



CHICAGO SKYWAY

Madrid, 16 de noviembre de 2004

Aviso legal Importante:

De conformidad a las restricciones publicitarias aún aplicables sobre la oferta pública de venta y suscripción de acciones de CINTRA CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS DE TRANSPORTE, S.A., admitidas a cotización desde el 27 de octubre de 2004 en las bolsas españolas, se advierte lo siguiente:

La publicación de análisis, informes o cualquier tipo de información sobre la compañía y su distribución a inversores está restringida hasta el 6 de diciembre de 2004. El receptor acepta y asume la obligación de no publicar análisis ni informes sobre la Compañía hasta dicha fecha.

La información que aquí se incluye no debe publicarse o distribuirse a personas residentes en los Estados Unidos de América, Canadá, Australia, Japón o en cualesquiera otros países en los que la distribución de dicha información está restringida por la ley, y no constituye una oferta de venta, ni una solicitud de ofertas de compra, de valores en los Estados Unidos, Canadá, Australia, Japón ni en ningún otro país en el que sea ilegal realizar una oferta o solicitud de esa naturaleza. Los valores a los que se refiere esta información no han sido, ni serán, registrados de acuerdo con la normativa de mercado de valores de Estados Unidos (US Securities Act of 1933, y sus modificaciones). Los valores no pueden ser ofrecidos o vendidos en los Estados Unidos de América sin previo registro, o aplicación de una exención de registro, de acuerdo con la normativa de mercado de valores de Estados Unidos (US Securities Act of 1933 y sus modificaciones), o en cualquier otro país sin previo cumplimiento de la normativa aplicable. No existe intención de registrar la oferta, en todo o en parte, en los Estados Unidos de América o de realizar una oferta pública de valores en los Estados Unidos. Mediante el presente documento no se solicita dinero ni ninguna otra contraprestación, y, si se envíasen en contestación a la información aquí contenida, no se aceptarán.

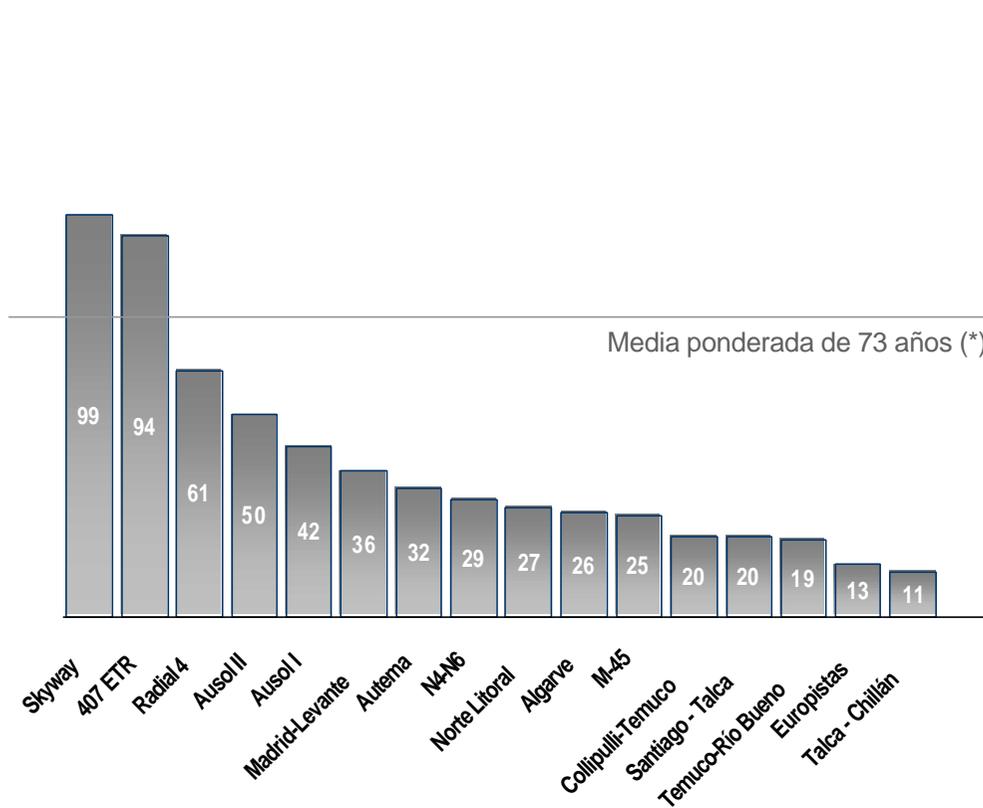
Ni el presente documento ni copias del mismo podrán ser llevadas, distribuidas, publicadas o transmitidas a los Estados Unidos, Australia, Canadá o Japón, ni a residentes en dichos países.

OPERACIÓN ESTRATÉGICA

- ⇒ Entrada en mercado estratégico para la expansión de la compañía
- ⇒ Avances en el proceso de diversificación geográfica
- ⇒ Capacidad de generación de valor:
 - mayor inversión, mayor período de concesión
- ⇒ Capacidad de crecimiento:
 - absorción tráfico frente alternativas saturadas
 - revisión tarifaria
 - terminación obras rehabilitación (recuperación 6 carriles)
- ⇒ Operación coherente con objetivos estratégicos:
 - inversión con importe significativo
 - primera potencia mundial
 - concesión a largo plazo: 99 años - incremento 'vida residual'
 - participación de control

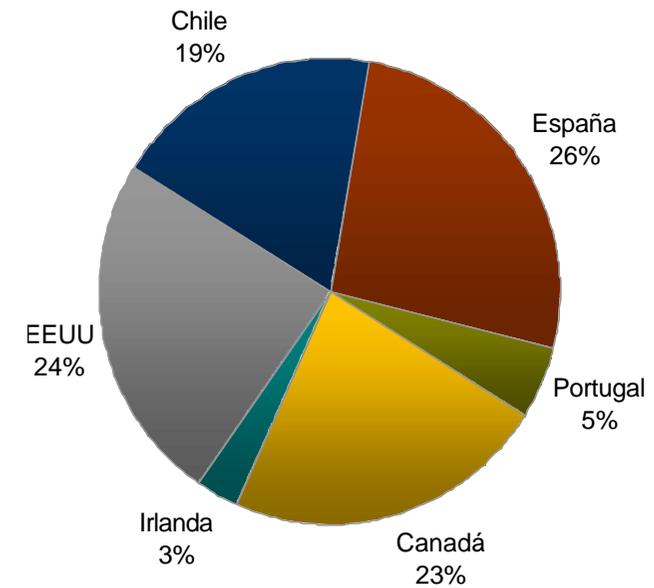
OPERACIÓN ESTRATÉGICA

INCREMENTO 'VIDA RESIDUAL'



(*) Basado en valoraciones internas de Cintra

INVERSION POR AREAS GEOGRAFICAS TOTAL: 1.700 M EUROS



Cintra gestiona 17 autopistas de peaje
(Túnel de Arxanda a través de Europistas)

OPERACIÓN ESTRATÉGICA

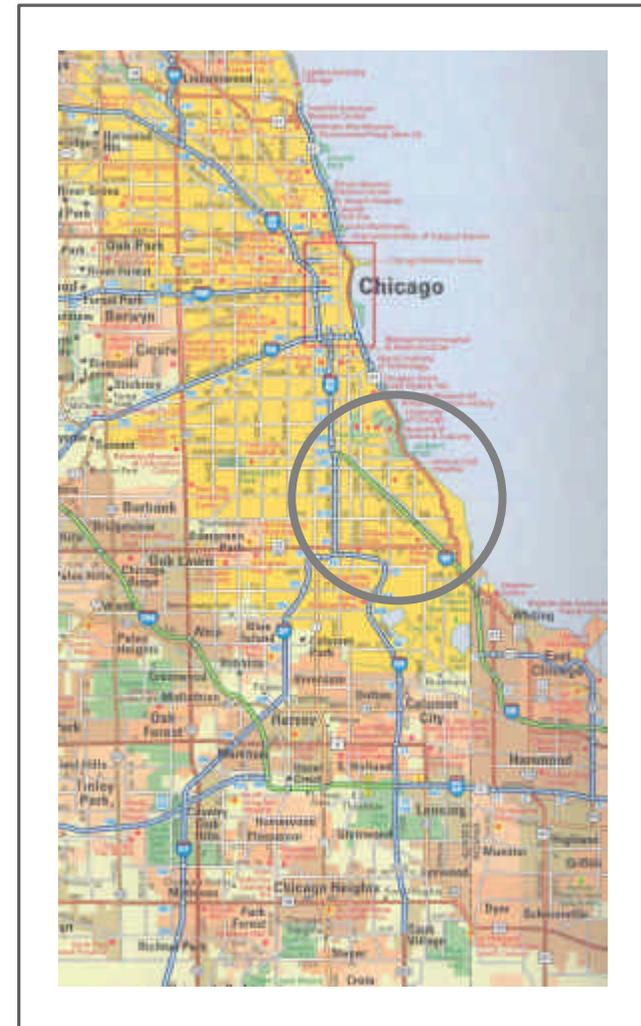
- ⇒ Primera autopista de peaje en operación privatizada en Estados Unidos
- ⇒ Inversión de \$1.820 millones + \$10 millones (*)
- ⇒ Período de concesión: 99 años desde 2005
- ⇒ Consorcio ganador: Cintra (55%) y Macquarie (45%)
- ⇒ Rentabilidad: TIR del accionista superior al 10%
- ⇒ Programa de inversiones a realizar por el nuevo concesionario durante los próximos cuatro años: \$70 millones
- ⇒ Financiación de la operación:
 - capital aportado por la concesionaria
 - deuda bancaria 'senior'

(*) Pago al organismo concedente

EL PROYECTO

EL PROYECTO

- ⇒ Operativa desde 1959
- ⇒ 12,5 km de autopista de peaje 'elevada'
- ⇒ 36% estructuras elevadas - puente sobre el río Calumet (vano principal de 216 m.)
- ⇒ 3 carriles por sentido
- ⇒ Peaje tradicional, sin 'transponders'
- ⇒ Conecta Dan Ryan Express Way (acceso sur a la ciudad de Chicago) con Indiana Toll Road (acceso a Indiana, Michigan y los estados del noreste). Es parte de la I-90 que une Boston con Seattle
- ⇒ Activo en 'buenas condiciones' - intensa rehabilitación en los cuatro últimos años (\$260 m)



PRINCIPALES MAGNITUDES

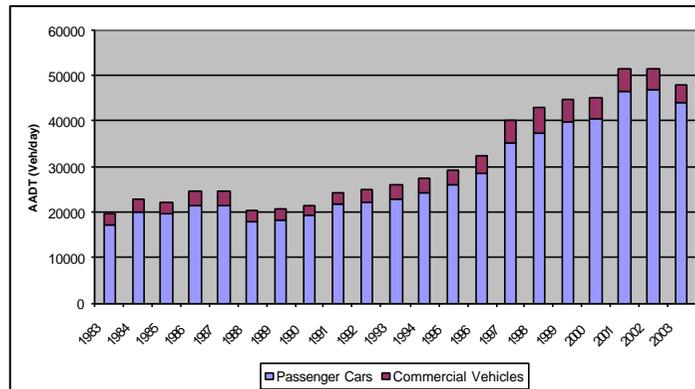
En 2003:

IMD: 47.700 vehículos/día

92% vehículos ligeros

Ingresos: \$39,7 m

EBITDA/ Ventas: 71%



CAA Tráficos

1983-2003	4,5%
1993-2003	6,2%
1993-2001	8,8%

CAA Ingresos peaje

1983-2003	7,6%
1993-2003	6,3%
1993-2001	9,3%

2001

2002

2003

Ingresos peaje

\$43.9 m

\$43,2 m

\$39,7 m

EBITDA

\$34,9 m

\$33,2 m

\$28,2 m

Vehículos/día

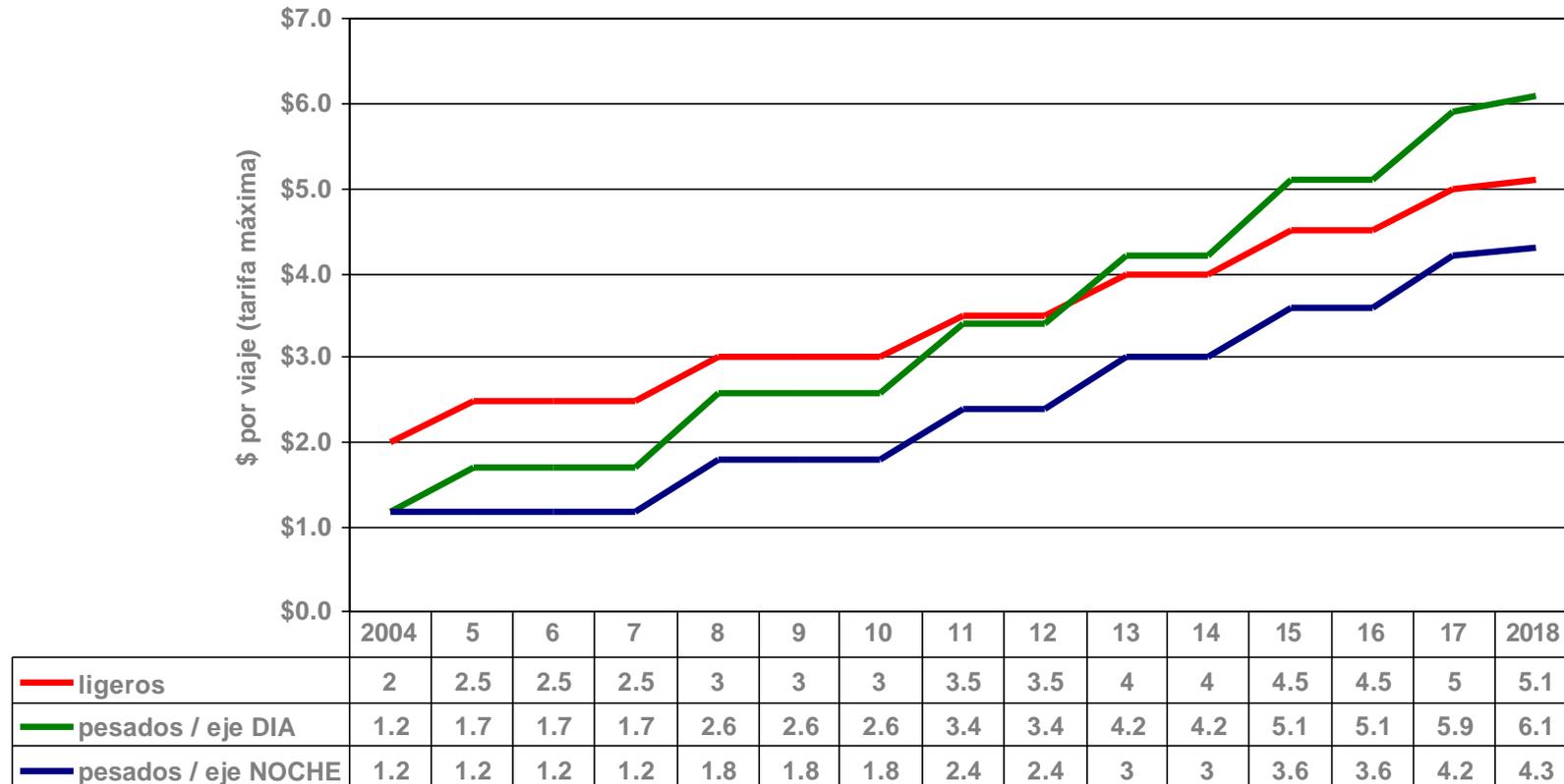
51.279

51.263

47.732

En 2002 y 2003, el tráfico y los resultados se han visto afectados por el programa de obras de mejora de la autopista (carriles cerrados)

RÉGIMEN TARIFARIO



⇒ En el período 2008-2017, la máxima tarifa aplicable anualmente es la mayor de la tarifa incluida en la

tabla o la tarifa máxima para el año inmediatamente anterior ajustada con la inflación del período

⇒ A partir del 2018, las tarifas crecen anualmente el % mayor del: 2%, IPC, PIB nominal per cápita

⇒ Paralelismo Chicago Skyway - 407 ETR (Canadá): en ambos casos, tarifas de máximos ingresos a largo plazo

TRÁFICO

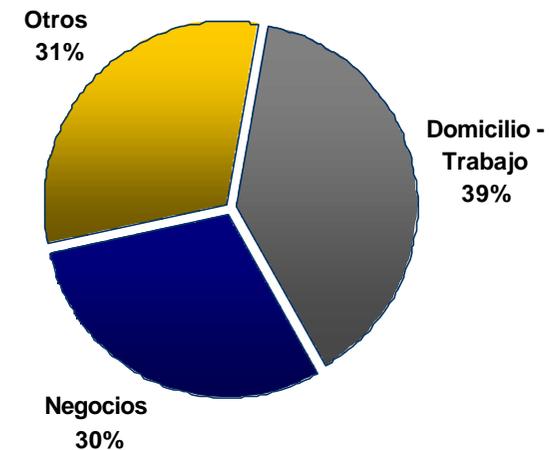
- ⇒ Mayor capacidad de crecimiento:
 - CAA Skyway 1996/2001: 8,0%
 - CAA corredor: 3,3 %

- ⇒ Capacidad de absorción:
 - captura el 44% del tráfico del corredor (desde el 35% en 1996)

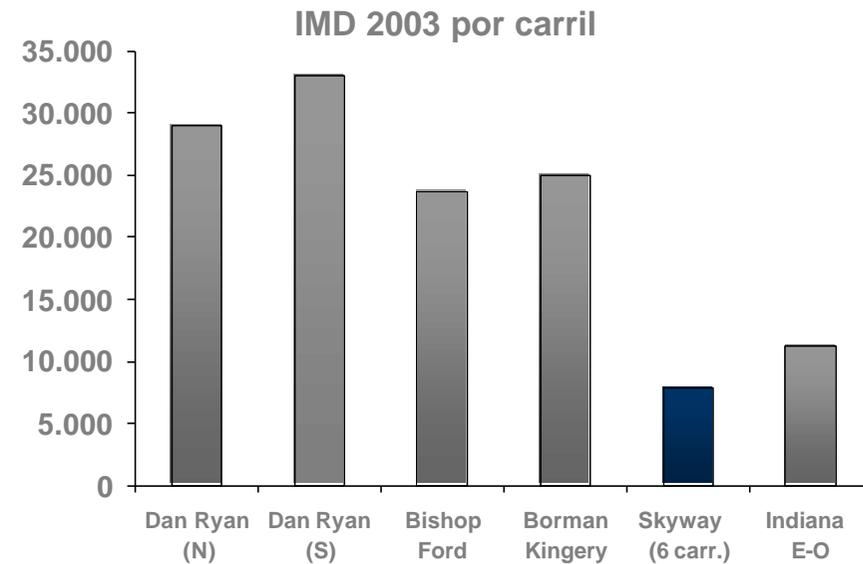
- ⇒ Ahorro de viaje en hora punta respecto a la vía alternativa: 20-40 minutos

- ⇒ Única vía del corredor con capacidad disponible

Motivos de viaje (ligeros)

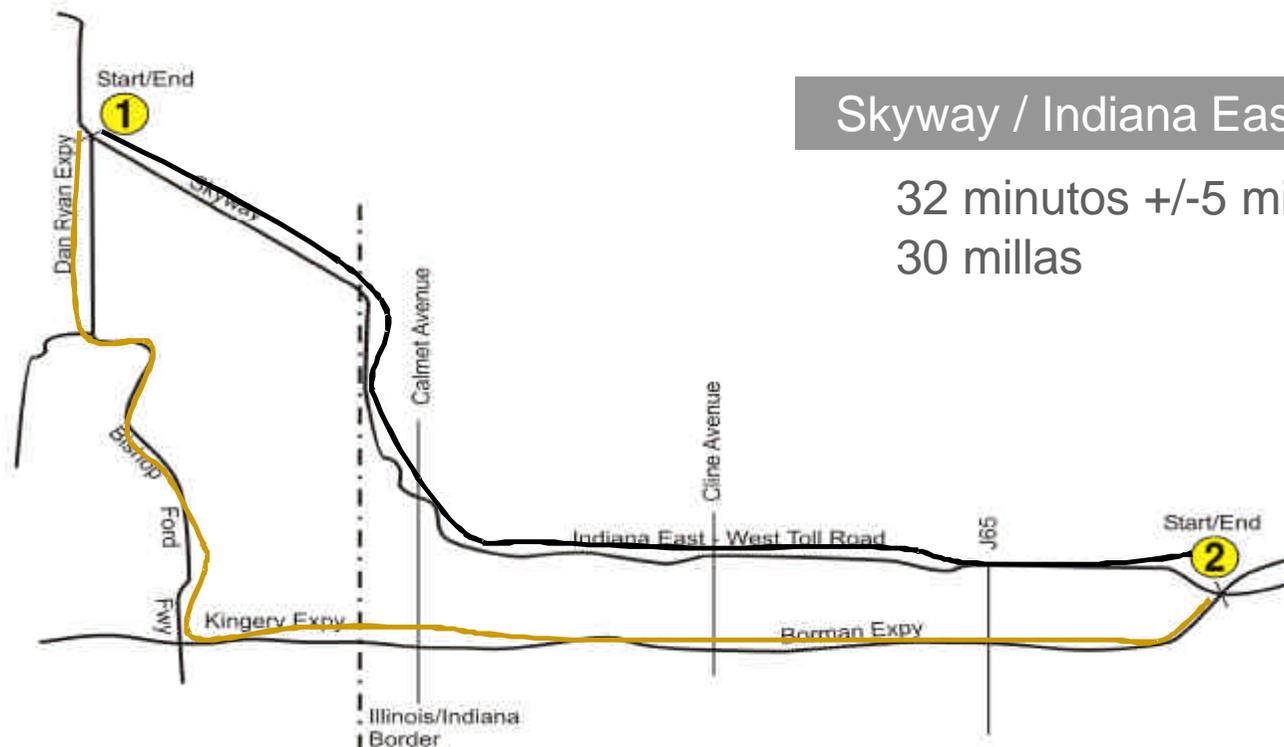


TRÁFICO



Capacidad de absorción frente a creciente congestión rutas alternativas

TRÁFICO

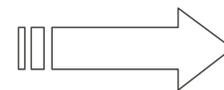


Skyway / Indiana East-West Toll

32 minutos +/- 5 minutos
30 millas

Ruta alternativa

54 minutos +/- 10 minutos
36 millas



60% más lenta
20% más larga

Skyway: acorta distancias, reduce tiempo de recorrido

ÁREA DE INFLUENCIA

- ⇒ El área metropolitana de Chicago es el tercer centro más poblado de Estados Unidos y el sexto más congestionado
- ⇒ Población: 9 millones de habitantes (la Ciudad de Chicago tiene 2,4 millones)
- ⇒ Crecimiento acumulado en el período 1990-2000:
 - incremento población: 1% anual
 - aumento empleo: 1,2% anual
 - crecimiento número de vehículos: 13%
 - incremento número de hogares: 9%
 - número de vehículos por hogar se incrementó un 3%
 - número de personas que utilizan el coche como medio de transporte para ir a trabajar creció en el período un 7% hasta alcanzar el 84%

ANALISIS DE TRÁFICO

- ⇒ Capacidad: 150.000 veh/día que se alcanzan en 2050 y empieza a tener efecto en 2020 (ampliación de horas punta)
- ⇒ Tarifa de máximos ingresos: se alcanza aproximadamente en 2035
- ⇒ Carretera con capacidad suficiente en un corredor congestionado: el tráfico en la autopista no empezó a crecer hasta que no aumentó la congestión en las vías alternativas a finales de los 80
- ⇒ Importantes niveles de tráfico los fines de semana (usos recreacionales, desplazamientos a Michigan y casinos)
- ⇒ Riesgo de tráfico mitigado por:
 - tráfico no dependiente de desarrollos inmobiliarios o industriales futuros (sólo suponen un 1% adicional de tráfico en 2020)
 - analizados con agencias de Illinois e Indiana los planes de desarrollo de vías competidoras y ampliación de existentes
 - crecimiento de precios de vivienda en Chicago desplaza población hacia distritos exteriores; Lake District (al este de Skyway) experimentando enorme crecimiento

FINANCIACIÓN

ESTRUCTURA FINANCIERA

⇒ Financiación: capital aportado por accionistas + deuda bancaria “senior”

ORIGEN FONDOS		APLICACIÓN FONDOS	
Capital Cintra	500,5	Adquisición	1.820 + 10
Capital Macquarie	409,5	Cuenta reservas	37
Deuda (tramo A)	1.020	Coste operación	53
<u>Total</u>	<u>1.920</u>	<u>Total</u>	<u>1.920</u>

(\$millones)

⇒ Préstamo bancario asegurado - SCH, CALYON, BBVA, y DEPFA
 - usos: adquisición (tramo A - \$120M), línea de liquidez (tramo B - \$90M), programa de inversiones 2005-2008 (tramo C - \$80M)
 - plazo: 9 años

⇒ Posible emisión bonos: refinanciación préstamo y devolución parcial aportación de los accionistas
 - ofertas en firme de aseguradoras
 - rating preliminar de S&P y Moody’s “investment grade”
 - plazo: hasta un máximo de 40 - 45 años desde el 2005 en varias etapas

PROCESO DE LICITACION

PROCESO DE LICITACIÓN

⇒ Proceso de Venta

HITO	FECHA
Precalificación	Mayo 2004
Entrega de EDS de empresas afiliadas	30 de Junio
Entrega oferta indicativa no vinculante	8 de Julio
Reunión con la City / Site Visit	20 de Julio
Proceso de Due diligence	Julio-Agosto
Envío comentarios finales al Concession Agreement	10 de Septiembre
Recepción de modelos de oferta y contrato final de concesión	30 de Septiembre
Creación e inscripción de las nuevas sociedades y envío de los nuevos EDS	4 de Octubre
Entrega oferta final vinculante	14 de Octubre
Adjudicación	15 de Octubre
Firma del Contrato de Concesión	27 de octubre
Cierre Financiero	Final de Enero
Periodo transitorio (i.e. Servicios prestados por la City)	Febrero-Mayo

- ⇒ N° asesores/auditores gestionados: 18
- ⇒ N° personas involucradas: Internas (15); Externas asesores (60)
- ⇒ Equipos de trabajo situados en Madrid / Chicago / Nueva York / Sydney
- ⇒ Presupuesto Licitación asesores externos: \$ 2,2 m

CONSULTORES

ANALISIS DE TRAFICO E INGRESOS

- Maunsell (asesor consorcio)
- Halcrow (asesor bancos)

- Cintra y MIG



Amplia experiencia internacional y mercado EEUU (asesores tráfico 407ETR)



Líderes mundiales gestión de infraestructuras
Experiencia en concesiones con subidas tarifas (sensibilidades a subidas de tarifas)

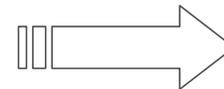
ANALISIS TECNICO

- CTE, Consoer Tousand Envirodyne
- Halcrow (asesor bancos)

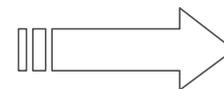
- Oficina Técnica Ferroviaal Agromán
- Oficina Técnica Cintra + 407ETR



Conocimiento exhaustivo del activo (ingeniería oficial Skyway varios años)



Amplia experiencia internacional



Conocimiento y experiencia técnica contrastadas

LA GESTIÓN Y EL CONTRATO

GESTIÓN

- ⇒ Cierre financiero: pago a la City 26 de enero 2005
- ⇒ Período transitorio de 4 meses desde cierre financiero. Durante este período:
 - todos los trabajadores actuales del Skyway que solicitemos (vayan a formar parte o no de nuestra plantilla) seguirán trabajando en sus puestos
 - se mantienen activos todos los servicios que hasta la fecha prestaba la City al Skyway (mantenimiento invernal, asesoría jurídica, etc.)
 - La Skyway compensa a la City por estos costes
- ⇒ Selección personal: finalizada antes de final de año (no hay obligación de contratar a ningún trabajador actual de la Skyway)
- ⇒ Consejo de Administración con mayoría de Cintra
- ⇒ Equipo gestor “senior” con experiencia internacional:
 - Cintra: 3 personas expatriadas
 - MIG: 2 personas expatriadas
- ⇒ Apoyo intenso de departamentos corporativos de los “sponsors” durante el período inicial de establecimiento - parte del equipo ya desplazado

CONTRATO CONCESIONAL

- ⇒ El concesionario tiene derecho a aplicar tarifas máximas y:
 - tarifas más bajas que las máximas permitidas
 - descuentos a usuarios
 - diferentes tarifas en función de la hora del día, período, nivel de congestión, nivel de ocupación, etc.
 - cargos especiales por implantación de sistemas ETC

- ⇒ La City tiene la obligación de colaborar con el concesionario en el 'enforcement' del sistema ETC (en caso de que sea implementado por éste)

- ⇒ Existen una serie de trabajos de mejora a realizar por el concesionario en el período 2005-2008 cuyo alcance y plazo máximo de terminación está fijado en el contrato

- ⇒ No existe protección en contrato frente al desarrollo de nuevas vías y modos de transporte alternativos, ni frente a mejoras en las vías alternativas existentes

- ⇒ No existe compensación en caso de caída de tráfico ante subidas de tarifas en la autopista de conexión con Indiana (el 80% del tráfico actual del Skyway proviene de ella)

CONTRATO CONCESIONAL

⇒ El concesionario debe cumplir parámetros de operación y mantenimiento definidos por la City

⇒ Default del concesionario:

- incumplimientos que permanezcan sin remediar 90 días, con un período de remedio de 60 días (30 en algunos casos y en transmisiones de acciones no permitidas)
- incumplimiento de parámetros de operación no es causa de 'Default' salvo que afecten a la seguridad de las operaciones, o que impidan el uso de la Skyway como infraestructura de transporte
- en caso de 'Default' (no remediado) del concesionario, el contrato se termina sin derecho a compensación

CONTRATO CONCESIONAL

⇒ City Adverse Action: por ej. si la City o el Estado de Illinois dictan una ley discriminatoria para el Skyway o aplican un impuesto de propiedad al tenedor del lease etc., la City compensará al concesionario:

- por todas las pérdidas ocasionadas (incluyendo pérdidas presentes y futuras de ingresos); o
- en caso de que la City decidiese terminar el acuerdo, por el “fair market value” de la concesión (nunca inferior a la deuda existente)

⇒ Default de la City

- después de un período de remedio de 60 días, el acuerdo se dará por terminado y la City compensará al Concesionario por el “fair market value”

⇒ Fuerza Mayor

- existen determinadas situaciones en las que el concesionario es liberado de sus obligaciones contractuales durante un período determinado de tiempo
- si la causa de Fuerza Mayor afecta negativamente al concesionario por más de un año, este tendrá derecho a ampliaciones del plazo concesional y/o subidas de tarifas (alcanzar el re-equilibrio económico-financiero)

HIPÓTESIS E IMPACTO

HIPÓTESIS FUNDAMENTALES

- ⇒ Aplicación de las tarifas máximas permitidas en el contrato de concesión
- ⇒ IPC: 2,5% durante los 99 años de concesión
- ⇒ Incremento PIB nominal (a partir de 2017): 4,5%
- ⇒ Incremento Población USA (a partir de 2017): 0,8%
 - incremento implícito PIB nominal per cápita: aprox. 3,7% (en el modelo se ha asumido 3,6%)
- ⇒ No se han considerado reapalancamientos adicionales a la posible emisión inicial de bonos en el cálculo de la TIR
- ⇒ Ingresos por tráfico: informe interno (similar al de auditoría para bancos)
- ⇒ Programa de inversiones durante los 4 primeros años: \$70 millones
- ⇒ O&M estimado por Cintra (basado en proyecciones ingeniería local CTE)
- ⇒ Tipo de Cambio Euro/US\$: 1,2272 (14/10/2004)
- ⇒ Modelo desarrollado a 99 años (sin cálculo de valor residual)



CHICAGO SKYWAY