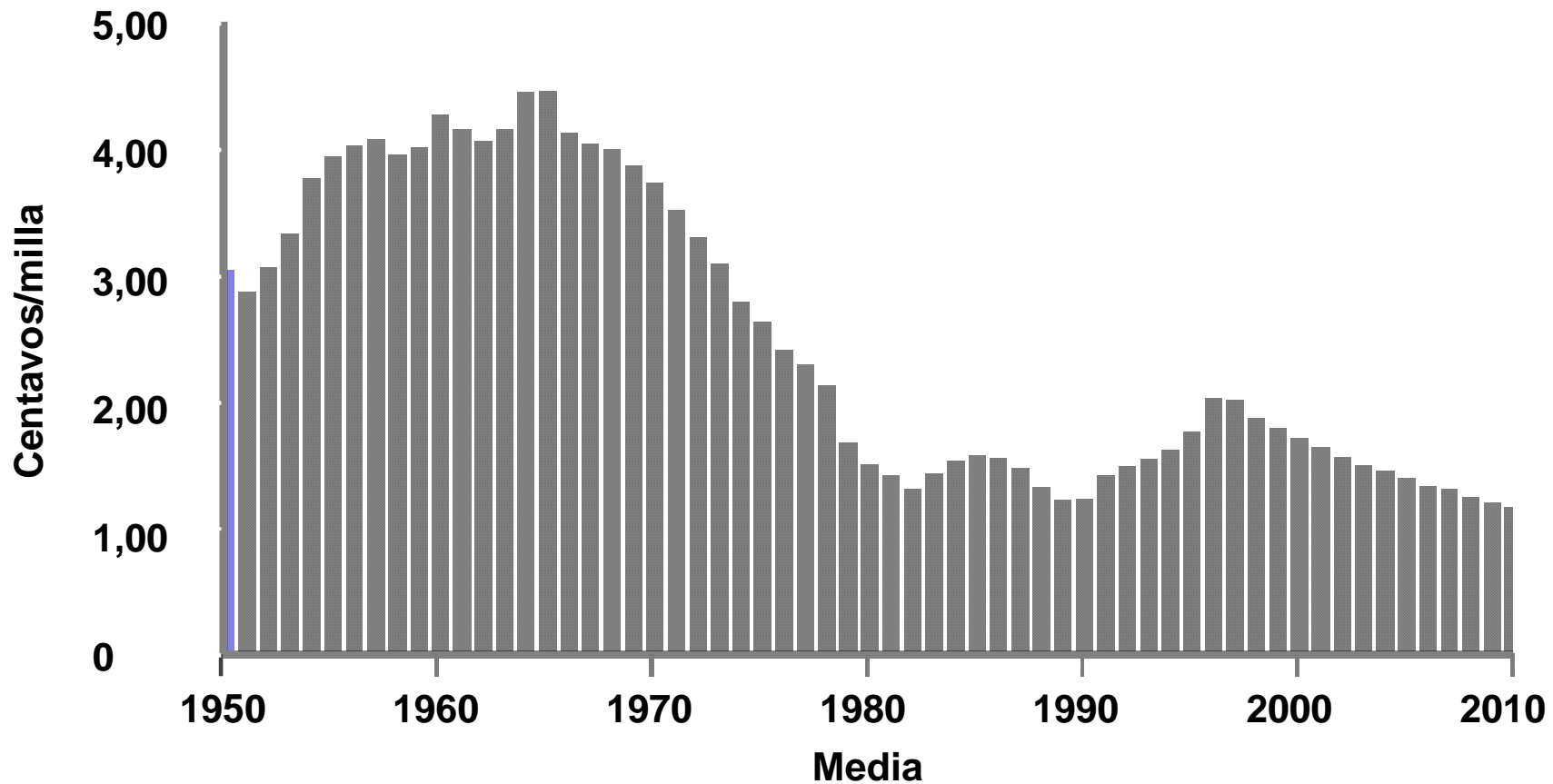


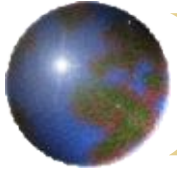
¿A cuánto asciende el déficit?

- ✦ Informe “FHWA *Conditions and Performance Report*”, cada 2 años
- ✦ El último (2006) revela lo siguiente:
 - Inversión anual:
70.000 millones de USD
 - Inversión necesaria para mantener las condiciones actuales:
79.000 mn de USD (déficit: 9.000 mn/año)
 - Inversión necesaria para mejorar el rendimiento:
132.000 mn de USD (déficit: 61.000 mn/año)



Impuestos sobre carburantes del Estado de California y a nivel federal, cifras históricas y proyectadas (dólares de 1997 por VMT)





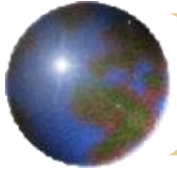
Transferencia política de recursos vía “Highway Fund” es ineficiente

A nivel federal

- Los estados “donantes” de fuerte crecimiento reciben menos, pero tienen mayor necesidad de nueva capacidad.
- Nivel récord de “asignaciones presupuestarias”—financian proyectos de baja prioridad a costa de otros con prioridad más alta.

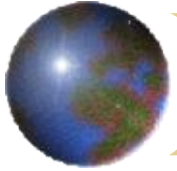
A nivel estatal

- Presiones para financiar proyectos en cada distrito —por consiguiente, los proyectos importantes de gran envergadura no reciben financiación.



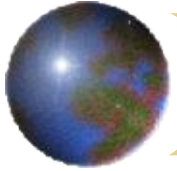
Una inversión necesaria: mejorar el transporte de mercancías

- ❖ Dos clases de proyecto de autopista de peaje para camiones:
 - ❖ Corto recorrido, conectores de puertos.
 - ❖ Gran recorrido, corredores entre varios estados.
- ❖ Transportistas dispuestos a pagar por:
 - ❖ Más “viajes”/turno en corto recorrido.
 - ❖ Mayor carga en largo recorrido.
- ❖ Claves para conseguir el apoyo del sector de transporte por carretera:
 - ❖ Utilización voluntaria.
 - ❖ Valor añadido a cambio del peaje.



Otra necesidad de inversión es aliviar la congestión urbana

- ✦ *“HOT lanes”*
- ✦ *“Express toll lanes”*
- ✦ *“HOT/Express Toll Networks”*
- ✦ Conexiones no cerradas en el sistema de carreteras
- ✦ Nuevas carreteras de peaje en zonas periféricas, que registran gran crecimiento

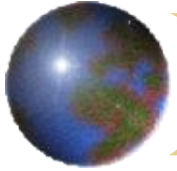


¿Cuánta capacidad se requeriría para reducir de hecho la congestión?

La congestión de tráfico cuesta 168.000 mn de USD al año (Economista Jefe del DOT de EE.UU.).

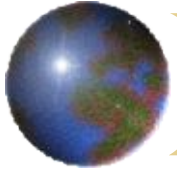
Reciente estudio de *Reason Foundation*:

- ✦ Objetivo: eliminar la alta congestión para 2030, mediante la expansión de la capacidad de autopistas urbanas.
- ✦ Se necesitan 104.000 nuevas millas-carril urbanas;
- ✦ El coste total asciende a 533.000 mn de USD (durante 25 años);
- ✦ Equivale a un 10%-15% del gasto ya previsto en autopistas.



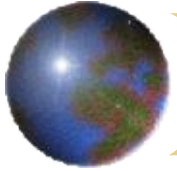
¿Qué puede ofrecer el sector privado?

- ❖ ¿Por qué no continuar con las entidades públicas de peaje?
- ❖ El modelo de concesión privado ofrece:
 - ❑ Gran *Pool* de capital nuevo
 - ❑ Capacidad de obtener más recursos para un proyecto dado
 - ❑ Transferencia del riesgo
 - ❑ Potencial de colaboración entre varios estados
 - ❑ Un enfoque más comercial
 - ❑ Innovación



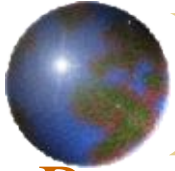
Modelo de concesión a largo plazo vs. Modelo “Toll Agency” EE.UU.

- ✦ Estructuras financieras más complejas:
 - ✦ Capital del promotor
 - ✦ Capital del accionista
 - ✦ Deuda bancaria
 - ✦ Distintas categorías de deuda
- ✦ Acceso a nuevos *pools* de capital
 - ✦ Fondos de pensiones
 - ✦ Compañías de seguros
 - ✦ Público en general (salidas a bolsa)
- ✦ Se puede recaudar más capital para un volumen de tráfico dado
 - ✦ Plazos más largos
 - ✦ “*Depreciation write-offs*”
 - ✦ Certeza de los incrementos anuales de tarifas



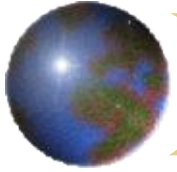
Transferencia del riesgo (de los contribuyentes a los inversores)

	Tradicional	Concesión a largo plazo
Fuente financiación	Highway trust funds	Bonos, fondos propios
Proceso de contrato	Diseño-Oferta-Constr	Diseño-Finan.-Constr.-Explot.
¿Sobrecoste?	Contribuyentes	Inversores
¿Desviación en plazo?	Conductores	Inversores
¿Riesgo de tráfico?	Contribuyentes	Inversores
Fondos para mant.	Dotaciones anuales	Ingresos de peajes
Incentivo para mant.	Quejas del público	Valor de activo



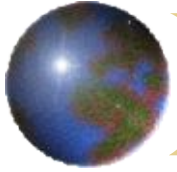
Proyectos entre varios estados (autopista de peaje para camiones)





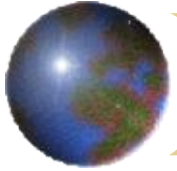
Un enfoque más comercial:

- ✦ Profesionales en lugar de funcionarios
- ✦ Liberación de talento interno
- ✦ Remuneración del talento especializado
- ✦ Control de costes
- ✦ Integración de nueva tecnología



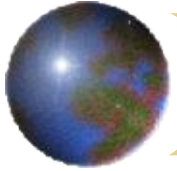
Innovación para resolver problemas difíciles

- ✦ “*Value Pricing*” (91 carriles rápidos)
- ✦ “*Value engineering*” (*HOT lanes* en rondas de circunvalación)
- ✦ Conexiones no cerradas (túnel A86)
- ✦ Expansión en altura (Tampa)
- ✦ Soluciones al problema del ruido (*CityLink*)



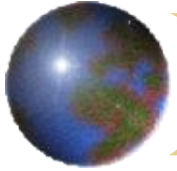
Nuevo apoyo federal vía SAFETEA-LU

- ❖ Las empresas que suscriban acuerdos PPP pueden utilizar ahora los “bonos de peaje” (*toll revenue bonds*) exentos de tributación, al igual que las agencias estatales de peaje;
- ❖ Dos programas piloto para construir/reconstruir autopistas Interestatales de peaje;
- ❖ Continuación del Programa Piloto “*Value Pricing*” (15 estados);
- ❖ Nuevos programa piloto de vías rápidas de peaje (15 proyectos, cualquier estado);
- ❖ No limitaciones para convertir “*HOV*” en “*HOT*”;
- ❖ Apoyo crediticio TIFIA.



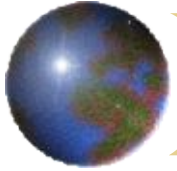
Un futuro posible: grandes autopistas como empresas privadas de servicios

- ✦ Es fácil introducir peajes en vías “*Limited-Access*” .
- ✦ La viabilidad de los impuestos sobre los carburantes disminuye a largo plazo.
- ✦ Necesidad de grandes inversiones post-autopistas Interestatales:
 - ▣ “*HOT/Bus Networks*” en zonas urbanas
 - ▣ Sistema de autopistas de peaje para camiones en los corredores de largo recorrido



Operadoras de Telecomunicaciones vs. Autopistas: una comparación provocativa

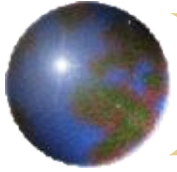
	Sistema Oper. Telec.	Sistema Autopistas
Estructura	Redes interconectadas, múltiples proveedores	Redes interconectadas, múltiples proveedores
Propiedad	Inversores privados	Sector público
Ingresos	Cargos a usuarios	Impuestos a usuarios
Criterios de inversión	Rendimiento inversión	Proceso político
Precio	Basado en la demanda	Virtualmente inexistente
Respuesta a la congestión	Elevar precios, añadir capacidad	Desincentivar el uso
Incentivo para mantenimiento	Riesgo de caída de valor de activos	Cuando el presupuesto lo permite
Respuesta a nueva tecnología	Empresarial	Reacia



Pero. . .

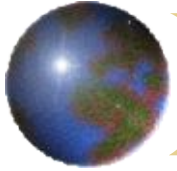
obstáculos futuros en el camino

- ✦ Marco legal para las concesiones
- ✦ Proceso medioambiental
- ✦ Política



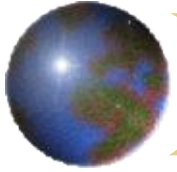
Marco Legal

- ❖ Falta legislación estatal que regule las empresas mixtas PPP:
 - ❖ Menos de la mitad de los estados las han aprobado; funcionan en menos de una docena.
 - ❖ Algunos estados (como Calif.) ni siquiera cuentan con autorización para instalar peajes.
- ❖ Falta legislación que regule el cobro electrónico de peajes y la ejecución del cobro.



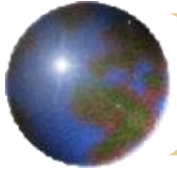
Características clave de legislación sobre empresas mixtas PPP:

- ✦ Facultar todos los tipos de entidad gubernamental (estado, condado, ciudad, “*toll agency*”, etc.);
- ✦ Permitir tanto propuestas solicitadas (licitaciones) como “*unsolicited*” ;
- ✦ Proteger la propiedad intelectual de los licitantes durante el concurso;
- ✦ Regular las tarifas o el retorno de la inversión;
- ✦ Permitir ajustar cada acuerdo de concesión en función de las particularidades del proyecto;
- ✦ Garantizar la transparencia del proceso.



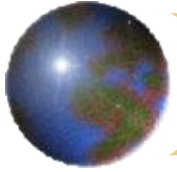
Proceso medioambiental

- ✦ Se aplica la ley Federal sobre protección medioambiental (NEPA) si intervienen fondos o créditos federales.
- ✦ El proceso estatal sobre medioambiente se aplica en todo caso:
 - ▣ California—alarga el proceso entre 5 y 10 años
 - ▣ Texas—sólo 1 o 2 años
- ✦ El “protocolo simplificado” federal está disponible para algunos proyectos grandes.



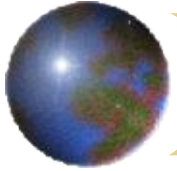
Política en materia de peajes y PPPs

- ✦ Los peajes en sí suscitan aún polémica en muchos estados.
- ✦ Las encuestas demuestran que la mayoría prefiere los peajes a la subida de impuestos, para financiar carreteras.
- ✦ Pero los populistas, tanto de izquierdas como de derechas, pueden influir a la opinión pública en contra de los peajes.



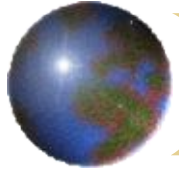
La concesión de autopistas de peaje lleva consigo otros temas:

- ✦ Empresas extranjeras
- ✦ ¿Plazo demasiado largo?
- ✦ Cuantiosos pagos iniciales—¿a fondo perdido?
- ✦ ¿Tarifas excesivas?
- ✦ ¿Expropiación de suelo por empresas privadas?
- ✦ ¿Cláusulas de no competencia?



Perspectiva para las concesiones de autopistas de peaje:

- ✦ La idea básica es muy convincente.
- ✦ Experiencia de reacciones políticas (Arizona, California, Minnesota, Washington en década de los 90).
- ✦ Es crucial una campaña de educación más amplia.
- ✦ Los estados que logren dar una solución óptima podrán competir mejor.



El futuro de las concesiones de autopistas de peaje en EE.UU.

Ponente:

Robert W. Poole, Jr.

Director of Transportation Studies,

Reason Foundation

www.reason.org/transportation

Investor Day

Cintra



www.cintra.es