

# Abriendo nuevas vías al progreso



## GRUPO ITINERE

*Un nuevo líder en concesiones de  
infraestructuras de  
transporte*

A horizontal banner at the bottom of the slide features a collage of images related to infrastructure and construction. On the left is the SyV logo. The central part shows a construction site with a worker on a steel beam and a large, modern building with a glass and metal facade. On the right is a large concrete dam or bridge structure.

**SyV**  
Sacyr Vallehermoso

Promovemos Ideas Constructivas

# Índice

<b>I. Descripción de Grupo</b>	
• Antecedentes y actividades	3
• Estructura organizativa	6
• Concesiones del Grupo	8
<b>II. Concesiones operativas:</b>	
<b>Descripción, operaciones, financiación y valoración</b>	<b>18</b>
• España	19
• Adquisición de Ena	54
• Chile	76
• Otras sociedades (en desarrollo y participadas)	102
<b>III. Perspectivas financieras y valoración Itinere</b>	<b>103</b>
<b>IV. Estrategia futura</b>	<b>108</b>

# I. Descripción de Grupo

**Antecedentes y actividades**

**Estructura organizativa**

**Concesiones del Grupo**

## Antecedentes y actividades

- Se inició la actividad en 1997, año de la primera adjudicación en Chile. Itinere es el segundo mayor grupo español por ingresos y kilómetros gestionados (20% de cuota) en concesiones domésticas de infraestructuras de transporte.
- Con una destacada vocación internacional y un potencial demostrado de crecimiento en generación de nuevos proyectos desde su creación, con una inversión consolidada en autopistas de 4.202 Mll de Euros a diciembre pasado (97/03 cagr: +301%).
- La actividad de Itinere comprende el diseño, financiación, desarrollo, puesta en marcha y gestión de todo tipo de concesiones de infraestructuras de transporte, con especial importancia de las viarias de todo tipo.
- Con inversión en 24\*concesionarias y con control de gestión o compartido en 12, con una previsión de ingresos de más de 300 Mll de Euros en 2004.
- Las concesiones participadas por el grupo agregan una longitud de 2.668\* Km., con 8.535 Mll de Euros de inversión total, mayoritariamente en Europa con un 90% (España/ Portugal) y el 10% restante localizado en Sudamérica (Chile/Brasil).

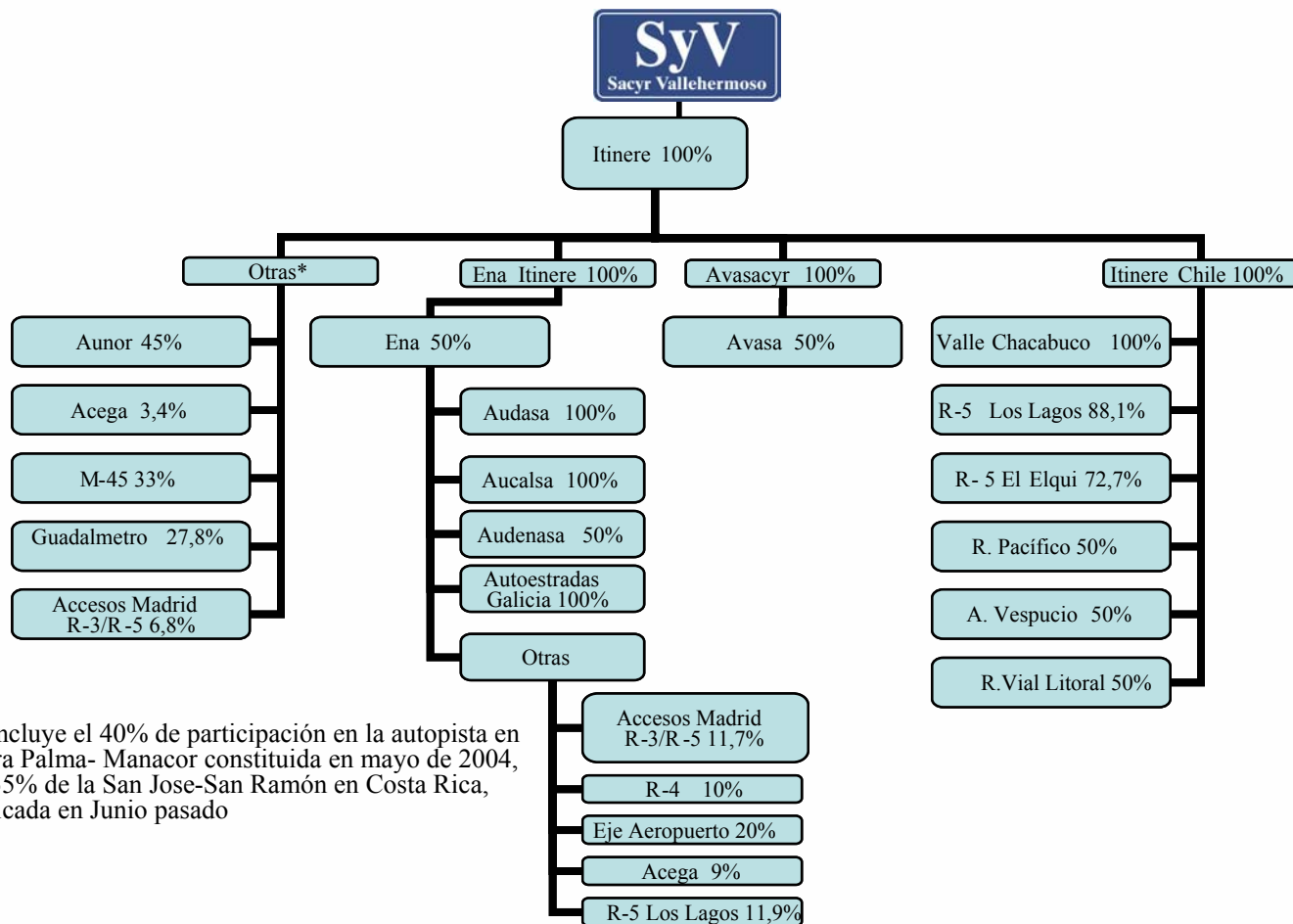
\* No incluye las concesiones de Palma-Manacor y San Jose – San Ramon en Costa Rica, por ser de reciente adjudicación.

## Antecedentes y actividades

- La cabecera del grupo es Itinere Infraestructuras, filial 100% del grupo SyV, cuya principal actividad es la definición estratégica, selección de zonas geográficas y la contratación, desarrollo y financiación de nuevas concesiones, así como el control y supervisión de las operativas.
- Grupo Itinere\* cuenta con un equipo de gestión de 39 personas, con más de 20 años de experiencia en el sector y que mantiene todas las actividades operativas en manos de cada una de las sociedades prestatarias del servicio de concesión (con una plantilla conjunta de casi 1.300 personas).
- La actividad de financiación se estructura en su totalidad vinculada a la generación de caja de cada concesionaria, con un elevado uso de financiación ajena afecta a cada proyecto.
- La existencia de un marco muy regulado, junto con la alta recurrencia de ingresos del negocio, dada su naturaleza de servicio público, permiten una elevada capacidad de autofinanciación en cada proyecto y un incremento de la rentabilidad para Itinere como accionista.

(\*servicios corporativos de Itinere-Ena.

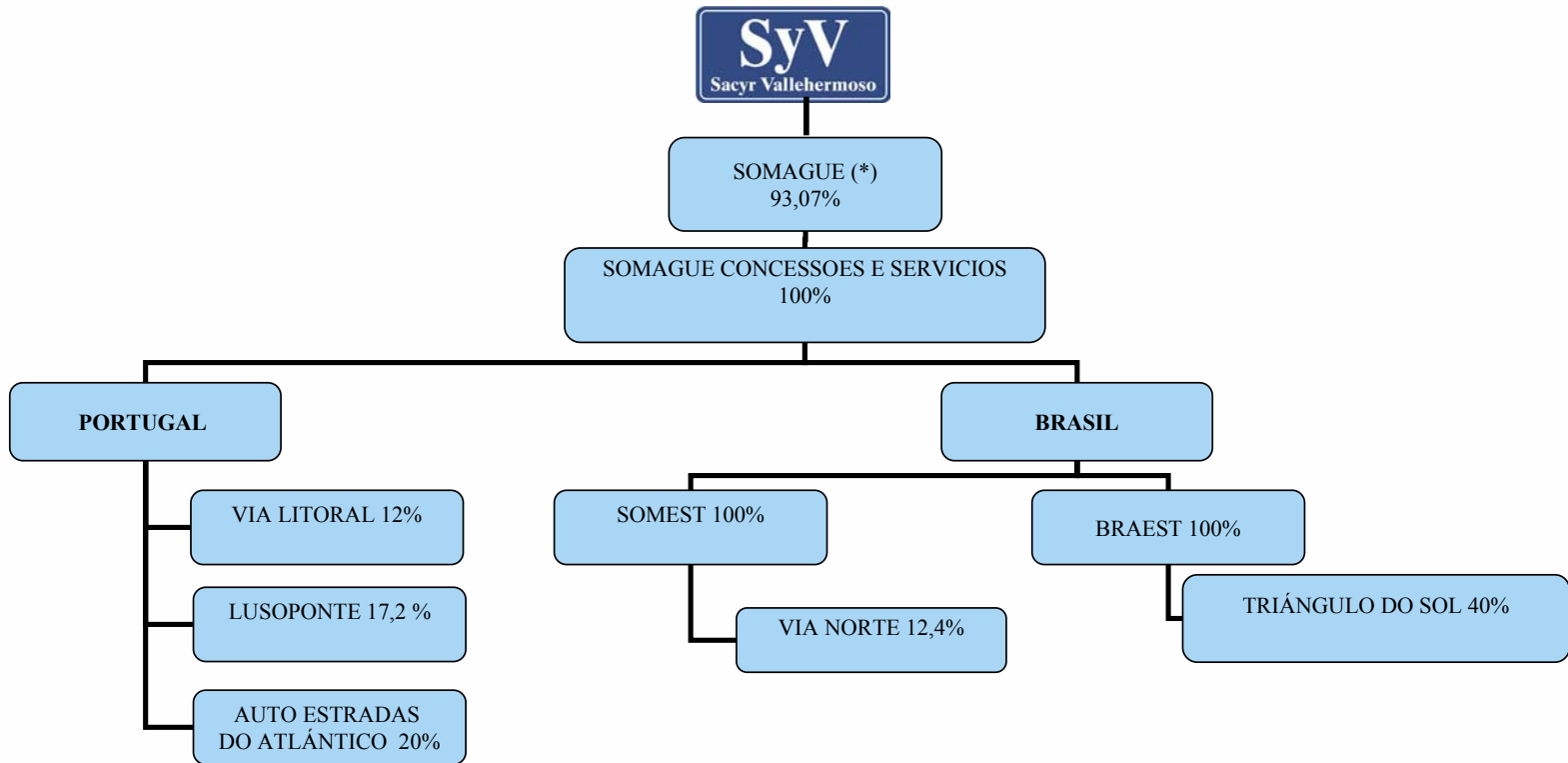
# Estructura organizativa: Organigrama de Itinere



\* No incluye el 40% de participación en la autopista en sombra Palma- Manacor constituida en mayo de 2004, ni el 35% de la San Jose-San Ramón en Costa Rica, adjudicada en Junio pasado

# Estructura organizativa: Organigrama de Somague

- En diciembre 2003 SyV acordó adquirir el control del grupo Somague, con participación en 5 concesionarias localizadas en Portugal (3) y Brasil (2).



\*Post ampliación de capital a realizar en julio 2004, según acuerdo de JGA de Sacyr Vallehermoso en junio 2004

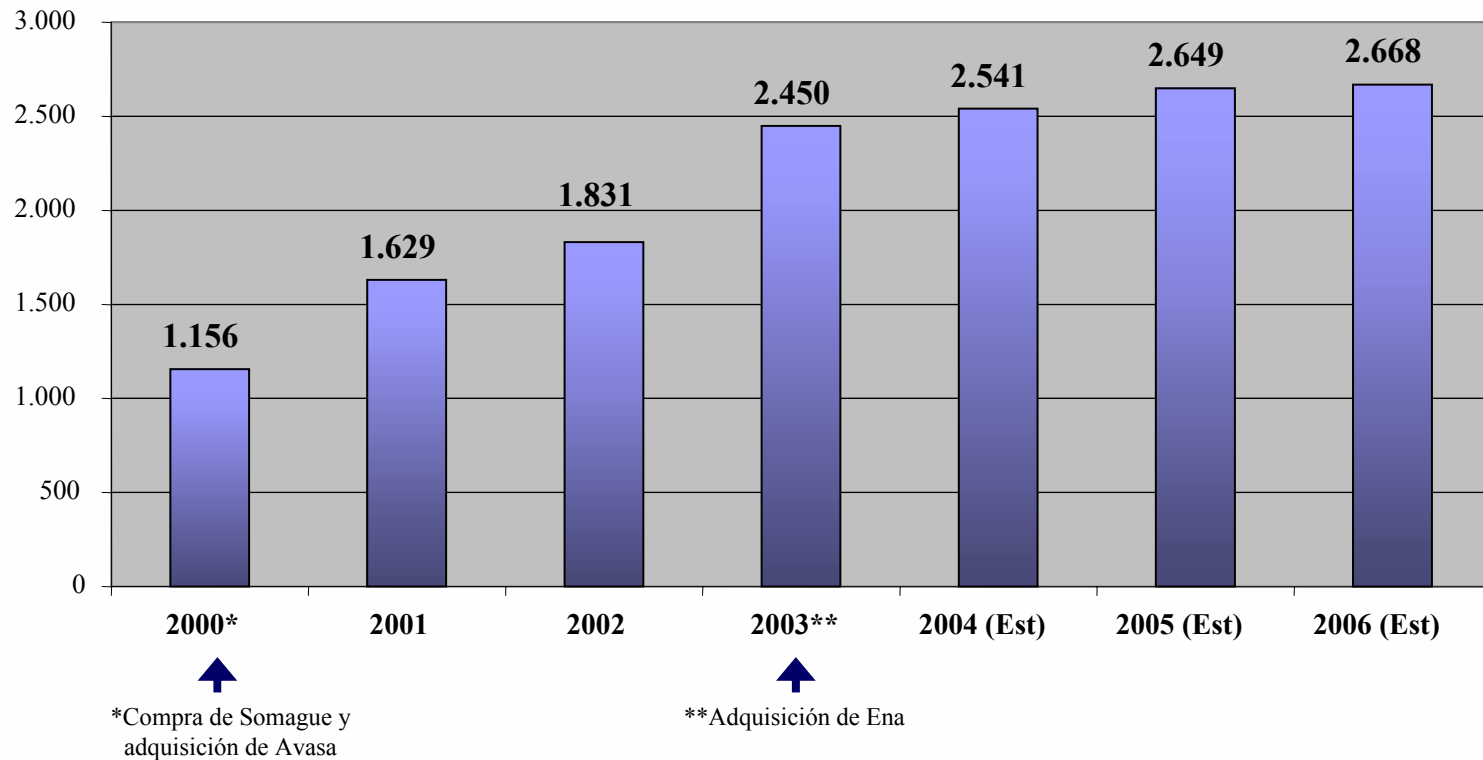
# Concesiones del Grupo: Longitud y localización

Grado de Control	Nombre de la concesionaria	Nº de Km	Tipo de concesión	País	Localización
Gestión	Audasa	215,1	Interurbana	España	Noroeste de España-Galicia. Tramo Ferrol-Tuy
	Audenasa	112,6	Interurbana	España	Norte de España-Navarra. Tramo Tudela-Irurzun
	Aucalsa	88,5	Interurbana	España	Norte de España. Tramo Leon-Campomanes (Asturias)
	Autoestradas de Galicia	57,6	Interurbana	España	Noroeste de España-Galicia. Tramo Coruña-Carballo y Puxeiros-Val Miñor
	Los Lagos	130,6	Interurbana	Chile	Sur de Chile. Tramo Río Bueno-Puerto Montt
	El Elqui	228,7	Interurbana	Chile	Centro-norte de Chile. Tramo Los Vilos-La Serena
	Valle Chacabuco	21,5	Metropolitana	Chile	Centro de Chile. Tramo Santiago-Centenario/Avda. Valle y Ruta 5 Norte
Co-gestión	Avasa	295	Interurbana	España	Norte de España. Tramo Zaragoza-Bilbao
	Rutas del Pacifico	137,6	Interurbana	Chile	Centro de Chile. Tramo Santiago-Valparaiso-Viña del Mar
	Red Vial Litoral Central	79,8	Interurbana	Chile	Centro de Chile. Tramo Cartagena-Algarrobo. Variante las Pataguas
	Autopistas Metropolitanas	24,0	Urbana	Chile	Centro de Chile. Tramo Ruta 78 - Avda. Grecia
	Aunor	62,0	Interurbana	España	Sureste de España-Murcia. Tramo Alcantarilla-Caravaca
Participadas	Guadalmetro	19,0	Suburbana	España	Suroeste de España-Andalucía. Línea 1 Metropolitano Sevilla
	Euroglosa 45	8,3	Urbana	España	Centro de España-Madrid. Tramo N V-N IV
	Acega	56,0	Interurbana	España	Noroeste de España-Galicia. Tramo Santiago-A.S. Domingo
	Henarsa (R-2)	65,0	Metropolitana	España	Centro de España-Madrid. Tramo M 40- Guadalajara (R-2)
	Accesos Madrid (R3/R5)M50	91,7	Metropolitana	España	Centro de España-Madrid. Tramo M 30- Arganda del Rey/Navalcarnero (R-3;R-5)M50
	Autop. Madrid Sur (R-4)	53,9	Metropolitana	España	Centro de España-Madrid. Tramo M 40- Ocaña (R-4)
	Eje Aeropuerto	8,7	Urbana	España	Centro de España-Madrid. Tramo M 40- Aeropuerto
	Lusoponte	20,5	Urbana	Portugal	Centro de Portugal-Lisboa. Puentes Río Tajo
	Autoestrada do Atlantico	170,0	Interurbana	Portugal	Centro de Portugal-Lisboa. Tramo Río Maior-Leiria y Caldas da Rainha- Santarem y Marinha Grande
	Via Litoral	44,2	Metropolitana	Portugal	Portugal-Isla de Madeira. Autopista ER 101
	Triangulo do Sol	442,0	Interurbana	Brasil	Este de Brasil-Sao Paulo. Región de Araquaira
Via Norte	236,1	Interurbana	Brasil	Este de Brasil-Sao Paulo. Región de Riberáo Preto	
<b>TOTAL</b>		<b>2.668,4</b>			



# Concesiones del Grupo: Km. en concesión

## Evolución Km. en explotación



# Concesiones del Grupo: Duración de contratos y estado

## Descripción del período y estado concesional

Grado de control	Nombre	Año adjudicación	Año Pta. en marcha	Año término	Años resto de vida (desde Ene. 04)	Estado de la concesión (Mayo 04)
Gestión	Audasa	1973	1979	2048	44	Operativa
	Audenasa	1973	1976	2029	26	Operativa
	Aucalsa	1975	1983	2050	46	Operativa
	Autoestradas de Galicia	1995	1997	2045	41	Operativa
	Los Lagos	1998	2001	2023	19	Operativa
	El Elqui	1997	2000	2022	18	Operativa
	Valle Chacabuco	2003	2005	2043	40	Obras
Co-gestión	Avasa	1973	1978	2026	22	Operativa
	Rutas del Pacifico	1998	2003	2024 (E*)	15	Operativa
	Red Vial Litoral Central	2001	2004	2031	27	Operativa
	Autopistas Metropolitanas	2001	2005	2032	28	Obras
	Aunor	1999	2001	2029	22	Operativa
Participadas	Guadalmetro	2003	2006	2038	35	Obras
	Euroglosa 45	1998	2002	2027	23	Operativa
	Acega	1999	2003	2074	70	Operativa
	Henarsa (R-2)	2000	2003	2025	21	Operativa
	Accesos Madrid (R3/R5)M50	1999	2004	2049	45	Operativa
	Autopistas Madrid Sur (R-4)	2000	2004	2065	62	Operativa
	Eje Aeropuerto	2002	2004	2028	28	Obras
	Lusoponte	1994	1996	2030	23	Operativa
	Autoestrada do Atlantico	1998	1998	2028	24	Operativa
	Via Litoral	2000	2000	2025	21	Operativa
	Triangulo do Sol	1998	1998	2018	14	Operativa
Via Norte	1998	1998	2018	14	Operativa	

\* Término de la concesión dependiente del logro de ciertos ingresos acumulados.

# Concesiones del Grupo: Inversión total

## Capital empleado por concesiones

MII Euros

Grado de control	Concesión	Porcentaje de participación atribuible (1)	de	Capital empleado (Inmov. neto) (2)	Capital empleado atribuible (1)X(2)	Inversión Pendiente (Atribuible)	F. Propios Atribuibles (Dic. 03)	Inversión Itinere/Somague* (Dic.03)
Gestión	Audasa	50,0%		1.429,0	714,5	-	216,5	} ENA 810,8
	Audenasa	25,0%		291,0	72,8	-	48,4	
	Aucalsa	50,0%		627,0	313,5	-	171,4	
	Autoestradas de Galicia	50,0%		119,6	59,8	-	14,5	
	Los Lagos	94,1%		204,1	192,0	-	74,3	
	El Elqui	72,7%		188,3	136,8	-	60,7	
	Valle Chacabuco**	100,0%		0,0	0,0	163,0	0,0	
Co-gestión	Avasa	50,0%		1.164,1	582,0	-	141,7	220,7
	Rutas del Pacifico	50,0%		324,8	162,4	-	47,5	33,7
	Red Vial Litoral Central	50,0%		57,9	29,0	7,1	9,8	9,4
	Autopistas Metropolitanas	50,0%		62,1	31,0	176,0	28,3	27,3
	Aunor	45,0%		93,0	41,9	-	7,4	6,5
Participadas	Guadalmetro**	27,8%		86,0	23,9	118,5	24,0	23,9
	Euroglosa 45	33,0%		92,6	30,6	-	7,4	6,3
	Acega	7,9%		266,6	21,0	2,3	2,2	2,3
	Henarsa R-2	7,5%		487,5	36,6	-	5,7	5,2
	Accesos Madrid (R3/R5)M50	12,6%		713,7	89,8	-	24,0	24,0
	Autop. Madrid Sur R-4	5,0%		495,6	24,8	-	2,2	Incluido ENA
	Eje Aeropuerto	10,0%		120,6	12,1	19	3,8	Incluido ENA
	Lusoponte*	17,2%		777,6	133,8	-	8,3	11,2
	Autoestrada do Atlantico*	20,0%		482,4	96,5	-	4,2	24,5
	Via Litoral*	12,0%		324,3	38,9	-	1,9	0,9
	Triangulo do Sol*	40,0%		80,5	32,2	-	6,7	3,4
Via Norte*	12,4%		46,8	5,8	-	2,3	2,4	
<b>TOTAL</b>				<b>8.535</b>	<b>2.882</b>	<b>486</b>	<b>913</b>	<b>1.312</b>

\*Somague considerada al 100% de participación. Incluye la deuda de adquisición de Enaitinere y Avasacr por 774,8 MII € a Dic. 03

\*\*Valle Chacabuco constituida en Febrero de 2004, sin inversión en obra a Dic. 03. Línea 1 Metro Sevilla inició obras en Enero 2004

## Concesiones del Grupo: Estructura de financiación

- El carácter de concesiones de servicio público permite un elevado uso de la financiación ajena, vinculada a la generación de caja de cada concesión (99% de la deuda es financiación de proyecto).
- Un 79,7% está asegurada y con elevado vencimiento a muy largo plazo, lo que asegura una adecuada maduración en línea con la de los activos que financia.

Estructura de endeudamiento consolidado Itinere dic. 03 (100% SyV)

Mll Euros	Tipo	Importe	Moneda Emisión	Coste Medio Financiero	Vencimiento en %	
					04-08	Resto
<b>Deuda a Largo Plazo</b>	Empréstitos	915,9	Euros 85%, 15% otras*	Euros: 3,48%/5,14%	646,2	1.779,0
	Prestamos y otros	1.509,3		Yen: 2,52%		
<b>Deuda a Corto Plazo</b>	Empréstitos	188,9		\$US: 2,15%/Eb+175	313,7	-
	Prestamos y otros	124,9		UF:2,76%/Eb+175		
	<b>TOTAL</b>	<b>2.739,0</b>			<b>35,0%</b>	<b>65,0%</b>

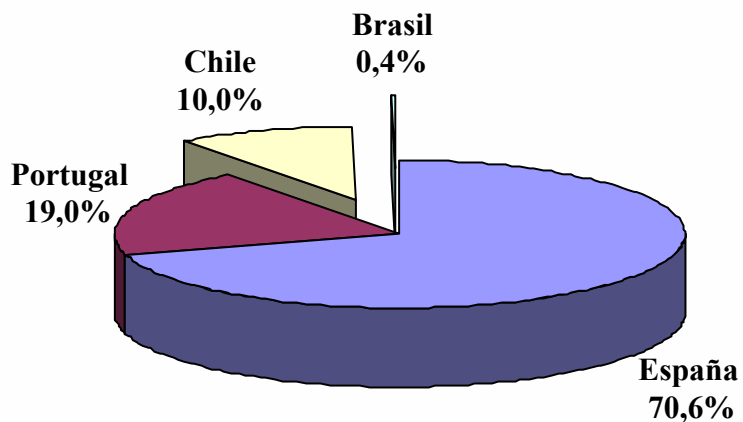
\*La deuda exterior se desglosa en:  
 245,8 Mll € son deuda en \$  
 150,3 Mll € en Pesos Chile  
 18,0 Mll € en Yenes

- En junio 2004 se colocaron exitosamente dos emisiones (Audasa y Aucalsa) por 364 Mll de Euros a 10 años al 4,86% TAE (benchmarking deuda al 4,4%). Esto supone aumentar la maduración de la deuda a más de 5 años hasta un 78,3% del total.

## Concesiones del Grupo: Desglose geográfico (Itinere/Somague)

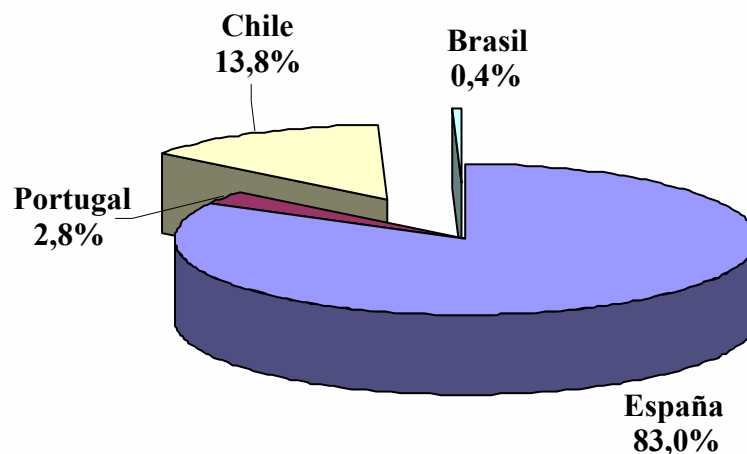
### Capital empleado por zona geográfica

(Inmovilizado en concesionarias al 100%) dic.03



### Inversión por zona geográfica

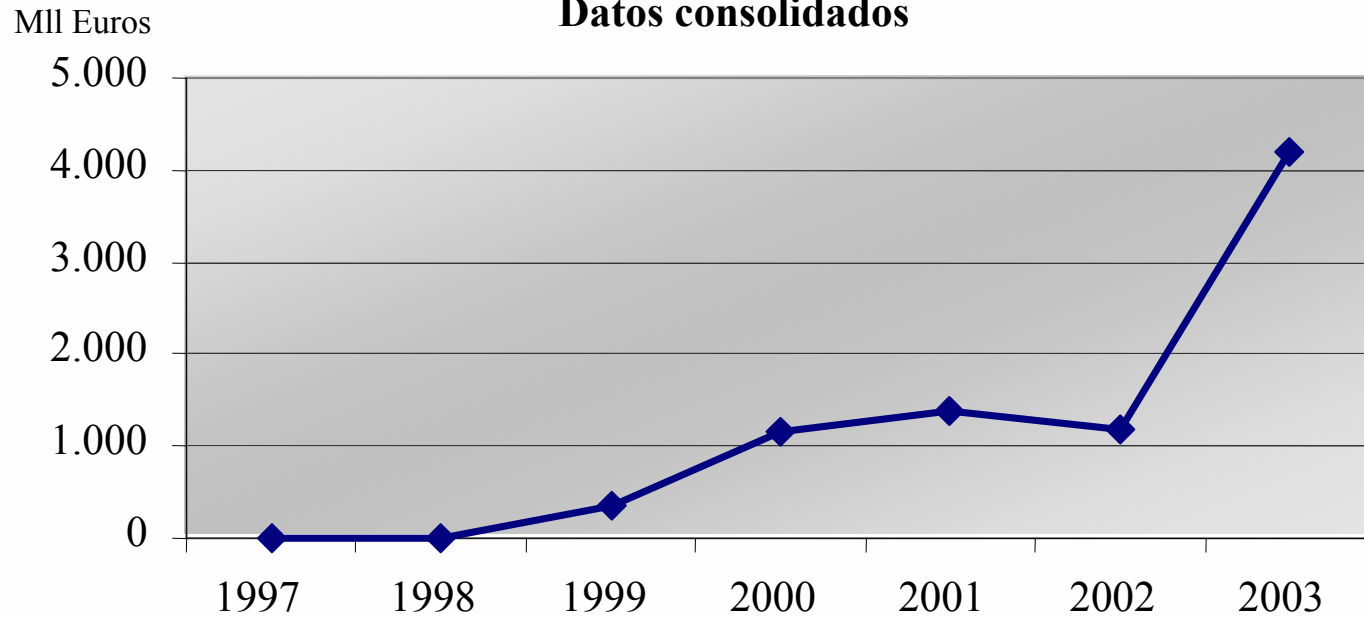
(Coste de inversión atribuible en concesionarias) dic.03



- El mercado doméstico tiene un peso mayoritario, con más de un 70% del capital invertido y un 83% de los fondos invertidos por Itinere.

# Concesiones del Grupo: Inversión total realizada

## Inversión en autopistas y otras vías de peaje Datos consolidados



# Concesiones del Grupo: Ingresos por geografía

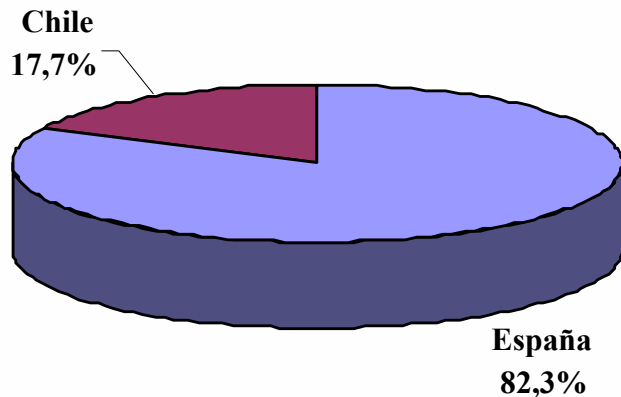
Distribución por área geográfica (Datos a dic. 03)

Mil Euros		Ingresos consolidables*	% s/ Total	Ebitda consolidable*	% s/ Total
España	Audasa	101,3	36,1%	84,6	36,7%
	Audenasa	30,6	10,9%	23,3	10,1%
	Aucalsa	27,5	9,8%	18,4	8,0%
	Autoestradas de Galicia	9,4	3,3%	4,2	1,8%
	Avasa	57,8	20,6%	62,9	27,3%
	Euroglosa 45	-	-	-	-
	Acega	-	-	-	-
	Henarsa (R-2)	-	-	-	-
	Accesos Madrid (R3/R5)M50	-	-	-	-
	Autopistas Madrid Sur (R-4)	-	-	-	-
	Eje Aeropuerto	-	-	-	-
	Guadalmetro	-	-	-	-
	Aunor	4,7	1,7%	3,9	-
<b>Subtotal</b>		<b>231,3</b>	<b>82,3%</b>	<b>197,2</b>	<b>85,6%</b>
Portugal	Lusoponte	-	-	-	-
	Autoestrada do Atlántico	-	-	-	-
	Vía Litoral	-	-	-	-
<b>Subtotal</b>		<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
Chile	Los Lagos	17,4	6,2%	11,6	5,0%
	El Elqui	17,2	6,1%	12,4	5,4%
	Valle Chacabuco	-	-	-	-
	Rutas del Pacifico	14,5	5,2%	8,0	3,5%
	Red Vial Litoral Central	0,5	0,2%	1,1	-
<b>Subtotal</b>		<b>49,6</b>	<b>17,7%</b>	<b>33,1</b>	<b>14,4%</b>
Brasil	Triangulo do Sol	-	-	-	-
	Vía Norte	-	-	-	-
<b>Subtotal</b>		<b>-</b>	<b>0,0%</b>	<b>-</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL</b>		<b>280,9</b>	<b>100%</b>	<b>230,3</b>	<b>100%</b>

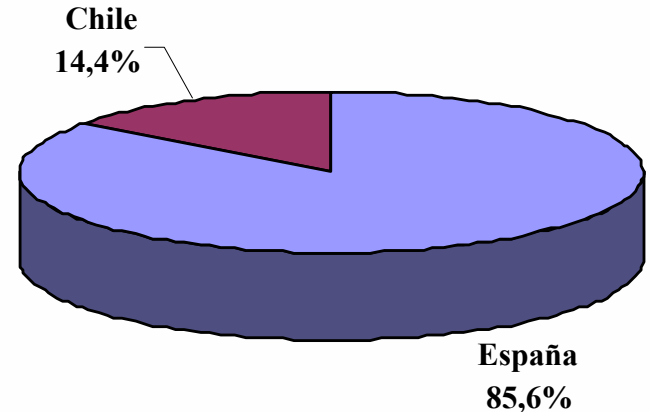
\*Ena a año completo

# Concesiones del Grupo: Evolución de Ingresos y Ebitda

**Ingresos por zona geográfica (dic. 03)\***



**Ebitda por zona geográfica (dic. 03)\***



- El peso de las concesiones domésticas es muy destacado, destacando Audasa y Avasa, que supusieron el 56,6% de los ingresos y un 64% del Ebitda en 2003.

\*Ena consolidado a año completo



# Concesiones del Grupo: Marco Tarifario

El esquema contractual de revisión de tarifas es anual y según la siguiente estructura por zona geográfica:

- España (Itinere):
  - Concesiones Admón. Central: Revisión anual según la media de crecimiento mensual del IPC del año anterior registrado a partir del mes de octubre de cada ejercicio y ajustado por el nivel de tráfico generado.
  - Concesiones Admón. Regionales: Revisión anual (al 95%/100%) según el IPC interanual registrado en el año anterior.
  
- Portugal (Somague): revisión anual según formulación de Decreto Ley para cada concesión, con un máximo del 90% del IPC del año anterior.
  
- Chile (Itinere): Revisión anual, según el IPC interanual registrado, en el mes de puesta en servicio de la concesión (posibles revisiones adicionales relativas a niveles de congestión de la vía e incrementos superiores al IPC del periodo).
  
- Brasil (Somague): Revisión anual según un factor relativo a la variación del IPC anual y en ciertos casos como factor de corrección monetaria del tipo de cambio con US \$.

## II. Concesiones Operativas

**Descripción**

**Operaciones**

**Financiación**

**Valoración**

## II: Concesiones Operativas:

A-ESPAÑA



## Marco sectorial

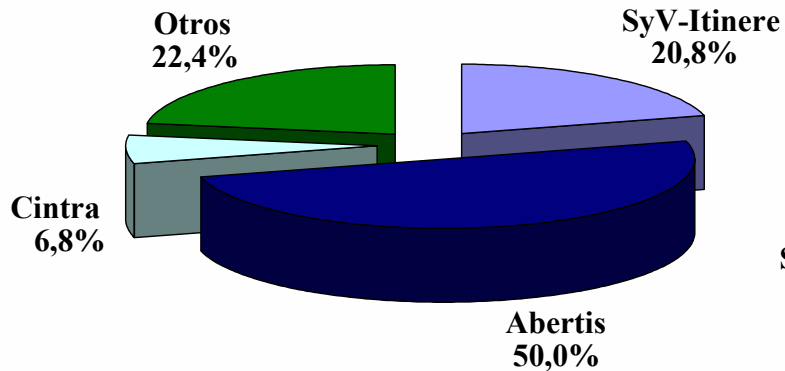
- Regulador/concesionario. El Ministerio de Fomento es el organismo concedente de la mayoría de las concesiones, aunque los gobiernos regionales también tienen capacidad y actividad desarrollada en los últimos años. El sistema dominante es el peaje al usuario, aunque las CCAA han utilizado también el peaje en sombra (con cargo al contribuyente).
- Marco contractual: contrato de desarrollo, financiación, explotación y mantenimiento de infraestructuras viarias, sometido al compromiso de equilibrio económico- financiero contenido en la legislación sectorial.
- Regulador tarifario: La tarifa se revisa y autoriza anualmente. En el caso de las concesiones de la administración central es actualizada a partir del 1 de enero del ejercicio siguiente, en línea con el IPC medio registrado a octubre del año anterior y según el pliego de concesiones en el caso de las autonómicas.
  - La supervisión del cumplimiento del marco concesional corresponde a la Delegación del Gobierno para sociedades concesionarias, dependiente del Ministerio de Fomento o de aquella otra administración concedente.
  - La supervisión incluye, entre otras actividades, la censura anual de cuentas, derecho de acceso al Consejo de Administración, la aprobación para emisiones de deuda, reglamento de servicio y revisiones anuales del estado de la infraestructura.

## Dimensión del sector y posición competitiva de Itinere

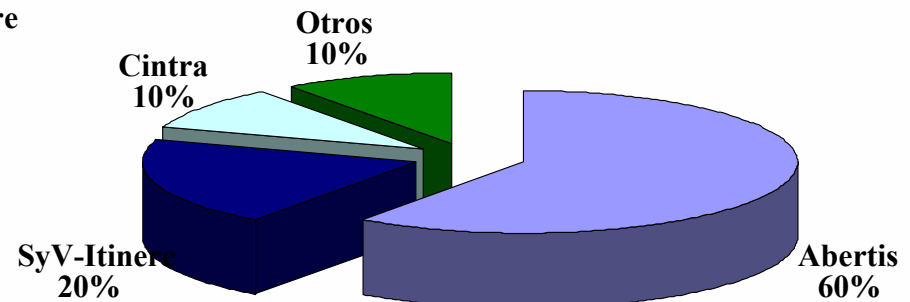
➤ Distribución del sector en España:

El sector cuenta con 2.614 Km. de autopistas de peaje en explotación, con una cuota para SyV-Itinere del 20,8%.

ESPAÑA Km. en explotación (atribuibles)



ESPAÑA Ingresos 2003



## II.A.1 AUDASA

### DATOS BÁSICOS



- Fecha de concesión: 16 de octubre de 1.973
- Estado: Operativa.
- Ubicación: AP-9, tramo entre Ferrol y Tuy (215 Km.) como unión entre la dorsal atlántica gallega y Portugal.
- Duración de la concesión: 75 años
- Fecha de término: 18 de Agosto de 2.048
- SyV compró el 50% del capital en octubre de 2003 mediante la adquisición del su cabecera al 100%, Ena.
- Otros accionistas indirectos a través de ENA: SCH: 20%, Caixa Galicia: 10%, Caixa Nova: 10% Torreal: 5%, y Caja El monte: 5%.

# II.A.1 AUDASA LOCALIZACIÓN



## II.A.1 AUDASA

### DESCRIPCIÓN



#### **Hechos relevantes de evolución:**

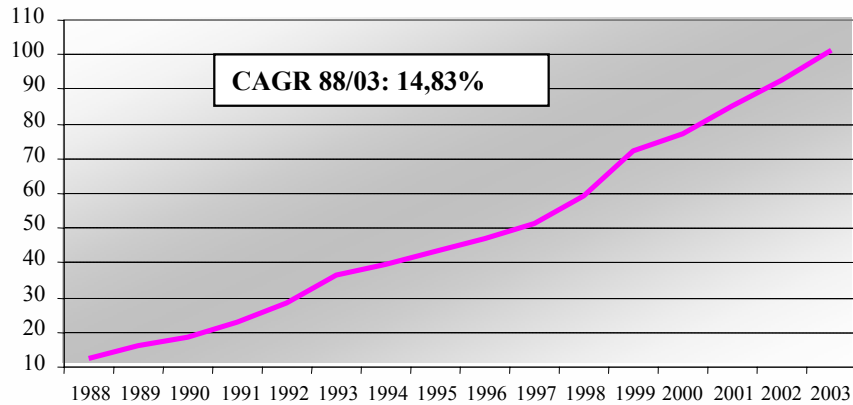
- Actividad: construcción, mantenimiento y explotación de la autopista que comunica el norte con el sur de la fachada atlántica gallega con 215 Km. de longitud (Ferrol- Frontera Portuguesa), y conecta con la A-3 con destino a Lisboa.
- La autopista fue adjudicada a finales de 1.973 con el primer tramo puesto en funcionamiento entre A Barcala y Santiago Norte en 1979.
- La orografía de la zona, con 453 pasos, 99 puentes y viaductos, 4 puentes singulares y 7 túneles, hacen de la vía una infraestructura insustituible para el fuerte tráfico que registra la zona, la de mayor concentración socio-económica de Galicia.
- En 2000 se adjudicó un tramo adicional (Acceso Norte a Ferrol) y se amplió el periodo concesional hasta 2048 (hasta 75 años). Este tramo fue abierto, junto con el de Rebullón – frontera portuguesa, a finales de 2003. Además, se acordó una rebaja tarifaria media del 7%, que es compensada por la Administración anualmente.



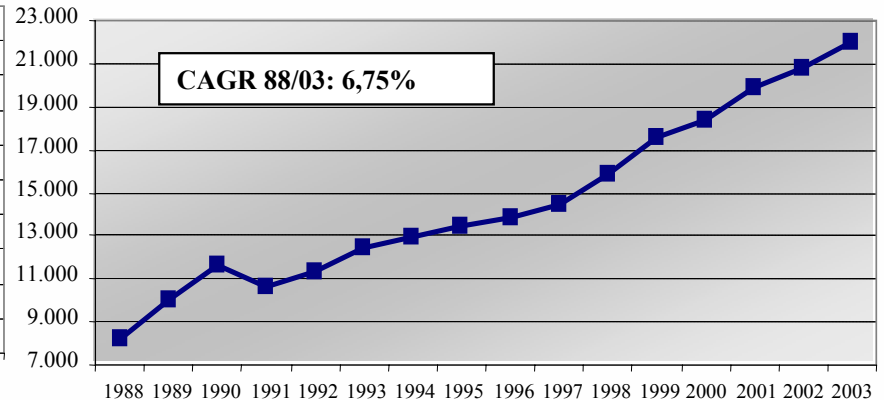
## II.A.1 AUDASA INGRESOS



### Evolución Ingresos 88/03 (Mil de €)



### Evolución IMD 88/03



### Estructura de usos y tráfico (2003):

**Intensidad media diaria: 21.958 vehículos**

**Tránsito medio diario: 146.474 vehículos**

**Trayecto medio recorrido por vehículo: 23 Km.**

# EVOLUCIÓN OPERATIVA

### Evolución Operativa (consolidado 100%)

Mil Euros	2003	2002	Var. 03/02
<b>Ingresos netos</b>	101,3	92,4	9,6%
<b>Gastos Operativos</b>	-18,7	-17,2	8,7%
<b>EBITDA</b>	84,6	77,3	9,4%
<b>Amortiz. Técnica</b>	-3,9	-3,3	18,2%
<b>F. Reversión</b>	-11,2	-10,2	9,8%
<b>EBIT</b>	69,4	63,7	8,9%
<b>Gastos financieros netos</b>	-36,7	-31,4	16,9%
<b>Gastos financ Dif. y Cap.</b>	12,8	16,6	-22,9%
<b>Rdo. Ordinario</b>	55,1	51,8	6,4%
<b>BAI</b>	52,0	52,4	-0,8%
<b>Impuestos</b>	-18,2	-18,3	-0,5%
<b>B. neto</b>	33,8	34,0	-0,6%
<b>Capex Mantenimiento*</b>	6,5	9,1	-28,4%
<b>Cash Flow libre</b>	29,6	21,8	35,7%

\*Incluye inversión de peaje dinámico por 4,3 Mil Euros

### Aspectos relevantes:

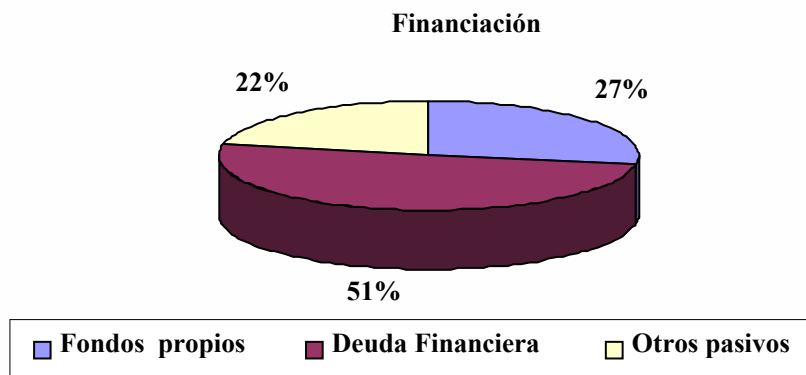
- Baja estacionalidad. Usuarios de tipo laboral, con suaves puntas en verano (Junio/ septiembre).
- Tipo de usuario: 90% vehículos ligeros.
- Según acuerdo de Febrero de 2000 (RD 7/99) se acordó un 7% de rebaja, aplicada íntegramente en el tramo sur por un 19% en el tramo sur.
- Sistema de facturación (2003): 37% efectivo, tarjeta Audasa: 22%, peaje dinámico 11% y otros: 30%. El peaje dinámico se inició en Abril de 2003.
- Economías de redes: centro de control compartido con Autoestradas de Galicia. Gestión de facturación y servicios de mantenimiento unificados.

## II.A.1 AUDASA

### CAPITAL EMPLEADO



<b>Estructura de Balance 2003</b>			
<b>MII de Euros</b>			
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	1.428	Fondos propios	433
En explotación	1.428	Deuda Financiera	806
En curso	0	F. Reversión	151
Ctas. Periodificación	98	Otros pasivos	192
Otros activos	56		
<b>TOTAL</b>	<b>1.582</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1.582</b>



## II.A.1 AUDASA

### ESTRUCTURA FINANCIERA



#### Estructura de endeudamiento consolidado (100%)

Mll Euros	Tipo	Importe	Moneda	Coste Medio Financiero*	Vencimiento	
					04-08	Resto
<b>Deuda a Largo Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>658</b>	<b>Euro</b>	<b>4,18</b>	<b>229,3</b>	<b>568,7</b>
	<b>Préstamos y otros</b>	<b>140</b>	<b>Euro/F. Suizo**</b>	<b>3,56</b>		
<b>Deuda a Corto Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>3</b>	<b>Euro</b>	<b>5,07</b>	<b>8</b>	<b>0</b>
	<b>Préstamos y otros</b>	<b>5</b>	<b>Euro</b>			
	<b>TOTAL</b>	<b>806</b>		<b>4,03%</b>	<b>29,4%</b>	<b>70,6%</b>

\*No incluye anticipos reintegrables (sin interés) de la administración por 118,8 Mll Euros.

\*\*7,9 Mn Euros a cambio asegurado.

- En 2003 el importe de la deuda a tipo fijo ascendía a un 92,4% del total.
- En junio 2004 se colocó una emisión de 134,6 Mll de Euros a 10 años al 4,89% TAE (benchmarking deuda al 4,4%). Esto supone aumentar la maduración más allá del 2008 hasta un 72% del total.

## II.A.2 AUDENASA

### DATOS BÁSICOS



- Fecha de concesión: 28 de julio de 1973
- Estado: Operativa
- Ubicación: AP-15, tramo Irurzun-Tudela en Navarra.
- Duración de la concesión: 56 años.
- Fecha de término: 30 de junio de 2029
- SyV compró el 25% del capital en octubre de 2003 mediante la adquisición del 50% de Ena, propietaria del 50% de Audenasa y que posee el control de gestión
- Otros accionistas: Gobierno de Navarra 50% e indirectos a través de su participación en Ena SCH: 10%, Caixa Galicia: 5%, Caixanova: 5%, Torreal: 2,5% y Caja El Monte: 2,5%

## II.A.2 AUDENASA LOCALIZACIÓN



## II.A.2 AUDENASA

### DESCRIPCIÓN



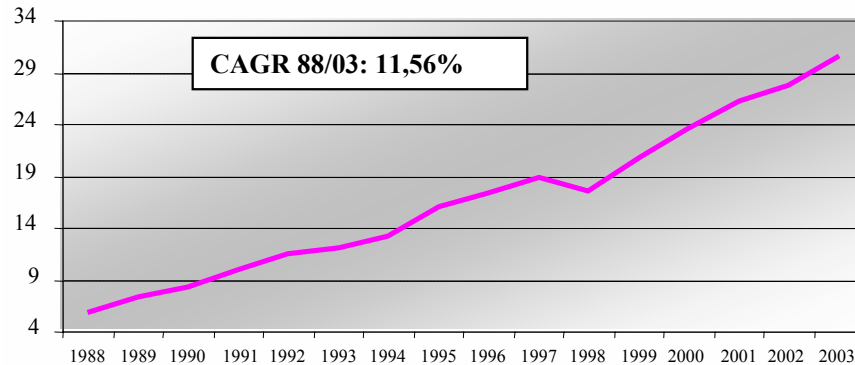
#### **Hechos relevantes de evolución:**

- Actividad: construcción, mantenimiento y explotación de la autopista Tudela- Irurzun, con 112 Km. de recorrido. Comunica el norte con el sur de Navarra y conecta con las autovías de Leizarán (Guipúzcoa), La Barranca (Álava) y con la Autopista de Avasa, que recorre el alto valle del Ebro.
- El primer tramo se abrió en 1976, entre Tafalla y Noain y alcanzó el 100% de actividad en 1980.
- La autopista cuenta con importantes descuentos de peajes a los usuarios, que son asumidos por parte del Gobierno de Navarra. Esto induce a un mayor tráfico y es compensado anualmente con ingresos a la concesionaria.
- La futura autopista Medinaceli-Tudela supondría un importante generador de tráfico para la autopista como alternativa a la ruta Irún-Burgos en los movimientos hacia el centro y sur de la Península.

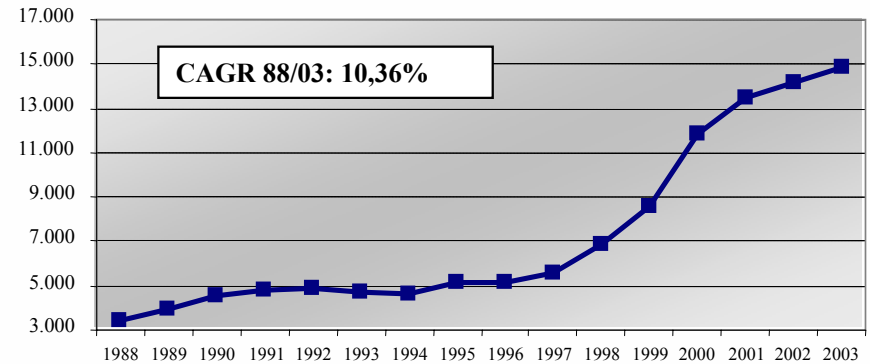
## II.A.2 AUDENASA INGRESOS



**Evolución Ingresos 88/03 (Mil de €)**



**Evolución IMD 88/03**



### **Estructura de uso y tráfico (2003):**

**Intensidad media diaria: 14.885 vehículos**

**Tránsitos medio diario: 37.763 vehículos**

**Trayecto medio recorrido por vehículo: 40,2 Km.**



## II.A.2 AUDENASA

### EVOLUCIÓN OPERATIVA



#### Evolución Operativa (consolidado 100%)

MII Euros	2003	2002	Var. 03/02
Ingresos netos	30,6	27,7	10,2%
Gastos Operativos	-7,9	-7,5	5,7%
EBITDA	23,3	20,8	12,1%
Amortiz. Técnica	-2,3	-2,3	-2,9%
F. Reversión	-3,9	-3,6	11,1%
EBIT	17,0	14,9	14,0%
Gastos financieros netos	-3,1	-2,7	13,7%
Gastos Financieros Difer.	2,8	2,9	
Rdo. Ordinario	16,7	15,1	10,9%
BAI	16,6	15,1	10,2%
Impuestos	0,0	0,0	
B.neto	16,6	15,1	10,2%
Capex Mantenimiento	2,1	2,4	-13,6%
Cash Flow libre	17,9	15,7	7,3%

Aspectos relevantes:

- Escasa estacionalidad de la concesión, con un mínimo del 82% en Enero y máximo del 113% en Julio.
- Tipo de usuario: Elevado tráfico pesado con un 24% del total y un 76% de ligeros.
- Acuerdos de uso con administraciones u otros: Convenio de 2000 con descuentos aplicados en los peajes para vehículos pesados y habituales, compensando la recaudación mensual según el IPC y el tráfico previsto en el corredor.
- Sistema de peaje abierto. Un 71% facturado mediante sistemas electrónicos.

## II.A.2 AUDENASA

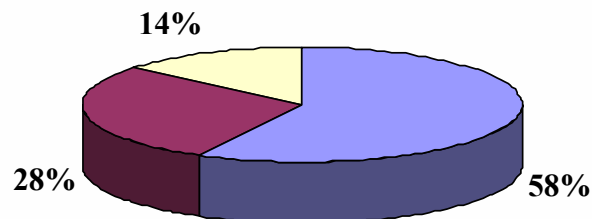
### CAPITAL EMPLEADO



#### Estructura de Balance 2003

MII de Euros		FINANCIACIÓN	
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	290	Fondos propios	194
En explotación	287	Deuda Financiera	95
En curso	3	F. Reversión	36
Ctas. Periodificación	20	Otros pasivos	9
Otros activos	24		
<b>TOTAL</b>	<b>334</b>	<b>TOTAL</b>	<b>334</b>

#### Financiación



■ Fondos propios   ■ Deuda Financiera   ■ Otros pasivos

## II.A.2 AUDENASA

### ESTRUCTURA FINANCIERA



#### Estructura de endeudamiento consolidado (100%)

Mll Euros	Tipo	Importe	Moneda	Coste Medio Financiero	Vencimiento	
					04-08	Resto
<b>Deuda a Largo Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>75,8</b>	<b>Euro/Fc Suizo</b>	<b>3,1</b>	<b>75,8</b>	<b>0,8</b>
	<b>Préstamos y otros</b>	<b>0,8</b>	<b>Euro</b>	<b>2,15</b>		
<b>Deuda a Corto Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
	<b>Préstamos y otros</b>	<b>18,0</b>	<b>Yen</b>	<b>2,15</b>	<b>18,0</b>	<b>0</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>94,6</b>		<b>2,89%</b>	<b>99,1%</b>	<b>0,9%</b>

\*13,3 Mll de Euros están en Francos suizos.

- En 2003 el importe de la deuda a tipo fijo ascendía a un 99,1% del total.
- La deuda en moneda extranjera (un 50% en diciembre pasado) cuenta con seguro de cambio de la administración central desde su fecha de disposición.
- La deuda denominada en Yenes (18 Mll €) se amortizó con caja generada en el mes de junio 2004.

## II.A.3 AUCALSA

### DATOS BÁSICOS



- Fecha de concesión: 17 de octubre de 1975
- Estado: Operativa
- Ubicación: Tramo León-Campomanes, en la cordillera entre Castilla-León y Asturias.
- Duración de la concesión: 75 años
- Fecha de término: 17 de octubre de 2050
- SyV adquirió el 50% del capital en octubre de 2004 mediante la adquisición del 50% de Ena, propietaria del 100% de la concesión
- Otros accionistas indirectos a través de ENA : SCH: 20%, Caixa Galicia: 10%, Caixanova: 10%, Torreal: 5%, y Caja El Monte: 5%

## II.A.3 AUCALSA LOCALIZACIÓN



## II.A.3 AUCALSA

### DESCRIPCIÓN



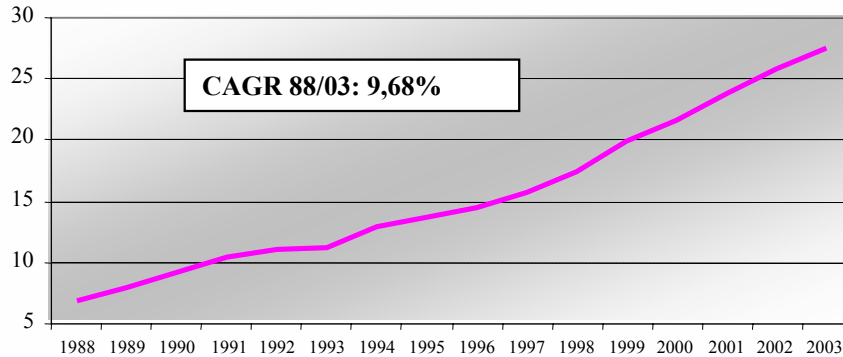
#### Hechos relevantes de evolución:

- Actividad: construcción, mantenimiento y explotación de la concesión entre Castilla-León y Asturias entre las localidades de León y Campomanes con 88,5 Km. de longitud.
- La autopista salva la cordillera Cantábrica mediante 7 túneles y un viaducto que la convierte en ruta rápida sin competencia en la comunicación entre Asturias, el centro y sur peninsular.
- En 1983 se abrió al tráfico el primer tramo, que alcanzó el 100% operativo de la concesión en junio de 1997 tras la construcción y desdoblamiento de diferentes túneles.
- En 2000 se modificó la concesión, ampliando su período concesional hasta el máximo legal de 75 años, correspondiente al 17 de octubre de 2050. Además, se acordó una rebaja tarifaria de un 7%, que es compensada por la administración pública anualmente.

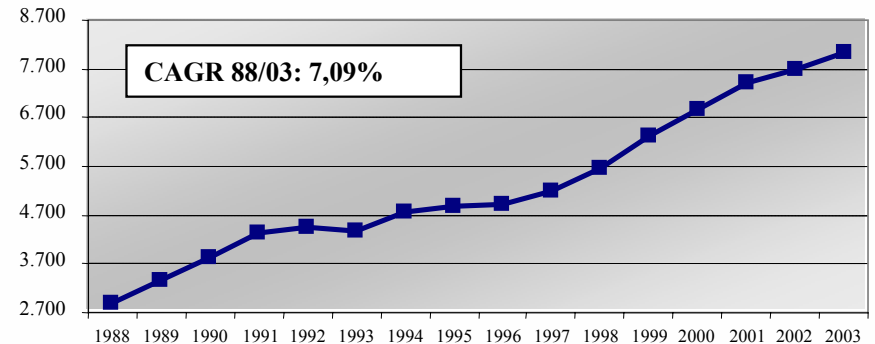
## II.A.3 AUCALSA INGRESOS



**Evolución Ingresos 88/03 (Mll de €)**



**Evolución IMD 88/03**



### **Estructura de uso y tráfico (2003):**

**Intensidad media diaria: 8.048 vehículos**

**Tránsito medio diario: 8.770 vehículos**

**Trayecto medio recorrido por vehículo: 71,4 Km.**

## II.A.3 AUCALSA

### EVOLUCIÓN OPERATIVA



#### Evolución Operativa (consolidado 100%)

MII Euros	2003	2002	Var. 03/02
Ingresos netos	27,53	25,86	6,5%
Gastos Operativos	-9,51	-9,11	4,4%
<b>EBITDA</b>	<b>18,44</b>	<b>17,19</b>	<b>7,3%</b>
Amortiz. Técnica	-2,46	-2,40	2,6%
F. Reversión	-4,95	-4,79	3,4%
<b>EBIT</b>	<b>11,03</b>	<b>10,00</b>	<b>10,3%</b>
Gastos Financieros	-9,36	-12,61	-25,8%
Gastos Financieros Difer.	5,77	11,34	-49,2%
Rdo. Ordinario	7,44	8,73	-14,8%
<b>BAI</b>	<b>7,42</b>	<b>8,48</b>	<b>-12,5%</b>
Impuestos	-2,60	-2,97	-12,5%
<b>B.neto</b>	<b>4,83</b>	<b>5,51</b>	<b>-12,5%</b>
Capex Mantenimiento	1,99	2,58	-22,9%
Cash Flow libre	4,48	-1,22	467,2%

Aspectos relevantes:

- Elevada estacionalidad de la concesión: Máximos en fines de semana y épocas vacacionales con puntas del 170%.
- Tipo de usuario: Distribución estable entre vehículos ligeros, con un 84% y un 16% de pesados.
- Convenio de 2000 con la administración central, con la reducción de peajes del 7%, compensando anualmente la pérdida de recaudación.
- Sistema de facturación de peaje abierto.
- Economías de redes: La reciente apertura de la autovía León/Benavente ha incrementado notablemente el tráfico, al permitir la plena conexión del eje costa norte-sur/meseta.



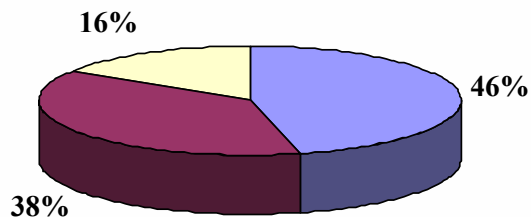
## II.A.3 AUCALSA

### CAPITAL EMPLEADO



<b>Estructura de Balance 2003</b>			
<b>Mil de Euros</b>			
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	627	Fondos propios	343
En explotación	627	Deuda Financiera	283
En curso	0	F. Reversión	50
Ctas. Periodificación	102	Otros pasivos	68
Otros activos	15		
<b>TOTAL</b>	<b>744</b>	<b>TOTAL</b>	<b>744</b>

Financiación



## II.A.3 AUCALSA

### ESTRUCTURA FINANCIERA



#### Estructura de endeudamiento consolidado (100%)

MII Euros	Tipo	Importe	Moneda	Coste Medio Financiero*	Vencimiento	
					04-08	Resto
<b>Deuda a Largo Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>51</b>	<b>Euro</b>	<b>4,30%</b>	<b>50,6</b>	<b>3</b>
	<b>Préstamos y otros</b>	<b>2</b>	<b>Euro</b>	<b>4,21%</b>		
<b>Deuda a Corto Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>186</b>	<b>Euro</b>	<b>2,50%</b>	<b>229,4</b>	<b>0</b>
	<b>Préstamos y otros</b>	<b>44</b>	<b>Euro</b>	<b>4,25%</b>		
	<b>TOTAL</b>	<b>283</b>		<b>3,43%</b>	<b>98,9%</b>	<b>1,1%</b>

\*No incluye anticipos reintegrables (sin interés) de la administración por 51,8 MII Euros. Ajustado el coste sería de 2,89%

- En 2003 el importe de la deuda a tipo fijo ascendía a un 17,9% del total.
- En junio 2004 se colocó una emisión de 229,4 MII de Euros a 10 años al 4,84% TAE (benchmarking deuda al 4,4%). Esto supone aumentar la maduración más allá del 2008 hasta un 82,1% del total.

## II.A.4 AUTOESTRADAS DE GALICIA

### DATOS BÁSICOS



- Fecha de concesión: 30 de marzo de 1995.
- Estado: Operativa.
- Ubicación: Costa atlántica gallega, en dos tramos diferentes en las rías altas y bajas.
- Duración de la concesión: 50 años.
- Fecha de término: 1 de febrero de 2045
- SyV compró el 50% del capital en octubre de 2003 mediante la adquisición del 50% Enaitinere, cabecera al 100% de Autoestradas de Galicia.
- Otros accionistas indirectos a través de ENA : SCH: 20%, Torreal: 5%, Caixa Galicia: 10%, Caixanova: 10%, Caja El Monte: 5%

## II.A.4 AUTOESTRADAS DE GALICIA LOCALIZACION



## II.A.4 AUTOESTRADAS DE GALICIA

### DESCRIPCIÓN



#### **Hechos relevantes de evolución:**

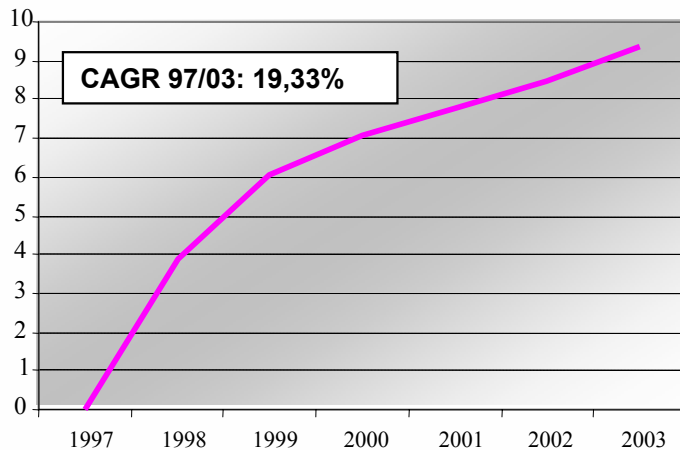
- Actividad: construcción, mantenimiento y explotación de las autopistas ubicadas entre A Coruña-Carballo y Puxeiros-Val Miñor, que unen la Autopista del Atlántico con zonas de alta densidad de población de las rías altas y bajas, respectivamente.
- La autopista norte (AG-55) se abrió al tráfico el 31 de diciembre de 1997 y en mayo de 1999 el tramo sur (AG-57).
- La autopista AG-55 sirve de corredor de comunicación en la comarca de Bergantiños entre A Coruña y Carballo, en un tramo de 32,6 Km.
- La Autopista AG-57 une las localidades de Puxeiros-Val Miñor, ubicada en el área metropolitana de Vigo, a lo largo de la comarca del Val Miñor en Pontevedra en un tramo de 25 Km.

# II.A.4 AUTOESTRADAS DE GALICIA

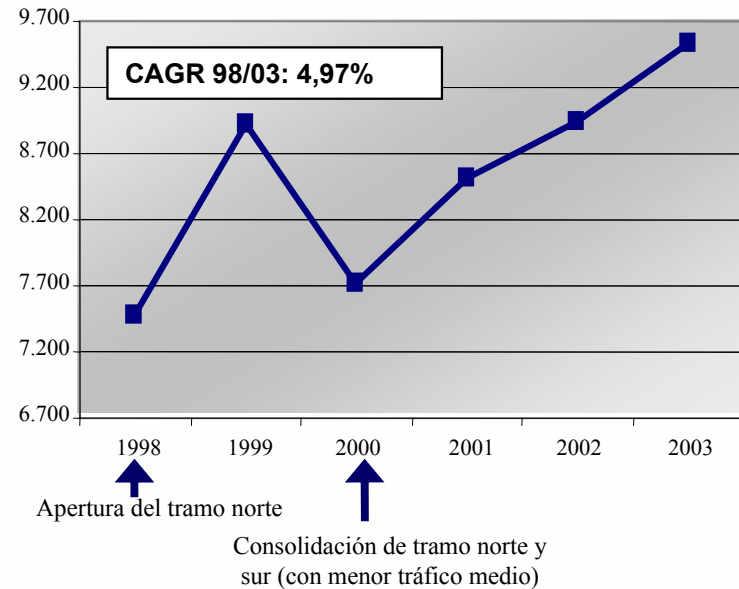
## INGRESOS



**Evolución Ingresos 97/03 (MII de €)**



**Evolución IMD 98/03**



### Estructura de uso y tráfico (2003)

**Intensidad media diaria: 9.528 vehículos**

**Tránsitos medio diario anual: 22.733 vehículos**

**Trayecto medio recorrido por vehículo: 14,7 Km.**

## II.A.4 AUTOESTRADAS DE GALICIA

### EVOLUCIÓN OPERATIVA



#### Evolución Operativa (100% consolidado)

MII Euros	2003	2002	Var. 03/02
Ingresos netos	9,39	8,45	11,2%
Gastos Operativos	-5,22	-4,37	19,5%
<b>EBITDA</b>	4,23	4,22	0,2%
Amortiz. Técnica	-1,20	-1,07	12,1%
F. Reversión	-1,67	-1,51	10,6%
<b>EBIT</b>	1,30	1,58	-17,8%
Gastos financieros netos*	0,38	0,44	-14,0%
Gastos Financieros Capit.	0,61	0,54	12,8%
Rdo. Ordinario	2,29	2,56	-10,7%
<b>BAI</b>	2,58	2,58	0,1%
Impuestos	-0,80	-0,90	-10,7%
<b>B.neto</b>	1,78	1,68	5,8%
Capex Mantenimiento	2,2	2,1	4,9%
Cash Flow libre	1,9	1,7	10,9%

\*Incluye subvenciones de capital transferida a resultados

Aspectos relevantes:

- Estacionalidad de la concesión: Elevado uso en días laborales y alta durante los meses de verano en las zonas costeras del tramo sur.
- Tipo de usuario: 94% de vehículos ligeros.
- Sistema de facturación: Peaje cerrado.
- Economías de redes con otras concesiones del grupo: conexión y prolongación natural con AUDASA, que comparte la conservación y mantenimiento de la concesión.

## II.A.4 AUTOESTRADAS DE GALICIA

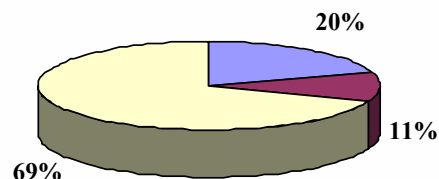
### CAPITAL EMPLEADO



Estructura de Balance 2003			
<b>MII de Euros</b>			
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	125	Fondos propios	29
En explotación	125	Deuda Financiera	15
En curso	0	F. Reversión	9
Ctas. Periodificación	3	Otros pasivos	90
Otros activos	15		
<b>TOTAL</b>	<b>143</b>	<b>TOTAL</b>	<b>143</b>

Otros pasivos incluyen 68,6 MII de Euros de subvenciones de capital.

#### Financiación





## II.A.4 AUTOESTRADAS DE GALICIA ESTRUCTURA FINANCIERA



### Estructura de endeudamiento consolidado (100%)

MII Euros	Tipo	Importe	Moneda	Coste Medio Financiero	Vencimiento	
					04-08	Resto
<b>Deuda a Largo Plazo</b>	Empréstitos	0	Euro	3,91%	5	10,1
	Préstamos y otros	15,1				
<b>Deuda a Corto Plazo</b>	Empréstitos	0		-	0	0
	Préstamos y otros	0				
	<b>TOTAL</b>	<b>15,1</b>		<b>3,91%</b>	<b>33,1%</b>	<b>66,9%</b>

➤ En 2003 un 99,2% del importe de la deuda era a tipo fijo.

## II. Concesiones Operativas:

### Adquisición de Ena

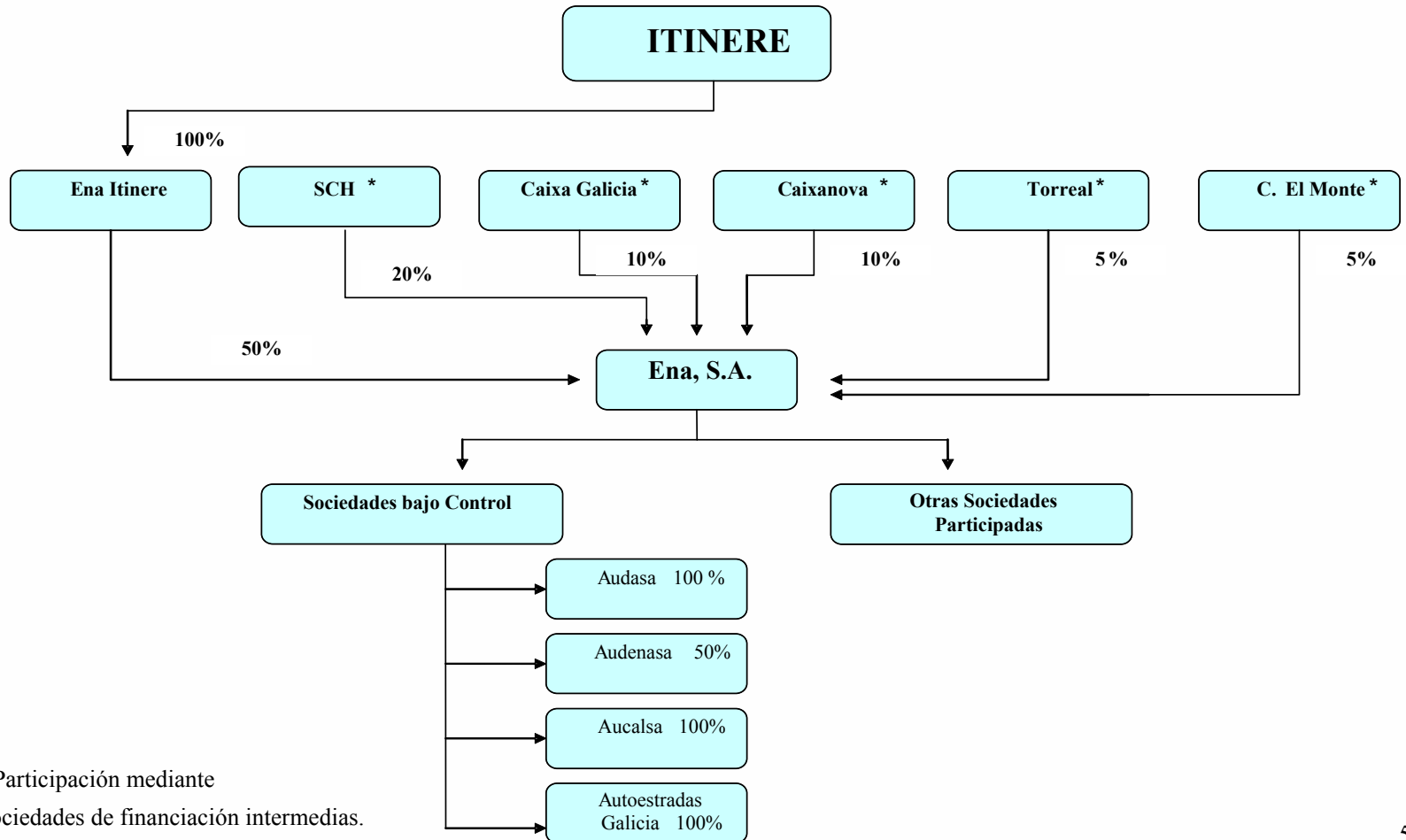
# Operación adquisición Ena

## Antecedentes

- Itinere lideró, con un 50% de participación, el consorcio ganador de la privatización del grupo Ena en mayo 2003, consolidando su posición como 2º grupo gestor de concesiones viarias en España.
- Las sociedades concesionarias de Ena contribuyeron con 474 kilómetros nuevos en explotación y permite alcanzar una cuota de un 20,8% del mercado de autopistas de peaje en España.
- El precio abonado por Itinere por el 50% de Ena ascendió a 813 Mll de Euros, distribuidos entre 600 Mll de Euros de deuda y 213 Mll de fondos propios.
- Su adquisición, completada en octubre de 2003, supuso la creación de Enaitinere como vehículo intermedio de tenencia y financiación vinculada a los flujos de caja a generar por el grupo Ena.

# Operación adquisición Ena

## Estructura de Propiedad



\*Participación mediante sociedades de financiación intermedias.

# Operación adquisición Ena

## Financiación

- La estructura de financiación operativa y de adquisición de Ena está plenamente vinculada a la generación de caja de sus sociedades concesionarias, pero mantiene intacta su estructura financiera, calidad crediticia y capacidad de pago.
- **Estructura de financiación del vehículo de adquisición:**

<b>Mil €</b>	<b><u>Deuda</u></b>	<b><u>Naturaleza</u></b>	<b><u>Vencimiento</u></b>	<b><u>Tipo*</u></b>
Enaitinere	600	préstamo	2.010	Euribor+ 170 p.b. (5 años)
		sindicado	(7 años)	Euribor + 190 p.b. (resto)

\*Cobertura de SWAP a 10 años contratada por 480 Mil de € a 3,76%

- La deuda de Enaitinere está vinculada a la generación de caja del Grupo, que goza de alta recurrencia de generación de ingresos, cobertura de servicio a la deuda y fortaleza financiera dada su naturaleza de negocio.

# Operación adquisición de Ena

## Balance 2003

Grupo Ena: Estructura de Balance 2003			
MII de Euros			
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	2.448	Fondos propios	982
En explotación	2.445	Deuda Financiera	1.195
En curso	3	F. Reversión	247
Ctas. Periodificación	223	Otros pasivos	442
Otros activos	195		
<b>TOTAL</b>	<b>2.866</b>	<b>TOTAL</b>	<b>2.866</b>

$$\frac{\text{Deuda neta}}{\text{F. Propios}} = 1,22$$

$$\frac{\text{Ebitda}}{\text{G. Financieros pagados*}} = 3,07 \text{ veces}$$

\* Ajustado por gastos activados y diferidos

- Ena goza de una destacada capacidad de generación de caja de libre disposición para cubrir con suficiencia el servicio de la deuda de su cabecera Enaitínere.

### SERVICIO A LA DEUDA EXTERNA ENAITINERE

	ANO 1 (2004)	ANO 5 (2008)	ANO 7 (2010)
(1) Fondos libres generados Ena	24,20	36,42	55,64
(2) Coste financiero Enaitinere*	22,50	22,60	21,20
(3) <b>Cobertura Enaitinere</b>	<b>1,07</b>	<b>1,61</b>	<b>2,62</b>

\*Ajustado a año completo

- El Ebitda del Grupo Ena se estima que crecerá entre un 90%-100% para 2010, frente a un coste financiero de Enaitínere estable gracias a la cobertura existente.



- Fecha de concesión: 3 de noviembre de 1973
- Estado: Operativa
- Ubicación: Bilbao-Zaragoza (295 Km.), como unión entre el mar Mediterráneo y el golfo de Vizcaya.
- Duración de la concesión: 53 años
- Fecha de término: 3 de noviembre de 2026
- SyV compró el 50% del capital en octubre de 2000
- Otros accionistas: Abertis 50%

## II.A.5 AVASA

### LOCALIZACIÓN





### DESCRIPCIÓN

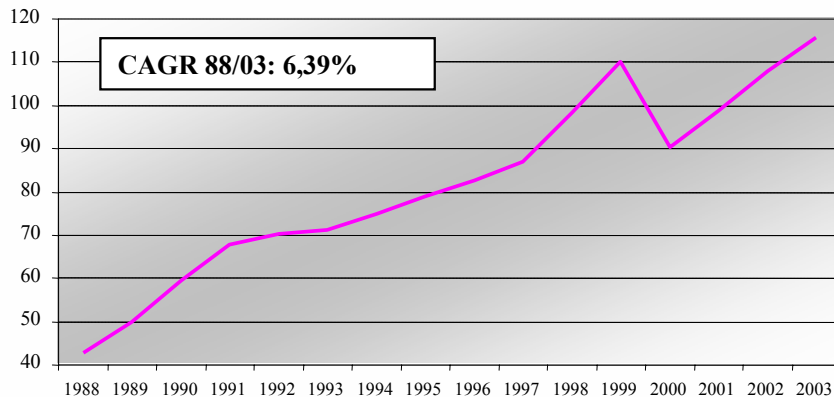
#### **Hechos relevantes de evolución:**

- Actividad: construcción, mantenimiento y explotación de la más extensa autopista de peaje en España entre Bilbao y Zaragoza (295 Km.) como conexión entre la costa mediterránea, valle del Ebro y la bahía de Vizcaya.
- En 2000 se alcanzó un acuerdo con la administración que extendió el período concesional y modificó las cláusulas del contrato de concesión con un impacto beneficioso para AVASA: plazo >15 años y tarifas <30%, que permitió recuperar el nivel de ingresos en tan solo dos años por aumento de la IMD.
- Además, tras la compra se reestructuró el pasivo de Avasa, que ascendía a 1.017 Mll de €, de los cuales 207 Mll de € eran a cargo de Itinere, otros 207 Mll de € correspondientes a Iberpistas/Abertis y el resto permaneció como deuda directa de Avasa.
- Avasa participa en algunas concesiones como accionista minoritario, como la R-2 de Madrid (conexión N-1 y Guadalajara).

## II.A.5 AVASA INGRESOS

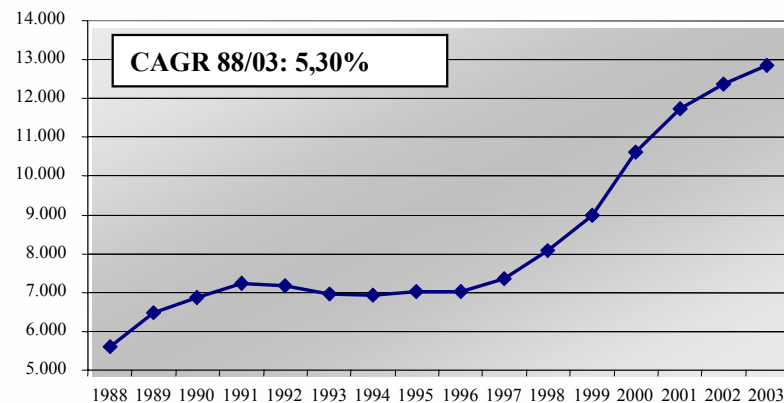


Evolución Ingresos 88/03 (Mil de €)



↑  
Año 2000: Renegociación del marco concesional

Evolución IMD 88/03



### Estructura de uso y tráfico (2003):

**Intensidad media diaria: 12.843 vehículos.**

**Tránsitos medio diario: 62.409 vehículos.**

**Trayecto medio recorrido por vehículo: 60,6 Km.**

## II.A.5 AVASA

### EVOLUCIÓN OPERATIVA



#### Evolución Operativa (50% consolidado)

MII Euros	2003	2002	Var. 03/02
Ingresos	59,1	55,1	7,3%
Gastos Operativos	-11,3	-10,7	5,9%
EBITDA	47,8	44,4	7,5%
Amortiz. Técnica	-0,8	-0,6	35,0%
F. Reversión	-9,2	-8,6	7,1%
EBIT	37,7	35,2	7,1%
Gastos Financieros	-16,9	-18,0	-5,8%
Gastos Financieros Difer.	8,6	9,3	-6,7%
Rdo. Ordinario	29,4	26,5	11,0%
BAI	29,5	26,5	11,5%
Impuestos	-9,5	-8,6	10,3%
B. neto	20,0	17,9	12,0%
Capex Mantenimiento	3,7	5,0	-24,8%
Cash Flow libre	17,7	12,9	37,4%

Aspectos relevantes:

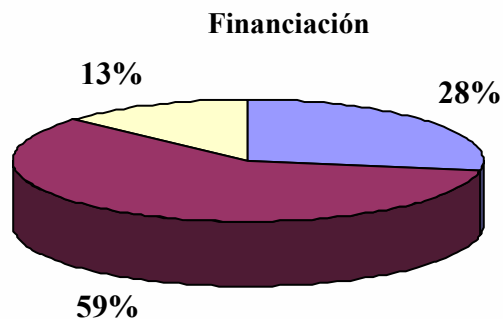
- Estacionalidad de la concesión: Tráfico superior en la zona alta, Bilbao-Miranda de Ebro (>25.000 veh/día) e inferior en resto hasta Zaragoza (10.000 veh/día). Máximos en periodos vacacionales.
- Tipo de usuario: 14% vehículos pesados, con mayor presencia en el tramo norte.
- Sistema de peaje cerrado, con fibra óptica en todo el recorrido.
- Sistema de facturación: Tarjeta Avasa e implantación de peaje dinámico a partir de octubre de 2004.

## II.A.5 AVASA



### CAPITAL EMPLEADO

<b>Estructura de Balance 2003</b>			
<b>MII de Euros</b>			
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	1.147	Fondos propios	285
En explotación	1.147	Deuda Financiera	611
En curso	0	F. Reversión	566
Ctas. Periodificación	364	Otros pasivos	80
Otros activos	31		
<b>TOTAL</b>	<b>1.542</b>	<b>TOTAL</b>	<b>1.542</b>



■ Fondos propios   
 ■ Deuda Financiera   
 ■ Otros pasivos

## II.A.5 AVASA

### ESTRUCTURA FINANCIERA



#### Estructura de endeudamiento

#### AVASA ATRIBUIBLE CONSOLIDACION (50%)

MII Euros	Tipo	Importe	Moneda	Coste Medio	Vencimiento	
					04-08	Resto
<b>Deuda a Largo Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>0</b>	<b>Euro</b>		<b>23,2</b>	<b>259,8</b>
	<b>Prestamos y otros</b>	<b>283,0</b>				
<b>Deuda a Corto Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>0</b>	<b>Euro</b>		<b>22,7</b>	<b>-</b>
	<b>Prestamos y otros</b>	<b>22,7</b>				
	<b>TOTAL</b>	<b>305,7</b>		<b>5,20%</b>	<b>15,0%</b>	<b>85,0%</b>

#### Avasacyr (100%)

<b>Deuda a Largo Plazo</b>	<b>Préstamos y otros</b>	<b>167,3</b>	<b>Euro</b>	<b>5,41%</b>	<b>32,9%</b>	<b>67,1%</b>
----------------------------	--------------------------	--------------	-------------	--------------	--------------	--------------

- La adquisición de Avasa se realizó mediante una sociedad instrumental Avasacyr, 100% propiedad de Itinere.

## II.A.6 AUNOR

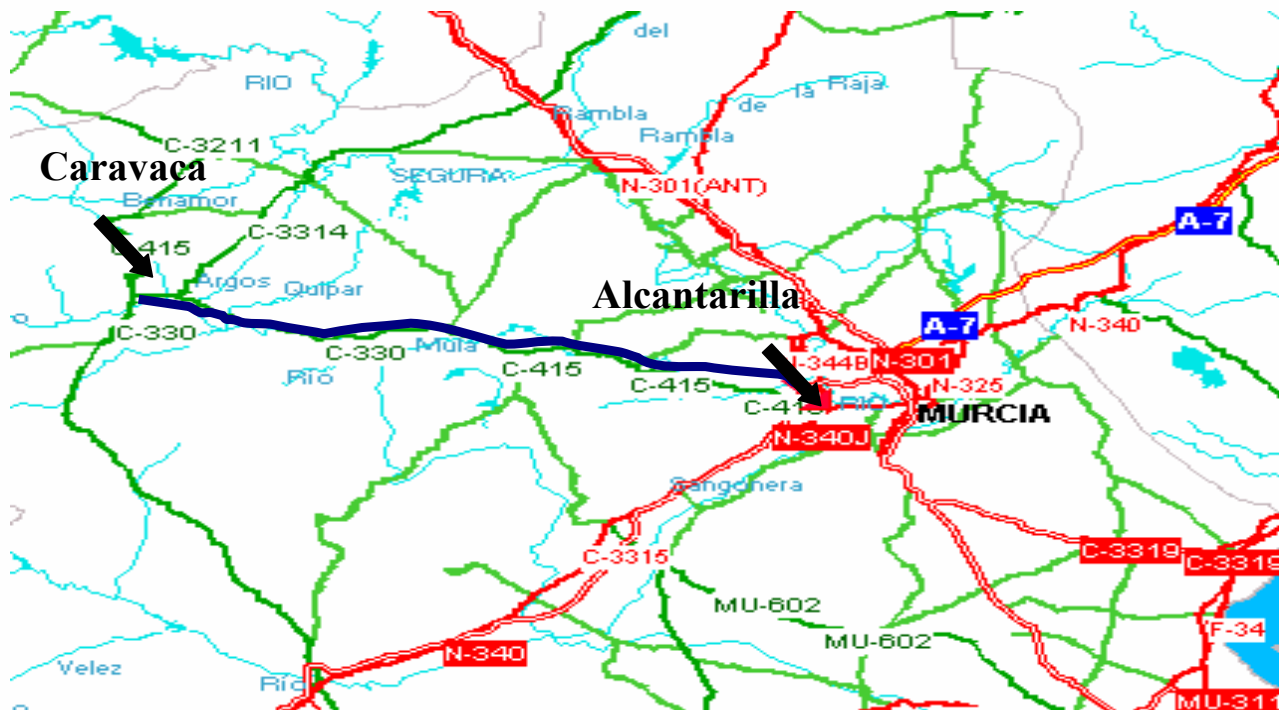
### DATOS BÁSICOS



- Fecha de concesión: 1 de septiembre de 1999
- Estado: Operativa
- Ubicación: Tramo Alcantarilla- Caravaca de la Cruz en Murcia.
- Duración de la concesión: 30 años
- Fecha de término: 8 de septiembre de 2029
- SyV posee el 45% del capital desde su constitución.
- Otros accionistas: Grupo OHL: 45% y BBVA: 10%

## II.A.6 AUNOR

### LOCALIZACION



### DESCRIPCIÓN

#### Hechos relevantes de evolución:

- Actividad: construcción, mantenimiento y explotación de la autopista del Noroeste de Murcia, mediante la mejora y desdoblamiento del tramo entre Alcantarilla y Caravaca de 62 Km. de longitud.
- La autopista es concesión del gobierno Regional de Murcia, mediante el sistema de peaje en sombra, que incluye un mecanismo de ingresos mínimos garantizados, correspondientes a la Banda 1 de las 3 previstas de tráfico de vehículos.
- La estructura de bandas supone un cobro por vehículo decreciente en la Banda 2 y nulo a partir de la Banda 3
- Tarifas Año 2003 (Mll vehículos/Km.):

	Ligeros		Pesados	
	Veh/Km.	Precio €	Veh/Km.	Precio €
<b>Banda 1</b>	130	0,064	13	0,079
<b>Banda 2</b>	136,5	0,046	13,65	0,057
<b>Banda 3</b>	200	0,000	20	0,000



## II.A.6 AUNOR

### EVOLUCIÓN OPERATIVA



#### Evolución Operativa (45% consolidado)

MII Euros	2003	2002	Var. 03/02
Ingresos netos	4,66	4,19	11,2%
Gastos Operativos	-0,81	-1,09	-26,1%
EBITDA	3,86	3,51	9,9%
Amortiz. Técnica	-0,96	-0,95	1,0%
F. Reversión	-1,14	-1,18	-3,5%
EBIT	1,76	1,38	27,3%
Gastos financieros netos	-1,27	-1,49	-14,6%
Gastos Financieros Difer.	0,29	0,65	-56,3%
Rdo. Ordinario	0,78	0,55	41,2%
BAI	0,83	0,56	48,9%
Impuestos	-0,29	-0,19	49,1%
B.neto	0,54	0,36	48,9%
Capex Mantenimiento	0,85	1,01	-15,4%
Cash Flow libre	1,50	0,83	80,2%

Aspectos relevantes:

- Baja estacionalidad de la concesión durante el año y caudal regular con un ligero mínimo en Agosto. La IMD creció un 17,5% en 2003 vs 2002, primer año completo en explotación con 9.881 vehículos.
- Tipo de usuario muy constante, con un 16% de vehículos pesados, con oscilaciones leves durante el ejercicio.
- Acuerdos de uso con administraciones u otros: El gobierno regional garantiza unos ingresos mínimos de 267 Mll de €.

## II.A.6 AUNOR

### CAPITAL EMPLEADO



#### Estructura de Balance 2003

Mil de Euros

#### INVERSIÓN

Inversión en autopista	97
En explotación	97
En curso	0
Ctas. Periodificación	2
Otros activos	10

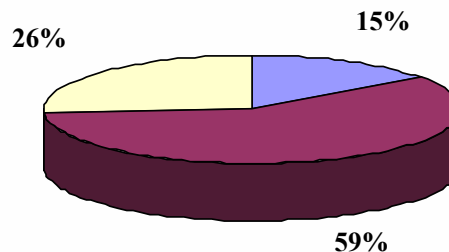
#### FINANCIACIÓN

Fondos propios	16
Deuda Financiera	64
F. Reversión	5
Otros pasivos	24

**TOTAL** 109

**TOTAL** 109

#### Financiación



■ Fondos propios    ■ Deuda Financiera    ■ Otros pasivos

## II.A.6 AUNOR

### ESTRUCTURA FINANCIERA



#### Estructura de endeudamiento consolidado (45%)

MII Euros	Tipo	Importe	Moneda	Coste Medio	Vencimiento	
					04-08	Resto
<b>Deuda a Largo Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>27,7</b>	<b>Euro</b>	<b>Euribor+ 115</b>	<b>2,7</b>	<b>25,0</b>
	<b>Prestamos y otros</b>					
<b>Deuda a Corto Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>1,2</b>		<b>Euribor+ 115</b>	<b>1,2</b>	<b>-</b>
	<b>Prestamos y otros</b>					
	<b>TOTAL</b>	<b>28,9</b>		<b>4,88%</b>	<b>13,6%</b>	<b>86,6%</b>

## II. Concesiones Operativas:

**B-CHILE**

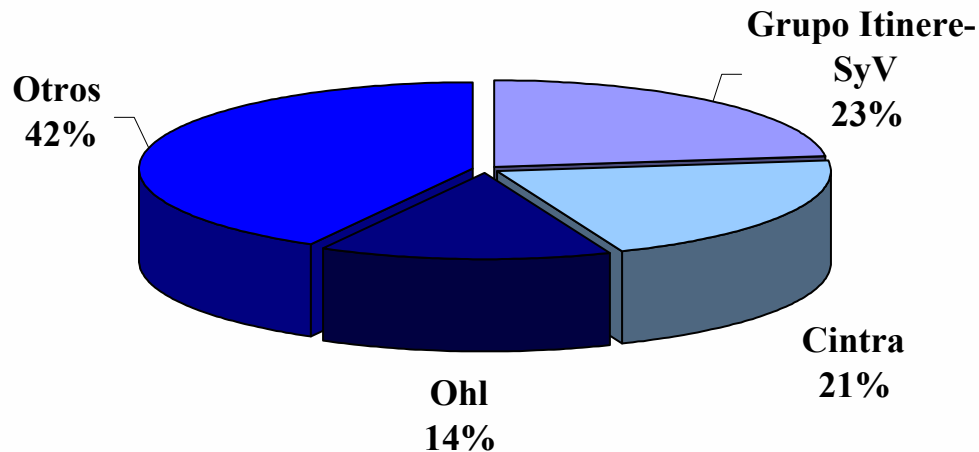
## Marco sectorial

- Marco Macroeconómico 2003.
  - Mejor posición de Iberoamérica. Crecimiento económico consistente (PIB +3,3%). Déficit público bajo control (03:1%), bajos tipos de interés (2,25%), inflación (1,1%) y sistema financiero desarrollado (57% crédito privado/PIB), con entidades de dimensión internacional.
- Marco sectorial.
  - Regulador/concesionario: La gestión de concesiones de todo tipo de infraestructuras corresponde al Mº. de Obras Públicas que publicó su primera ley de concesiones en 1991 y que supervisa la gestión mediante la Coordinadora General de Concesiones.
  - Marco contractual: Ley de Concesiones 19.460 de 1.996 que consagra el principio de equilibrio económico-financiero, dada la naturaleza del servicio público. Incluye la posibilidad de niveles de ingresos garantizados, mecanismos de reembolso, cancelación anticipada y cobertura de riesgo cambiario (previo al desarrollo del sistema financiero doméstico).
  - Regulador tarifario: el Mº de Obras Públicas aplica de forma general una revisión anual de tarifas, equivalente al IPC del ejercicio anterior. Las tarifas se fijan en Unidades de Fomento (peso constante), por lo que la revisión anual recoge la desviación habida entre el peso corriente y la U.F.

## Dimensión del sector y posición competitiva de Itinere

- El sector cuenta con 1.870 Km. de autopistas de peaje, con una cuota para SyV-Itinere del 23%.

**Chile - Km. bajo gestión**



## II.B.1 RUTA 5: RÍO BUENO - PUERTO MONTT

### DATOS BÁSICOS

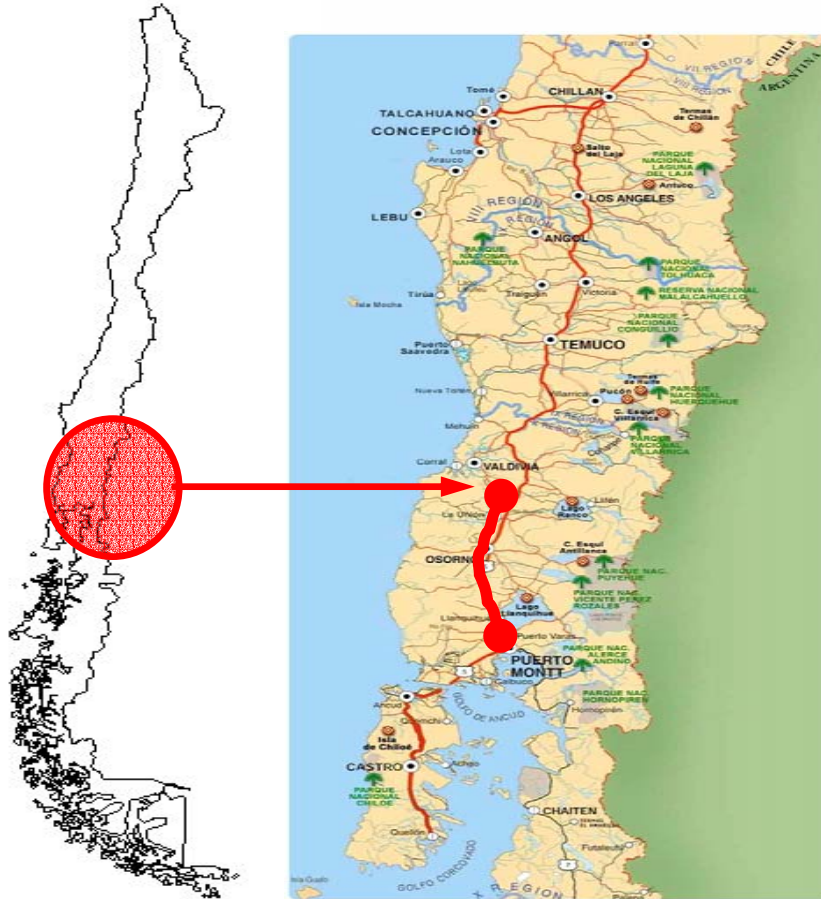
Concesionaria  
de Los Lagos S.A.

- Fecha de concesión: 20 de septiembre de 1998
- Estado: Operativa
- Ubicación: Tramo Río Bueno-Puerto Montt de la carretera panamericana, en el centro-sur de Chile.
- Duración de la concesión: 25 años
- Fecha de término: 20 de septiembre de 2023
- Itinere posee el 88,1% de participación directa y otro 5,9% atribuible a través de la participación del 11,9% del Grupo Ena.
- Otros accionistas: minoritarios de Ena 5,95%

# II.B.1 RUTA 5: RÍO BUENO - PUERTO MONTT

Concesionaria  
de Los Lagos S.A.

## LOCALIZACIÓN



130,6 Km.



## II.B.1 RUTA 5: RÍO BUENO - PUERTO MONTT

### DESCRIPCIÓN

Concesionaria  
de Los Lagos S.A.

#### **Hechos relevantes de evolución:**

- Actividad: construcción, mantenimiento y explotación de la Autopista Ruta 5 en el tramo entre Río Bueno y Puerto Montt y la circunvalación de Puerto Montt, con una longitud total de 130,6 Km.
- La autopista, de carácter interurbano, recorre la región de Los Lagos, la tercera más poblada de Chile (1,8 Mll de habitantes) y cuenta con 2 accesos troncales y 12 laterales.
- El plan económico- financiero está establecido en U.F. (Unidades de Fomento) que ajusta la inflación al consumo y es recalculado mensualmente.

## II.B.1 RUTA 5: RÍO BUENO - PUERTO MONTT

### INGRESOS



- La estructura de ingresos garantizados y subvenciones asegura hasta un 67% del total de ingresos previstos en la concesión:

Esquema de cobertura de ingresos		s/ total
Peajes previstos+ subsidios:	(1)	100%
Subsidios públicos:	(2)	38,18%
Ingreso Mínimo garantizado:	(3)	28,93%
(Subsidio+ I.M.G./Ingresos totales previstos) (2)+(3)		67,11%

\*un 67,11% del total de ingresos previstos está asegurado por la administración pública.

Evolución operativa (desde inicio de concesión)				
	2.001	2.002	2.003	03/02
IMD	n.d.	3.778	3.850	1,9%
INGRESOS (MII Peso Chileno)	771	11.583	13.631	17,7%

## II.B.1 RUTA 5: RÍO BUENO - PUERTO MONTT



### EVOLUCIÓN OPERATIVA

#### Evolución Operativa (100% consolidado)

Mil Euros	2003	2002	Var. 03/02
Ingresos	17,4	26,2	-33,4%
Gastos Operativos	-5,8	-14,0	-58,7%
EBITDA	11,6	12,2	-4,2%
Amortiz. Técnica	-5,3	-6,0	-10,9%
F. Reversión	-0,9	0,0	
EBIT	5,5	6,2	-11,7%
Gastos Financieros Netos	17,4	-5,6	-411,2%
Gastos Financieros Capit	1,3	1,4	-4,8%
Rdo. Ordinario	24,1	2,0	1110,7%
BAI	24,2	1,0	2228,2%
Impuestos	-4,2	-0,7	534,2%
B. neto	20,0	0,4	5153,8%
Capex Mantenimiento*	-	-	-
Cash Flow libre	10,6	12,8	-17,2%

\*Gastos de mantenimiento reconocidos como gastos del periodo

Aspectos relevantes:

- Marcada estacionalidad de la concesión en los meses de verano, de hasta un 150%, así como en la circunvalación de Puerto Montt y en poblaciones cercanas.
- Tipo de usuario: Alto porcentaje de vehículos pesados por actividad industrial, con un 30% del total.
- Sistema de facturación de peaje abierto y manual con 12 peajes laterales.
- El contrato concesional incluye ingresos mínimos garantizados por valor de 8,1 Mll UF, un subsidio creciente de 10,7 Mll U.F y seguro de cambio peso chileno/dólar a partir de un rango del +/-10% (que permitieron diferencias de cambio positivas de 18,4 Mll de Euros en 2003)

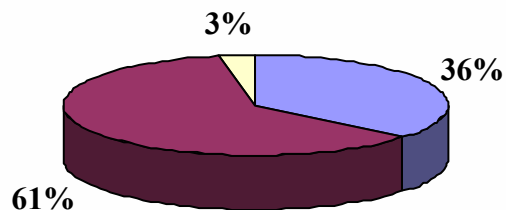
## II.B.1 RUTA 5: RÍO BUENO - PUERTO MONTT

Concesionaria  
de Los Lagos S.A.

### CAPITAL EMPLEADO

Estructura de Balance 2003			
MII de Euros			
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	204	Fondos propios	79
En explotación	204	Deuda Financiera	134
En curso	0	F. Reversión	2
Ctas. Periodificación	8	Otros pasivos	5
Otros activos	8		
<b>TOTAL</b>	<b>220</b>	<b>TOTAL</b>	<b>220</b>

Financiación



■ Fondos propios   
 ■ Deuda Financiera   
 ■ Otros pasivos

## II.B.1 RUTA 5: RÍO BUENO - PUERTO MONTT

### ESTRUCTURA FINANCIERA



#### Estructura de endeudamiento consolidado (100%)

MII Euros	Tipo	Importe	Moneda	Coste Medio	Vencimiento	
					04-08	Resto
Deuda a Largo Plazo	Empréstitos Prestamos y otros	126,9	US \$	Libor 1 año+1,3% (Dic. 03: 2,76%)	48,9	78,0
Deuda a Corto Plazo	Empréstitos Prestamos y otros	7,1			7,1	-
	<b>TOTAL</b>	<b>134,0</b>			<b>41,8%</b>	<b>58,2%</b>

- Seguro de tipo de cambio entre el peso constante (U.F) y US \$ por parte de la administración pública, con franquicia del 10% y para toda la vida de la concesión.

## II.B.2 RUTA 5: LOS VILOS - LA SERENA

Concesionaria  
del Elqui S.A.

### DATOS BÁSICOS

- Fecha de concesión: 16 de diciembre de 1997.
- Estado: operativa.
- Ubicación: Tramo Los Vilos – La Serena de la carretera panamericana, en la centro-norte de Chile.
- Duración de la concesión: 25 años.
- Fecha de término: 16 diciembre de 2022
- SyV constituyó la sociedad a la adjudicación de la concesión y ostenta una participación del 72,7%.
- Otros accionistas: Abertis: 25% y Epsa: 2,3%.

## II.B.2 RUTA 5: LOS VILOS - LA SERENA

### LOCALIZACIÓN

Concesionaria  
del Elqui S.A.



228,7 Km.

## II.B.2 RUTA 5: LOS VILOS - LA SERENA

Concesionaria  
del Elqui S.A.

### DESCRIPCIÓN

#### **Hechos relevantes de evolución:**

- Construcción, mantenimiento y explotación de la Ruta 5, en el acceso de Los Vilos- La Serena, de 229 Km. de longitud.
- La autopista se abrió al tráfico en 1999 y cuenta con dos peajes troncales y cuatro laterales.
- El Plan de Financiación está medido en Unidades de Fomento, la unidad monetaria chilena que tiene en cuenta la inflación del peso chileno (Cada mes el Ministerio de Economía chileno publica el valor de las U.F), y cuenta con un esquema de ingresos mínimos garantizados y subsidios del gobierno chileno.



## II.B.2 RUTA 5: LOS VILOS - LA SERENA

Concesionaria  
del Elqui S.A.

### INGRESOS

- La estructura de ingresos garantizados y subvenciones asegura hasta un 85,5% del total de ingresos previstos en la concesión:

<b>Esquema de cobertura de ingresos</b>		<b>s/ total</b>
Peajes previstos+ subsidios:	(1)	100%
Subsidios públicos	(2)	44,24%
Ingreso Mínimo garantizado:	(3)	41,25%
(Subsidio+ I.M.G./Ingresos totales previstos) (2)+(3)		85,49%

<b>Evolución operativa (desde inicio de concesión)</b>				
	<b>2.001</b>	<b>2.002</b>	<b>2.003</b>	<b>03/02</b>
<b>IMD</b>	<b>3.055</b>	<b>3.090</b>	<b>3.045</b>	<b>-1,5%</b>
<b>INGRESOS* (MII Peso Chileno)</b>	<b>6.278</b>	<b>14.419</b>	<b>13.462</b>	<b>-6,6%</b>

\*2002 incluye un ingreso de 1.275 MII de pesos como bonificación por puesta en marcha anticipada. Ajustado por esta partida el crecimiento de los ingresos comparables en 2003 fue de un 2,4%.

## II.B.2 RUTA 5: LOS VILOS - LA SERENA

Concesionaria  
del Elqui S.A.

### EVOLUCIÓN OPERATIVA

Evolución Operativa (100% consolidado)

Mll Euros	2003	2002	Var. 03/02
<b>Ingresos netos</b>	17,2	24,3	-29,0%
<b>Gastos Operativos</b>	-4,8	-7,3	-33,8%
<b>EBITDA</b>	12,4	17,0	-27,0%
<b>Amortiz. Técnica</b>	-6,1	-6,8	-10,5%
<b>F. Reversión</b>	0,0	0,0	-
<b>EBIT</b>	6,3	10,2	-38,0%
<b>Gastos Financieros Netos</b>	14,1	-5,2	-369,9%
<b>Gastos Financieros Capit</b>	1,5	1,5	-4,8%
<b>Rdo. Ordinario</b>	21,9	6,4	239,4%
<b>BAI</b>	21,8	6,4	240,1%
<b>Impuestos</b>	-3,9	-1,8	112,5%
<b>B. neto</b>	17,9	4,6	290,7%
<b>Capex Mantenimiento*</b>	-	-	-
<b>Cash Flow libre</b>	10,9	18,0	-39,4%

\*Gastos de mantenimiento reconocidos como gastos del periodo

Aspectos relevantes:

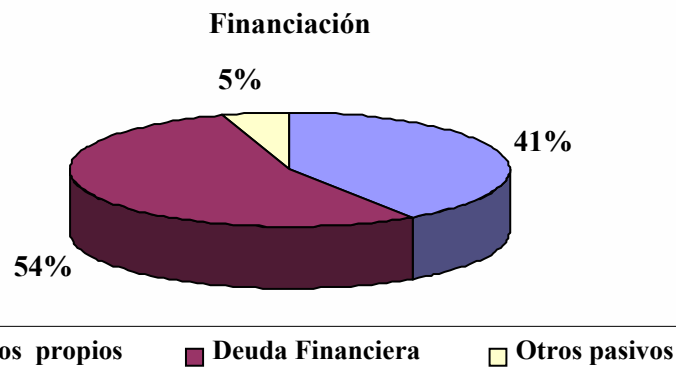
- Estacionalidad de la concesión: Alta en verano en la zona norte y más moderada en el tramo sur, con una intensidad media moderada entorno a 3.000 veh/día.
- Tipo de usuario: la zona Sur registra un mayor porcentaje de vehículos pesados, de hasta un 150% fuera del verano, debido a la actividad minera.
- Sistema de peaje abierto y manual, con 4 laterales.
- El contrato concesional incluye ingresos mínimos garantizados por valor de 10,8 Mll UF, un subsidio de 11,6 Mll U.F y seguro de cambio peso chileno/dólar a partir de un rango del +/-10% (que permitieron diferencias de cambio positivas de 15,5 Mll de Euros en 2003)

## II.B.2 RUTA 5: LOS VILOS - LA SERENA

Concesionaria  
del Elqui S.A.

### CAPITAL EMPLEADO

<b>Estructura de Balance 2003</b>			
<b>MII de Euros</b>			
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	188	Fondos propios	84
En explotación	188	Deuda Financiera	112
En curso	0	F. Reversión	2
Ctas. Periodificación	15	Otros pasivos	7
Otros activos	2		
<b>TOTAL</b>	<b>205</b>	<b>TOTAL</b>	<b>205</b>



## II.B.2 RUTA 5: LOS VILOS - LA SERENA

Concesionaria  
de Los Lagos S.A.

### ESTRUCTURA FINANCIERA

#### Estructura de endeudamiento consolidado (100%)

MII Euros	Tipo	Importe	Moneda	Coste Medio	Vencimiento	
					04-08	Resto
Deuda a Largo Plazo	Empréstitos	101,3	US \$	Libor 1 año+1,3% (Dic. 03: 2,76%)	60,3	41,0
	Prestamos y otros					
Deuda a Corto Plazo	Empréstitos	10,6				
	Prestamos y otros					
	<b>TOTAL</b>	<b>111,8</b>			<b>63,4%</b>	<b>36,6%</b>

- Seguro cambiario peso constante/ US \$ de la administración con franquicia de +/- 10% a lo largo de toda la vida de la concesión.

## II.B.3 RUTAS DEL PACÍFICO

### DATOS BÁSICOS

- Fecha de concesión: 31 de agosto de 1998
- Estado: Operativa.
- Ubicación: Tramo entre Santiago de Chile y Valparaíso/Viña del Mar
- Duración de la concesión: variable, en función de que los ingresos totales acumulados alcancen 12,26 Mll de U.F.
- Fecha de término: se espera finalizar en 2024.
- SyV constituyó la sociedad en 2000 con un 50% del capital.
- Otros accionistas: ACS 50%

## II.B.3 RUTAS DEL PACÍFICO LOCALIZACIÓN

Rutas del  
Pacífico S.A.



129 Km.

## II.B.3 RUTAS DEL PACÍFICO

Rutas del  
Pacífico S.A.

### DESCRIPCIÓN

#### **Hechos relevantes de evolución:**

- Actividad: Construcción, mantenimiento y explotación de la Ruta 68 que une Santiago y Valparaíso, de 109 Km. de longitud. Incluye el tramo sur de la autopista que une Viña Alemana y Viña del Mar (20 Km.).
- La fecha de finalización de la concesión es variable; esta se producirá cuando el valor actualizado de los ingresos concesionales alcancen los 12,26 Mll de U.F, estimado para el 2024.
- En diciembre de 2001 se abrió al tráfico el 85% de la concesión, compartiendo el cobro de los peajes el Ministerio de Obras Públicas, la Concesionaria y la Constructora, situación especial como prima reconocida por terminación anticipada de las obras.
- En abril de 2002 se finalizó una emisión de bonos de Rutas por valor de 11,4 Mll de U.F. , la más grande realizada en el año en Latinoamérica, que fue galardonada con varios premios, como el “Latin American Deal of the year 2002”.

## II.B.3 RUTAS DEL PACÍFICO

### EVOLUCIÓN OPERATIVA

Concesionaria  
del Elquí S.A.

#### Evolución Operativa (50% consolidado)

Mil Euros	2003	2002	Var. 03/02
Ingresos netos	14,5	23,3	-37,6%
Gastos Operativos	-6,5	-12,2	-46,4%
EBITDA	8,0	11,1	-27,9%
Amortiz. Técnica	-3,5	-1,7	103,5%
F. Reversión	-0,2	0,0	-
EBIT	4,3	9,4	-53,8%
Gastos Financieros Neto	-6,9	-8,9	-22,9%
Gastos Financieros Capit.	3,3	3,5	-4,8%
Rdo. Ordinario	0,8	4,0	-80,2%
BAI	2,7	4,7	-43,4%
Impuestos	-0,4	-0,7	-36,5%
B. neto	2,2	4,0	-44,5%
Capex Mantenimiento*	-	-	-
Cash Flow libre	3,0	2,9	2,8%

\*Gastos de mantenimiento reconocidos como gastos del periodo

Aspectos relevantes:

- Alta estacionalidad de la concesión en fechas vacacionales y fines de semana. La IMD creció un 13,8% en 2003 vs 2002, primer año completo en operaciones hasta 15.968 vehículos.
- Tipo de usuario: nivel medio de vehículos pesados, con un 16% del total.
- Sistema de peaje abierto, con 6 accesos laterales. Se encuentra en proceso de implantación el peaje dinámico.
- Existe garantía de duración de la concesión condicionada a la obtención acumulada de unos ingresos previstos de 12,2 Mil de UF constantes.

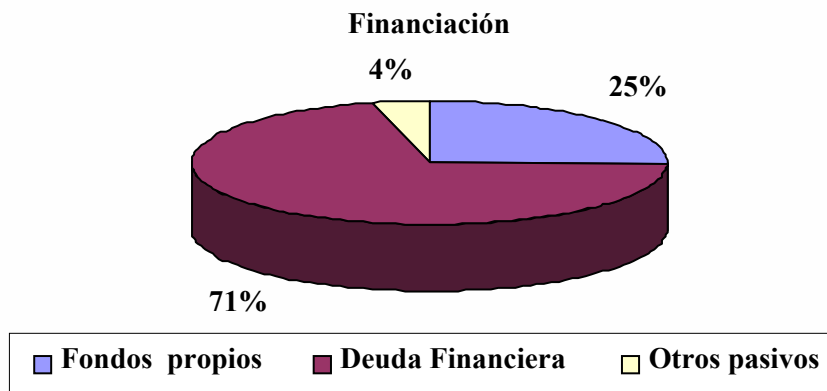


## II.B.3 RUTAS DEL PACÍFICO

Rutas del  
Pacífico S.A.

### CAPITAL EMPLEADO

<b>Estructura de Balance 2003</b>			
<b>MII de Euros</b>			
<b>INVERSIÓN</b>		<b>FINANCIACIÓN</b>	
Inversión en autopista	335	Fondos propios	95
En explotación	335	Deuda Financiera	264
En curso	0	F. Reversión	1
Ctas. Periodificación	18	Otros pasivos	13
Otros activos	20		
<b>TOTAL</b>	<b>373</b>	<b>TOTAL</b>	<b>373</b>



## II.B.3 RUTAS DEL PACÍFICO ESTRUCTURA FINANCIERA

Rutas del  
Pacífico S.A.

### Estructura de endeudamiento consolidado (50%)

Mll Euros	Tipo	Importe	Moneda Emisión	Coste Medio	Vencimiento	
					04-08	Resto
<b>Deuda a Largo Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>	<b>131,9</b>	<b>Peso chileno</b>		<b>58,06</b>	<b>73,8</b>
	<b>Prestamos y otros</b>					
<b>Deuda a Corto Plazo</b>	<b>Empréstitos</b>				-	-
	<b>Prestamos y otros</b>					
	<b>TOTAL</b>	<b>131,9</b>		<b>6-6,3%</b>	<b>44,0%</b>	<b>56,0%</b>

- La concesión cuenta con una financiación de bonos emitidos en pesos chilenos en 2002, una de las mayores realizadas en Iberoamérica, con un saldo vivo a diciembre de 2003 de 131,9 Mll de €.

## II.4 OTRAS SOCIEDADES CONCESIONARIAS En desarrollo y participadas

- El valor para el accionista contenido en otras sociedades, participadas y en proceso de desarrollo, asciende a un total de 229 Mll Euros, destacando Américo Vespucio Sur en Santiago de Chile, con 108 Mll Euros.

	Nombre de la concesionaria	VAN (7%) / (Chile 8%)	Coste Inversión*
		Mll Euros	
Gestionadas en desarrollo	Americo Vespucio Sur	107,9	27,3
	Red Vial Litoral Central	19,2	9,4
	Valle Chacabuco	17,2	0,0
	Neopistas	10,8	6,0
	Operadoras Chile	7,2	0,8
Otras participadas	M-45	12,3	6,3
	Acega	4,7	2,3
	R-2**	12,8	5,2
	Accesos Madrid R3/R5	24,6	24,0
	R-4**	16,5	2,2
	Eje Aeropuerto**	8,5	3,8
	Linea 1 Metro Sevilla	25,6	23,9
<b>TOTAL</b>		<b>229,5</b>	<b>100,1</b>

\*Fondos propios atribuibles SyV desembolsados a 31 Dic.03

\*\* Participadas mediante Ena y Avasa

# III. Perspectivas financieras

## Valoración Itinere

### III. Perspectivas Financieras

#### Valoración GRUPO SyV - Itinere

- Itinere tiene una cartera de 54.247 Mll de Euros de ingresos futuros, contenidos en sus concesiones con un alto margen operativo, que alcanzó el 72,9% en 2003.
- El flujo de accionistas previsto obtener asciende a 14.623 Mll de Euros, a lo largo de la vida de las concesiones actuales, con un valor actual de 2.000 Mll de Euros.

**Valor de inversión fondos propios SyV ESPAÑA**

(Mll Euros)	Tasas de descuento		
	6,5%	7,0%	7,5%
<b>VAN</b>	<b>1.907</b>	<b>1.696</b>	<b>1.522</b>
<b>Coste Inversión*</b>	329	329	329
<b>Valor Añadido</b>	1.578	1.367	1.193

**Valor de inversión fondos propios SyV CHILE**

(Mll Euros)	Tasas de descuento		
	7,5%	8,0%	8,5%
<b>VAN</b>	<b>330</b>	<b>304</b>	<b>281</b>
<b>Coste Inversión*</b>	171	171	171
<b>Valor Añadido</b>	159	133	110



**Valor de inversión fondos propios SyV TOTAL\***

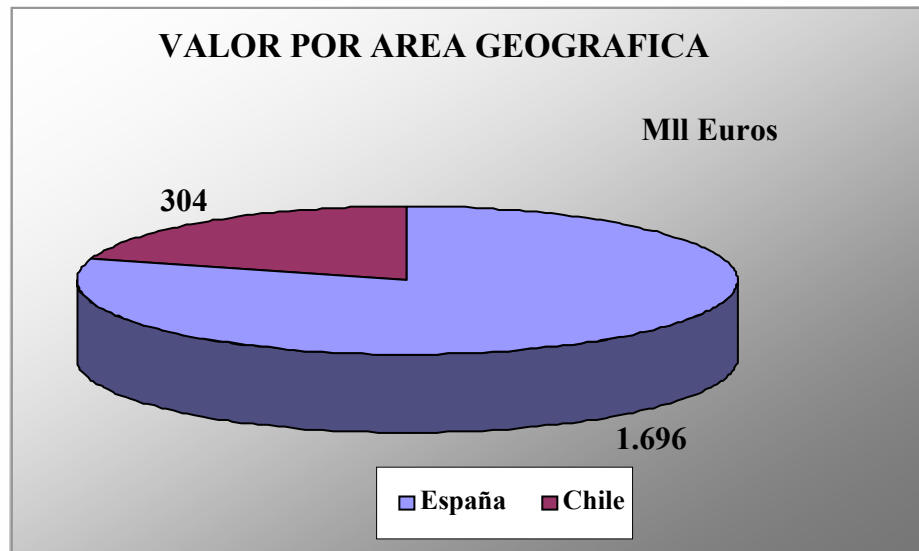
(Mll Euros)			
<b>VAN</b>	<b>2.236</b>	<b>2.000</b>	<b>1.803</b>
<b>Coste Inversión*</b>	500	500	500
<b>Valor Añadido</b>	1.736	1.500	1.303

\*Fondos propios invertidos por SyV.

### III. Perspectivas Financieras

## Valoración GRUPO SyV - Itinere

- El valor residual de Itinere se distribuye un 84,8% en concesiones radicadas en el ámbito doméstico y un 15,2% en Chile, la economía más estable y desarrollada de Iberoamérica, donde se exige una mayor tasa de retorno y garantías adicionales sobre ingresos.



- Itinere posee una destacada capacidad de generación de valor , lo que de ser considerado, dado el potencial de obtención de nuevas concesiones en línea con su trayectoria reciente, aumentaría sensiblemente su valor de mercado.

### III. Perspectivas Financieras

#### Valoración GRUPO SyV - Itinere

- Itinere, filial 100% de SyV, alcanza un valor estimado de 2.000 Mll de Euros, frente a los 500 Mll de Euros de fondos propios invertidos en las concesiones existentes.
- Alta contribución de Itinere al valor del GRUPO SyV, equivalente a un 70% de su capitalización bursátil actual. (11,5 €/acción)
- Generación de valor añadido muy significativa, con la capacidad de movilizar recursos totales, asegurados por la recurrencia del negocio, de más de 4.800 Mll de Euros a cierre de 2003.
- El valor estimado de Itinere tiene como premisas básicas:
  - Valor residual actual del flujo de dividendos a percibir SyV como accionista único de Itinere de las concesiones existentes en la actualidad.
  - Tasa de descuento exigible (7% España, 8% Chile), adecuada al nivel de recurrencia, estabilidad y garantías regulatorias, dada la ubicación de las concesiones.
  - Variación de precios ajustados a la realidad previsible (2% España/2,5% Chile)
  - Tráficos previstos moderados (rango de 6%/3% España y 4% en Chile), frente a los superiores registros históricos obtenidos (España: 5%/10%) y evolución de la economía chilena (crecimiento PIB 70/03: 4,1%)

## IV. Estrategia de futuro



## IV. Estrategia de futuro

- Objetivo: consolidar la presencia doméstica en autopistas en régimen de peaje y ampliar su ámbito a otras nuevas zonas geográficas:
  - Países emergentes con sistemas financieros sólidos y bajo riesgo político como Chile, Costa Rica, Brasil, México con una adecuada selección de socios locales. En el seno de la UE ampliada hacia el este de Europa.
- Potenciar su carácter de plataforma de expansión para otras áreas del grupo, aprovechando las sinergias existentes (construcción y servicios).
- Ampliar la exposición a sectores con potencial de desarrollo en concesiones de infraestructuras de transporte como aeropuertos, puertos, ferrocarriles...
- Consolidar y ampliar el carácter de operador y accionista dominante de las concesiones a desarrollar en el futuro.

## IV. Estrategia de futuro

### **Estrategias competitivas:**

- Cartera equilibrada de concesiones por localización geográfica y madurez relativa, con una antigüedad media de 9 años y esperanza de vida de 33 años.
- Control riguroso del riesgo de localización y financiero, con el uso de deuda local o mecanismos de cobertura y estructurada por proyecto.
- Dilatada experiencia de equipos en gestión operativa.
- Nuevos sistemas de operación con mayor tráfico inducido (free-flow) y fidelización de clientes (sistemas de pago, descuentos...)
- Intercambios accionariales y simplificación societaria para lograr mayor presencia en la gestión y mayor influencia operativa.
- Potencial de creación de valor por nuevas concesiones (objetivo de 2 por año) y operaciones corporativas.