



Ferrovial / BAA - Una Adquisición Transformadora

3 de julio de 2006

Traducción a efectos informativos

ferrovial

Advertencia

Con la asistencia a la reunión en la que se realiza esta presentación, usted consiente en estar vinculado por las siguientes limitaciones:

- ◆ No se realiza manifestación ni garantía alguna, expresa o implícita, ni se asume responsabilidad u obligación alguna por Airport Development and Investment ("ADI"), Altitude Assets plc ("Altitude Assets"), Grupo Ferrovial, S.A. ("Ferrovial"), Caisse de dépôt et placement du Québec ("CDP"), GIC Special Investments Pte Limited ("GIC SI") o Citigroup Global Markets Limited ("Citigroup") ni por ninguna de sus respectivas filiales, personas relacionadas, equipo directivo, empleados, asesores ni agentes, respecto de la conveniencia (fairness), exactitud, carácter completo o razonabilidad de la información incluida en esta presentación, incluyendo cualesquiera cifras, opiniones o previsiones, por lo que no se podrá basar en la misma tal confianza.
- ◆ El contenido de la presentación (incluyendo, pero sin estar limitado a, la información financiera) se basa en información de la que Citigroup tenía conocimiento en junio de 2006, y que no ha sido actualizada. A partir de dicha fecha, puede haberse tenido conocimiento de hechos que impliquen que esta presentación sea incompleta o errónea y que, si se hubieran conocido en la fecha de la presentación, hubieran conllevado cambios significativos en el contenido de la presentación. Ni Citigroup ni Ferrovial tienen obligación alguna de asesorarles sobre cualesquiera de dichos hechos.
- ◆ Esta presentación se realiza sobre la base de que la adquisición de BAA plc ("BAA") por parte de ADI se lleva a cabo para adquirir el control diario de los asuntos de BAA.
- ◆ Esta presentación no es, ni forma parte, y no debería interpretarse como, una oferta o invitación a la suscripción, financiación o adquisición de valores de ADI, Altitude Assets, Ferrovial o BAA o de cualquier otra entidad o cualquier miembro de sus respectivos grupos. Ni esta presentación ni ninguna parte de la misma deberían constituir la base, ni se debería confiar en ella en relación con ningún contrato de compra o suscripción de valores de ADI, Altitude Assets, Ferrovial o BAA o de cualquier otra entidad o de cualquier miembro de sus respectivos grupos ni con ningún compromiso de cualquier naturaleza.
- ◆ Ciertas afirmaciones incluidas en esta presentación son o pueden contener previsiones a futuro ("forward-looking statements") y como tales conllevan riesgos desconocidos, incertidumbres y otros factores significativos que pueden implicar que los resultados, rendimiento y logros reales de Altitude Assets, BAA o Ferrovial sean significativamente diferentes de los resultados, rendimiento o logros futuros expresos o implícitos en dichas previsiones a futuro.
- ◆ Los loan notes que se emitan de conformidad con la oferta por BAA no se ofrecerán en determinadas jurisdicciones si ello contraviniere la normativa correspondiente de dicha jurisdicción.
- ◆ Preste atención al folleto de fecha 12 de junio de 2006 publicado por Altitude Assets. Cualquier decisión de inversión en Altitude Assets debería tomarse sobre la base de la información incluida en dicho folleto. Le recomendamos que lo lea en su integridad, incluyendo los factores de riesgo establecidos en el mismo.
- ◆ Esta presentación (o cualquier parte de la misma) no se podrá reproducir, distribuir o facilitar a ninguna otra persona (excluyendo los asesores profesionales de su destinatario) sin el consentimiento previo por escrito de Citigroup y Ferrovial. La distribución de esta presentación o de cualquier información contenida en la misma puede estar restringida por la normativa de determinadas jurisdicciones y las personas que lleguen a poseer cualquier presentación que contenga esta presentación o una parte de la misma deberían informarse sobre dichas restricciones y respetarlas.
- ◆ La oferta de ADI por BAA se realiza sobre acciones de una sociedad organizada bajo las leyes de Inglaterra y estará sujeta a los requisitos de procedimiento e información de Inglaterra, que son diferentes de los de los Estados Unidos. La documentación de la oferta contiene información importante para tenedores estadounidenses de acciones de BAA. En la medida en que lo permita la normativa aplicable y de conformidad con la práctica común del Reino Unido, ADI, Altitude Assets, Ferrovial, CDP, GIC SI, sus respectivos nominees, o sus corredores (brokers) (actuando como agentes) podrán realizar en algún momento determinadas compras, o acuerdos para la compra, de Acciones de BAA de otro modo distinto al previsto en dicha oferta.
- ◆ En relación con los asuntos descritos en esta presentación, Citigroup actúa únicamente para ADI, Ferrovial, CDP y GIC SI y no será responsable frente a terceros distintos de ADI, Ferrovial, CDP y GIC SI de proporcionarles la protección que corresponde a los clientes de Citigroup ni de prestarles asesoramiento en relación con los asuntos descritos en esta presentación.

Índice

Descripción de la Operación	1
Lógica de la Inversión	2
BAA – Potencial del Negocio	3
Impacto en Ferrovial	4

Apéndice – Descripción de BAA



1. Descripción de la Operación

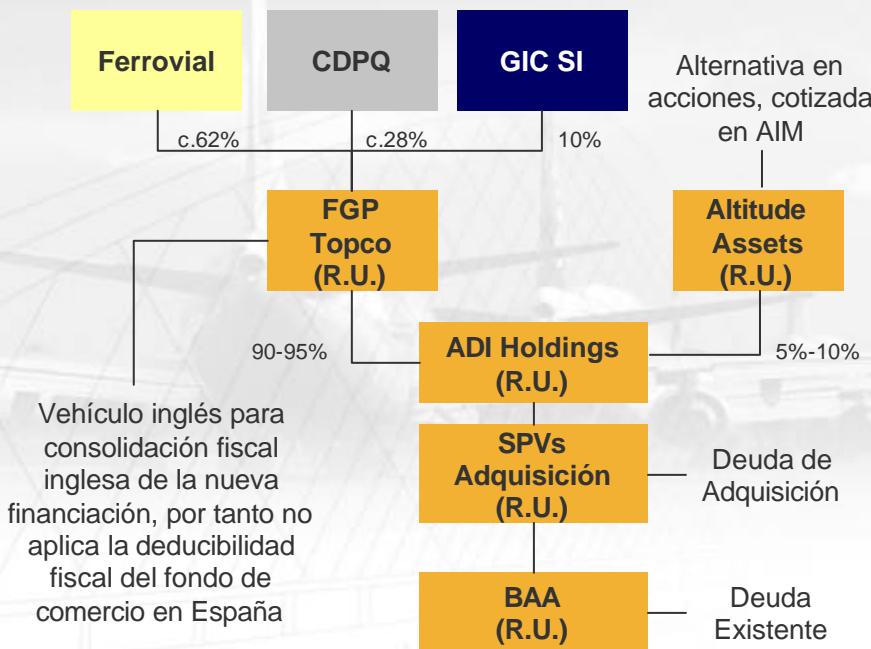
Traducción a efectos informativos

ferrovial

Términos de la Adquisición de BAA plc

- ◆ 935 peniques por acción de BAA, además de 15,25p por acción de dividendo final
- ◆ El Consejo de BAA ha recomendado por unanimidad las Ofertas
- ◆ Luz verde de las autoridades de competencia de la UE y Australia
- ◆ 83,37% de aceptaciones en el Día 60; Ofertas declaradas incondicionales
- ◆ El Consorcio se hizo con el control del Consejo de BAA el 26 de junio
- ◆ La oferta permanecerá abierta para aceptaciones adicionales
- ◆ “Squeeze-out” ocurrirá en cuanto se reciban las suficientes aceptaciones

Estructura del Consorcio y Vehículos de Adquisición



Términos Clave del Acuerdo de Accionistas

- ◆ Ferrovial nombra la mayoría del Consejo de BAA
- ◆ Período de “lock-in” de 18 meses
- ◆ Vuelta a cotizar, si ocurre, no antes de cinco años

Fuente: Folleto de la Oferta y Consorcio.

Tamaño de la Transacción y Financiación

ADI: Estado de Origen y Aplicación de Fondos

Origen y Aplicación de Fondos Indicativos de las Ofertas			
Orígenes	(£ millones)	Aplicaciones	(£ millones)
Capital del Consorcio	4.271	Compra de Acciones	10.111
GIC PIK	373	Compra de Convertibles	1.334
<i>Toggle</i>	600	Compra de Opciones	307
Deuda Senior	4.720	Costes Operación ⁽¹⁾	212
Deuda Subordinada	2.000		
Total Orígenes	11.964	Total Aplicaciones	11.964

Condiciones de Financiación de la Adquisición

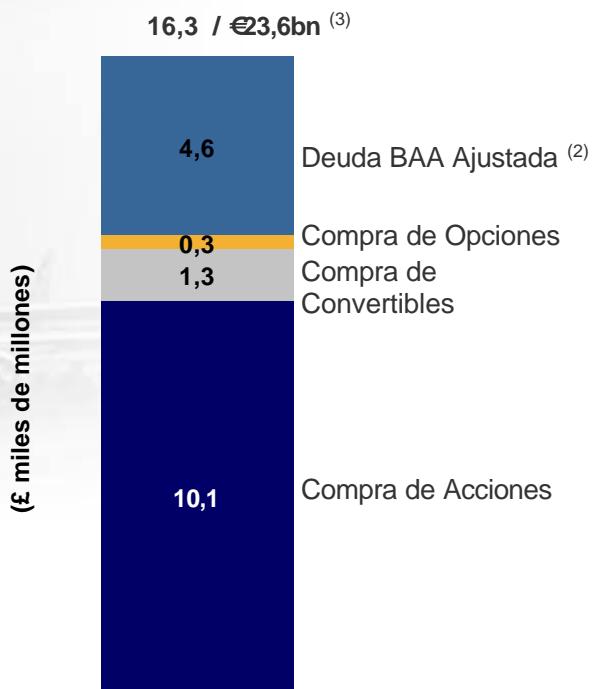
- ◆ Deuda Senior: 5 años, 100 pp.bb. de margen sobre LIBOR
- ◆ Deuda Subordinada: 5 años, 325-425 pp.bb. de margen sobre LIBOR
- ◆ *Toggle*: 12% interés en primeros 7 años, interés pagable en caja o capitalizable
- ◆ PIK Notes: 13% interés en primeros 7 años, interés pagable en caja o capitalizable

(1) Excluye el coste por honorarios de la refinanciación.

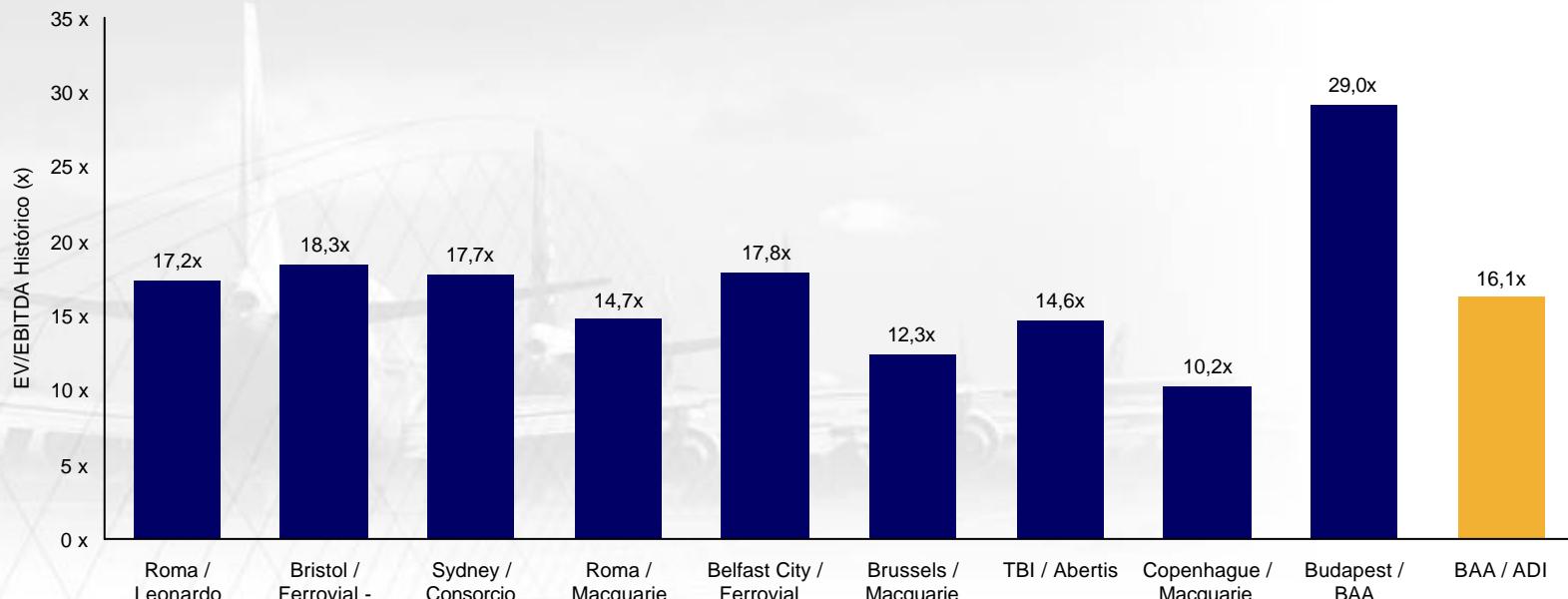
(2) Deuda BAA ajustada: Deuda de BAA a 31 Marzo 2006, ajustada por dividendos finales, conversión de convertibles y opciones.

(3) Tipo de cambio aplicado: 1,45x €/GBP

EV



Precio - Atractivo Múltiplo de EBITDA



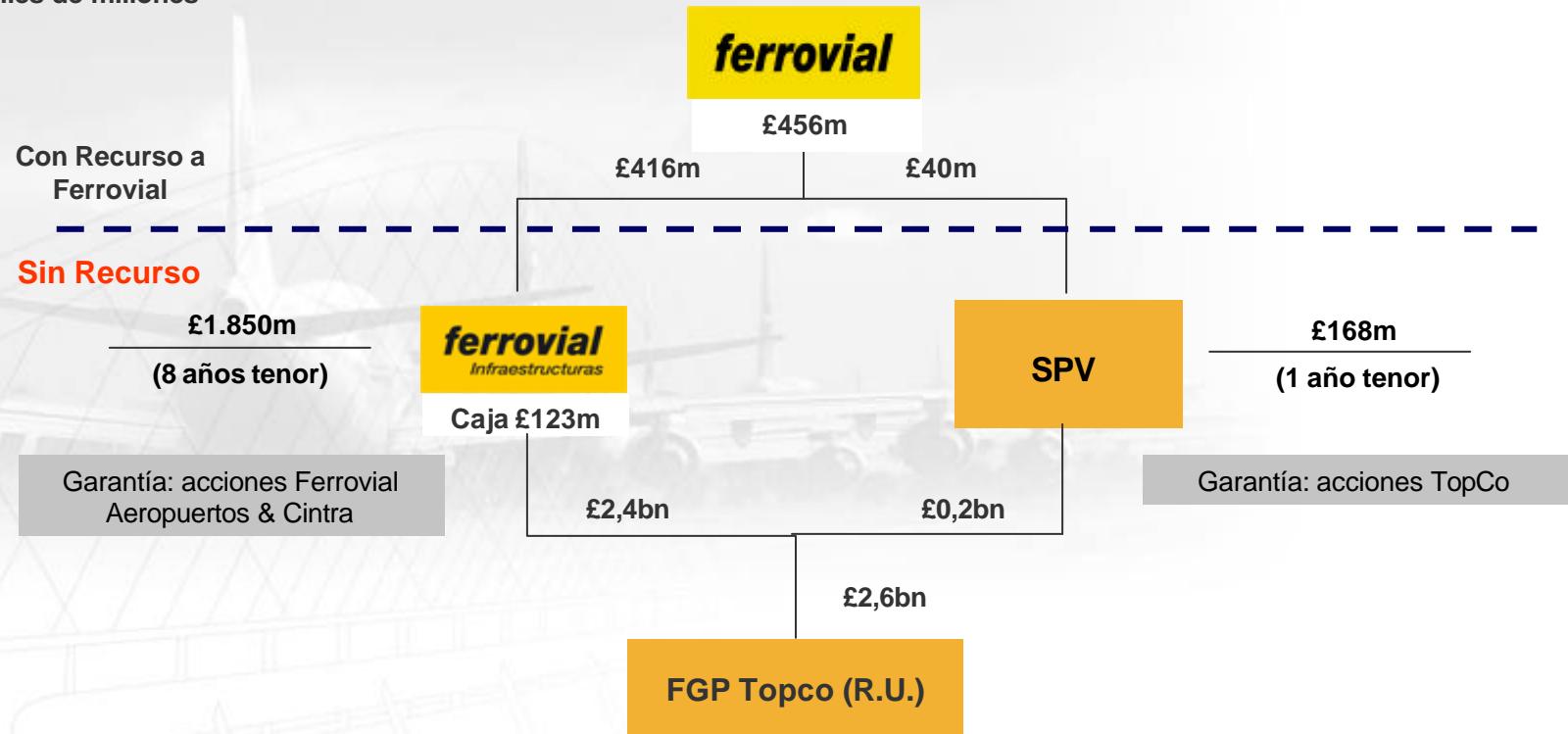
Múltiplo afectado por la reciente adquisición de Budapest

Pequeña proporción de los c.£3bn de inversión en T5 reconocida hasta la fecha

Potencial de futuros proyectos como Heathrow East, Stansted G2, etc.

Financiación de la Aportación de Capital de Ferrovial

€ miles de millones



£2,6bn de capital aportado por Ferrovial (c.62%).



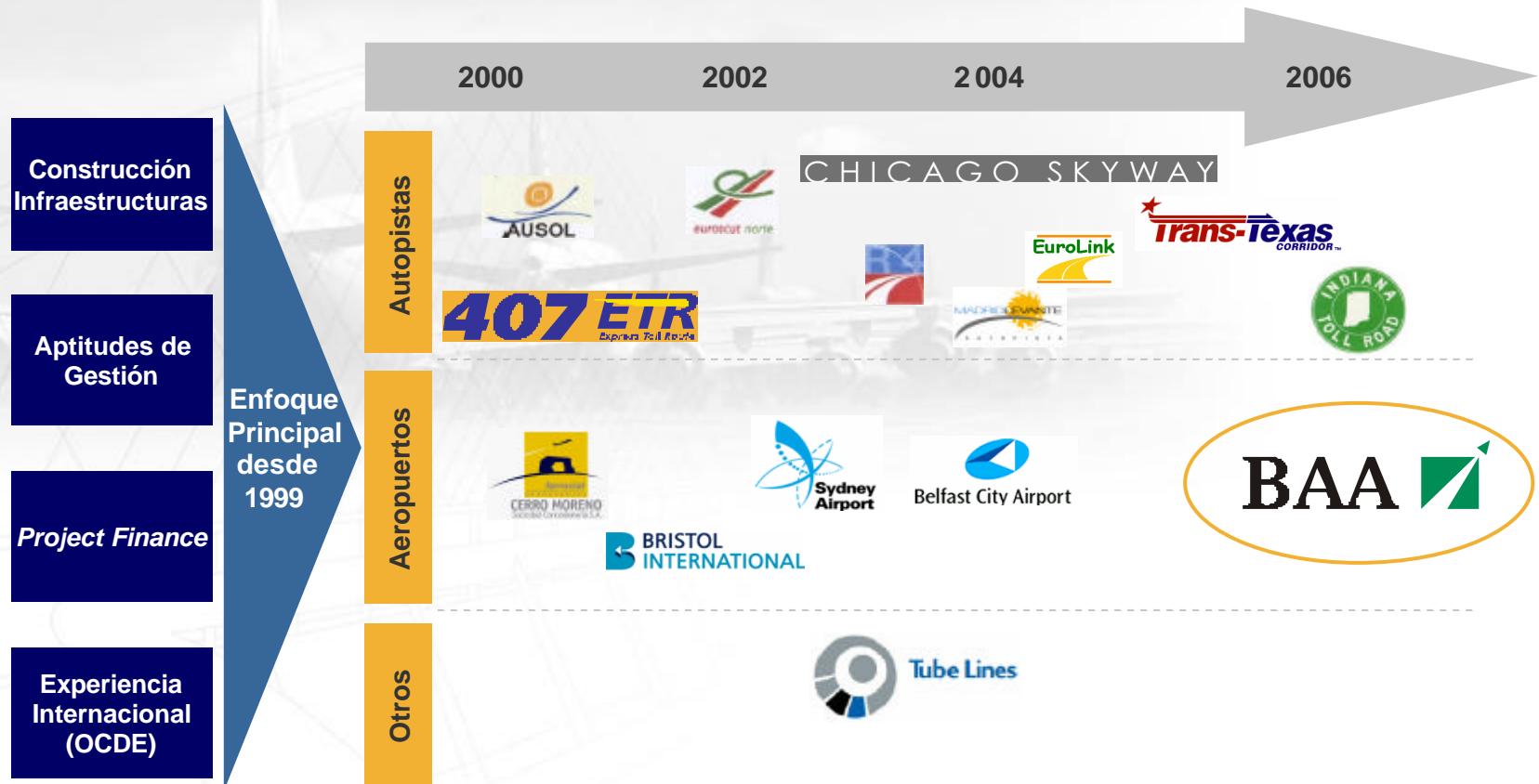
2. Lógica de la Inversión

Traducción a efectos informativos

ferrovial

Operación Consistente con Estrategia de Ferrovial

- Ferrovial ha desarrollado su **ventaja competitiva** y se ha convertido en uno de los líderes mundiales de infraestructuras



¿Por Qué Aeropuertos?

¿Por Qué Aeropuertos?

- ◆ Sector en crecimiento, los pasajeros crecen muy por encima del PIB
- ◆ Negocio regulado; entorno regulatorio estable
- ◆ Intensivo en inversiones
- ◆ Ingresos resistentes, márgenes estables y flujos de caja predecibles
- ◆ Múltiples líneas de ingresos

Encaje con la Estrategia de Ferrovial

- ◆ Perspectivas atractivas en países de la OCDE
- ◆ Buen historial en inversiones en aeropuertos
- ◆ Experiencia en inversiones en infraestructuras similares
- ◆ Experiencia en gestión de contratación / riesgo de ejecución
- ◆ Oportunidad para aplicar la experiencia financiera y de reapalancamiento de Ferrovial
- ◆ Consistente con el creciente enfoque de Ferrovial en negocios recurrentes

¿Por Qué BAA?

Necesidad de expansión
en los aeropuertos de
Londres

Financiación a largo plazo

Líder del sector con
activos de gran calidad

**Activo de gran calidad
que se espera ofrezca
atractivos retornos de
caja en el largo plazo**

Marco regulatorio estable
con importantes incentivos

Gran capacidad de gestión

Expectativas positivas de
crecimiento de pasajeros



3. BAA – Potencial del Negocio

Traducción a efectos informativos

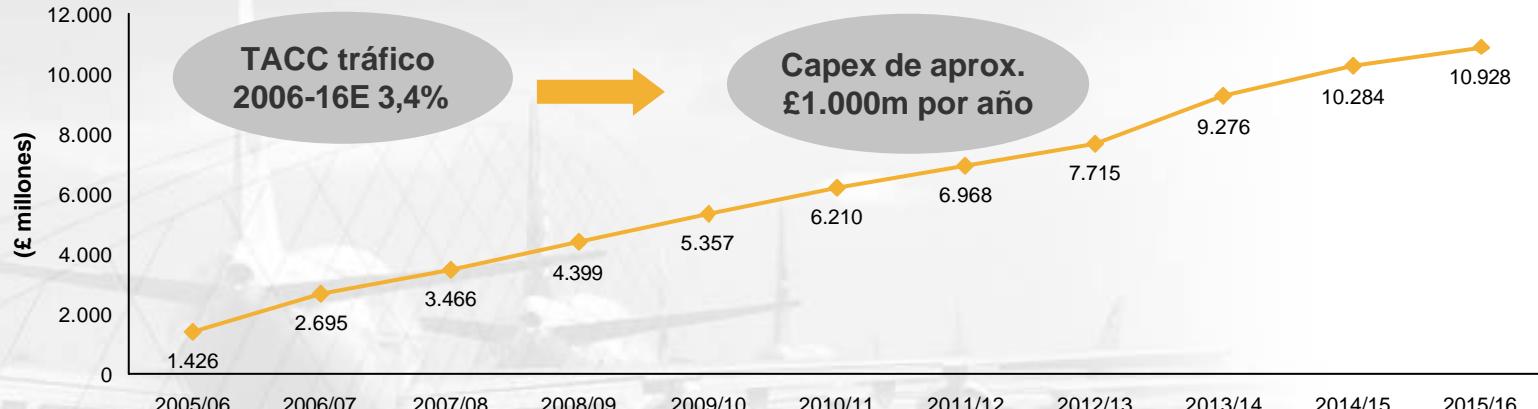
ferrovial

BAA - Potencial del Negocio



Necesidad de Capacidad - Tráfico e Inversión

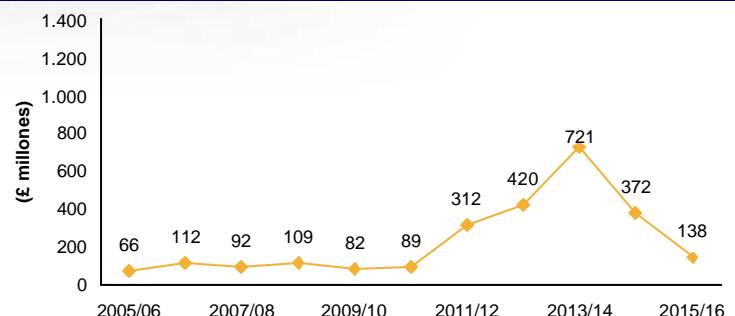
Programa Acumulado de Inversión en Aeropuertos de Londres



Programa Inversión Anual Heathrow



Programa Inversión Anual Stansted



Compromiso para mantener la posición de líder en tráfico internacional a través del plan de expansión.

Fuente: Datos de la compañía (incluye hipótesis de tráfico y cap ex de BAA de 2006-2016 asumiendo inflación 2,5%).

Otros Activos – Revisión Estratégica

Otros Aeropuertos del R.U.

- ◆ Desarrollo importante, según sea necesario, de terminales e instalaciones para acomodar la futura demanda
 - Glasgow – segunda pista
 - Edimburgo – expansión de la terminal actual
 - Aberdeen – extensión de la pista principal
 - Southampton – ampliación por fases de la terminal, instalaciones accesorias y aparcamientos

Comercial (WDF)

Internacional (ex - Budapest)

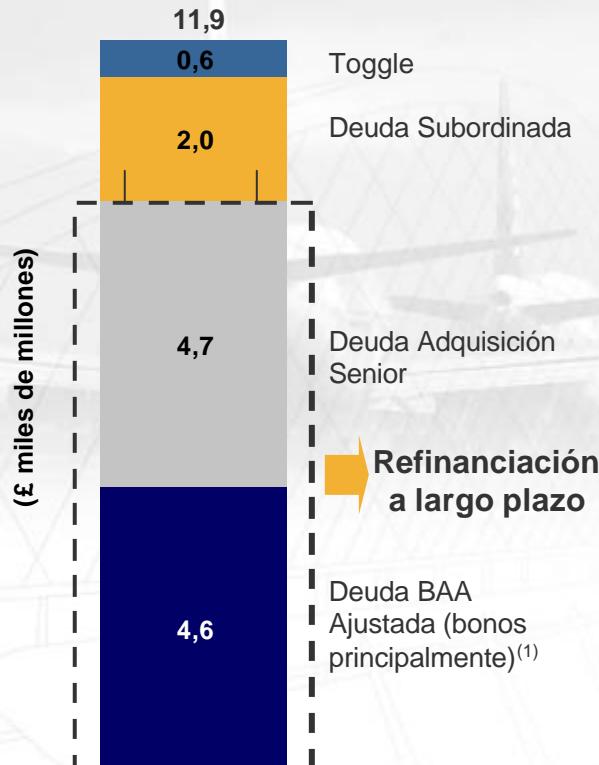
Inmobiliaria (Lynton y APP)

Aeropuerto Budapest

- ◆ Revisión de alternativas estratégicas

Eficiencia Financiera

Deuda Post Adquisición



- ◆ **Rating de “Investment grade”** clave como soporte de los planes de inversión y refinanciación futura
- ◆ **Refinanciación ya ha comenzado**
- ◆ Financiación basada en el modelo de las *utilities* eléctricas reguladas del R.U., según discusión con agencias de *rating*
- ◆ Gestión específica de los bonos existentes de BAA
- ◆ El Objetivo es reducir el tamaño de la deuda subordinada a través de la refinanciación de la deuda senior

(1) Deuda BAA ajustada: Deuda de BAA a 31 Marzo 2006, ajustada por dividendos finales, conversión de convertibles y opciones.

Fuente: Folleto de la oferta y Consorcio.



4. Impacto en Ferrovial

Traducción a efectos informativos

ferrovial

La Nueva Ferrovial

Operador privado de
infraestructuras más grande
del mundo

Grupo europeo líder en
infraestructuras,
construcción y servicios

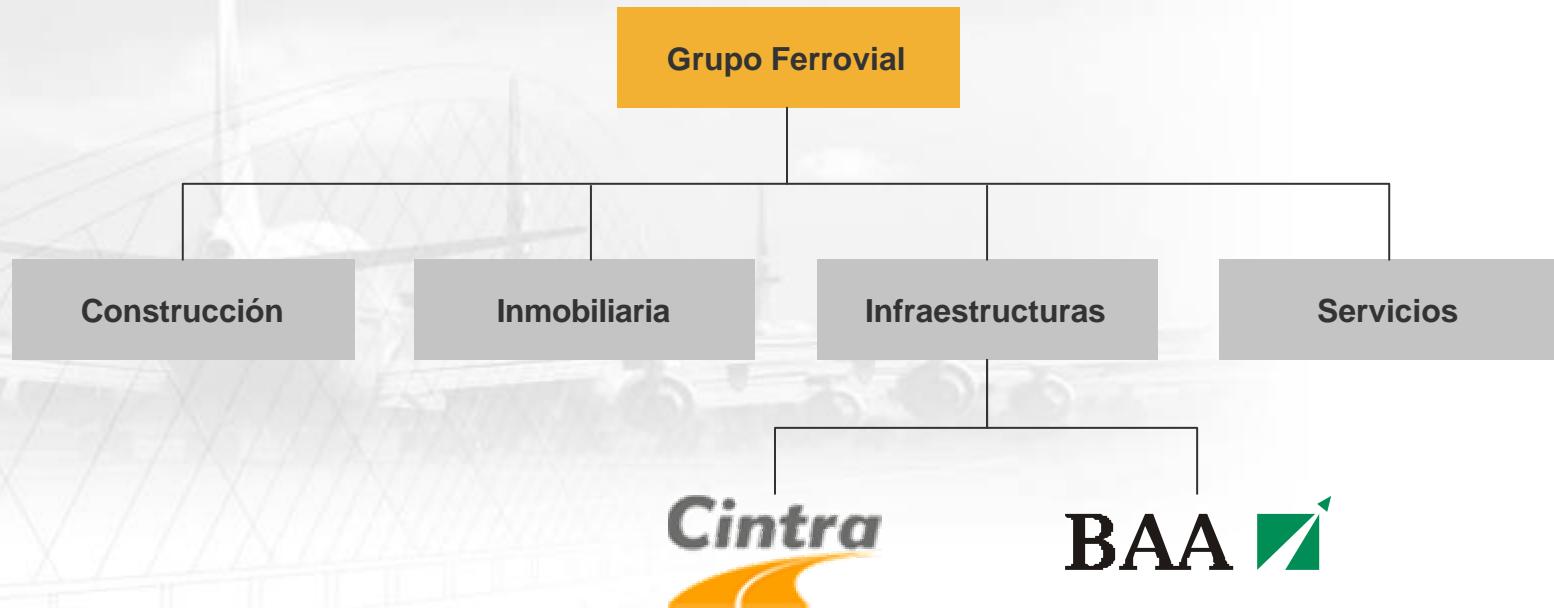
ferrovial

+ BAA 

Historial de creación de valor
basado en la excelencia, la
innovación y el equipo
gestor

Mercados domésticos :
España, Reino Unido y Norte
América

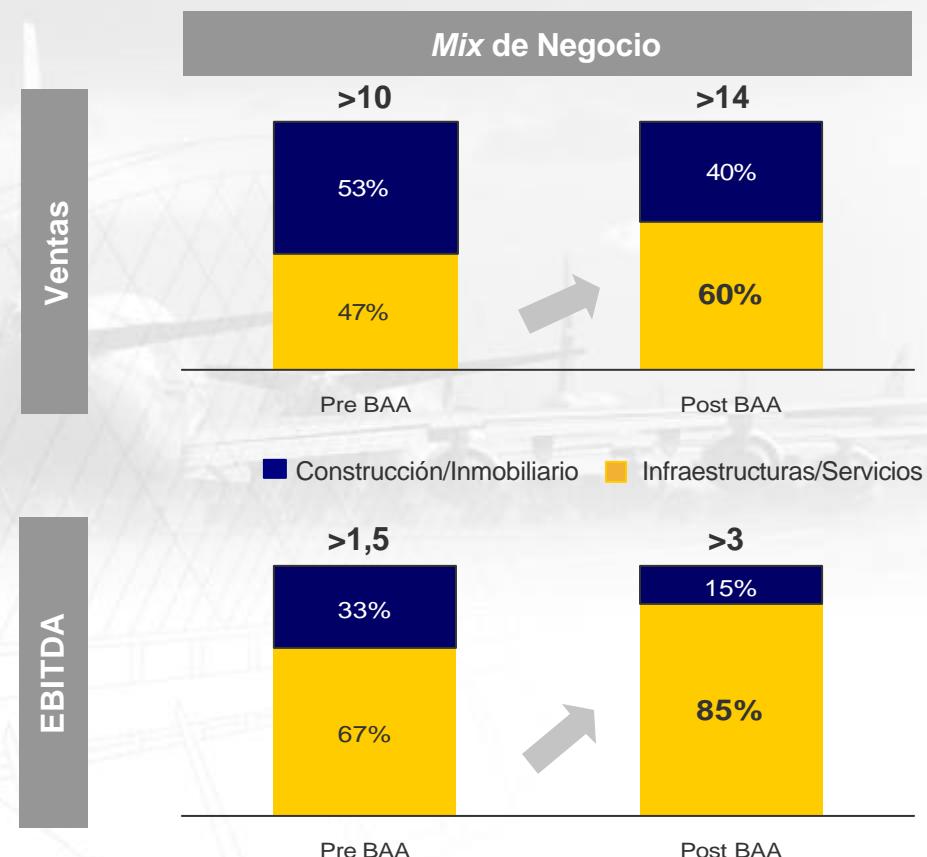
Implicaciones Organizativas en Ferrovial



El Grupo Ferrovial va a tener un papel muy activo en BAA, apoyándose en el equipo actual de BAA.

Transformación del Mix de Negocio de Ferrovial

€ miles de millones

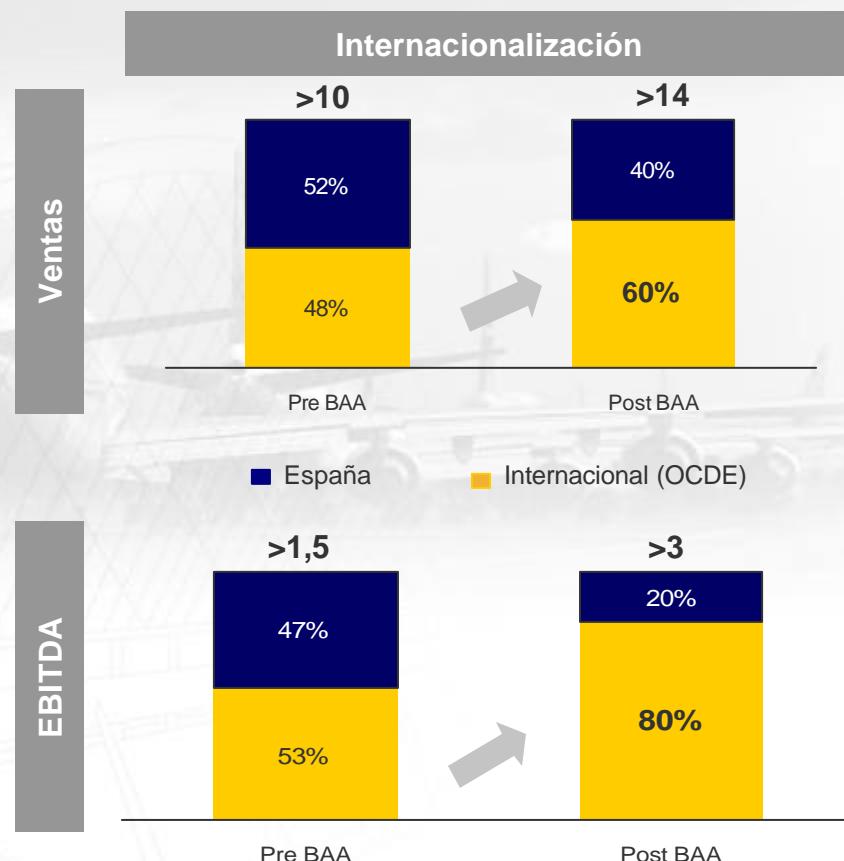


> 80% del EBITDA provendrá de Infraestructuras y Servicios.

Nota: BAA 2006E basado en la información financiera del año completo que termina el 31 de marzo de 2006. Traducción a efectos informativos

Transformación de la Internacionalización de Ferrovial

€ miles de millones



@ 80% del EBITDA proveniente de actividades internacionales.

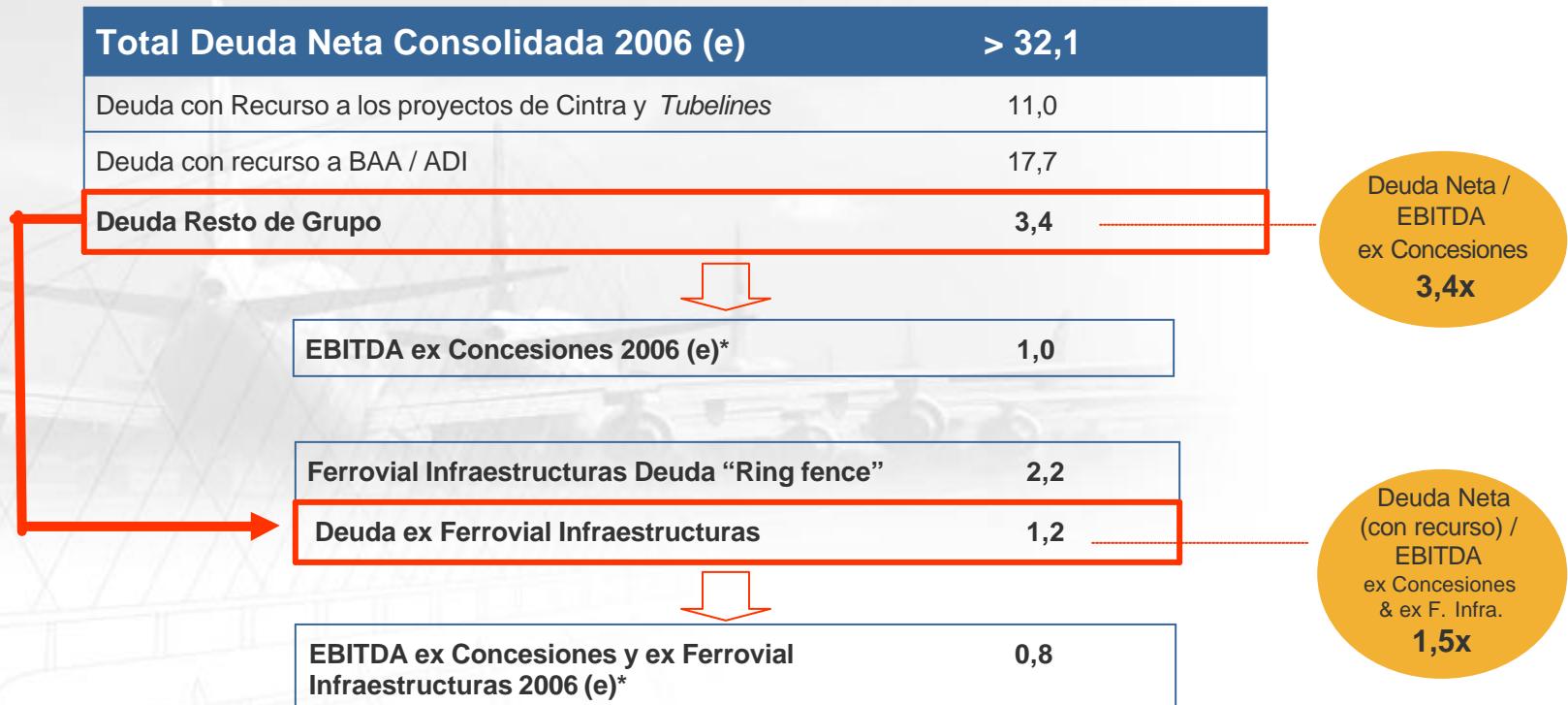
Nota: BAA 2006E basado en la información financiera del año completo que termina el 31 de marzo de 2006.

Traducción a efectos informativos

ferrovial

Apalancamiento de Ferrovial (Est.)

€ miles de millones



Apalancamiento confortable a nivel Ferrovial.

* Incluyendo dividendos recibidos y devoluciones de capital de concesiones.

Fuente: Ferrovial

Impacto Financiero en 2006 - PyG

(€miles de millones)	Pre BAA	Post BAA	+/-%
Ventas	>10,0	>14,0	+40%
EBITDA	>1,5	>3,0	+100%

BPA

- ◆ 2006/08 impacto en BPA **dilutivo**, contrarrestado por la venta de activos
 - Mayor depreciación por la revalorización de los activos
- ◆ 2009/10 **repunte** en BPA dependiendo de
 - Estructura de refinanciación
 - Asignación del precio de compra a los activos

Nota: BAA 2006E basado en la información financiera del año completo que termina el 31 de marzo de 2006.

Riesgos Potenciales

◆ Operacional

- Riesgo de tráfico / Costes operativos / Desvíos vs. Presupuesto en inversiones

◆ Regulatorio

- Revisión del OFT (*Office of Fair Trading* del R.U.)

◆ Financiero

- Refinanciación / Tipos de interés

◆ Geopolítico

Conclusiones

Transacción Transformadora

- ◆ Perfil de beneficios estables
- ◆ Activo a largo plazo de alta calidad
- ◆ **Retornos de caja** atractivos

Bases del Crecimiento Futuro de Ferrovial

- ◆ **BAA**
- ◆ Expansión en **EE.UU.**
 - *Trans Texas Corridor*
 - Concesiones (*Indiana toll-road* y *Chicago Skyway*)
 - Construcción
- ◆ **Servicios**

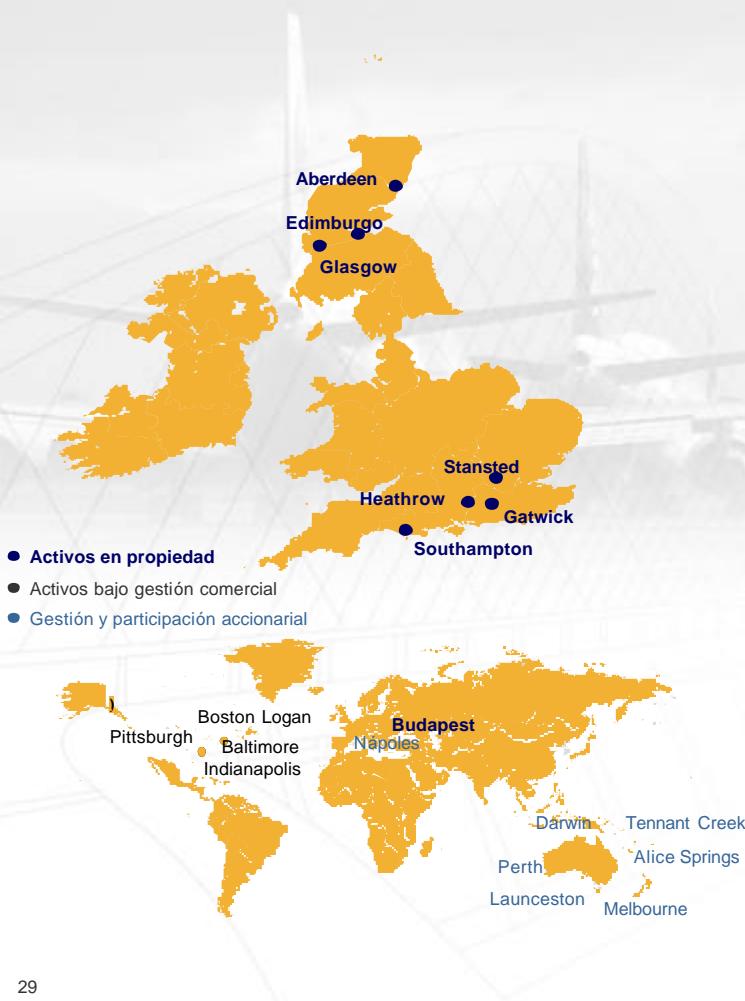


Apéndice – Descripción de BAA

Traducción a efectos informativos

ferrovial

Principales Magnitudes Operativas



- ◆ Mayor operador de aeropuertos del mundo
 - ◆ Dueño de Heathrow, el aeropuerto del mundo con mayor tráfico internacional
 - ◆ 144,6m de pasajeros en el R.U.
 - ◆ Crecimiento de pasajeros (TACC) de 4,1% en los últimos 10 años en Londres
 - ◆ 81% de pasajeros internacionales en el R.U.
 - ◆ 15.000 empleados por el mundo
 - ◆ Más de 700 destinos desde sus aeropuertos del R.U.
 - ◆ 106.000 m² de espacios comerciales en el R.U.
 - ◆ 112.000 plazas de aparcamiento
 - ◆ Privatizado en julio de 1987
-
- ◆ Contratos de gestión integral y gestión comercial
 - ◆ 118m de pasajeros bajo gestión
 - ◆ BAA anunció recientemente la compra del 75% del Aeropuerto de Budapest por £1,3bn

BAA, Mayor Operador Aeropuertos del Mundo

Heathrow



- ◆ Pasajeros 67 m
- ◆ Activo principal – aeropuerto del mundo con mayor tráfico internacional

Gatwick



- ◆ Pasajeros 33 m
- ◆ Centrado en vuelos charter

Stansted



- ◆ Pasajeros 22 m
- ◆ Centrado en aerolíneas de bajo coste

Otros Aeropuertos R.U.

- ◆ Edimburgo
- ◆ Glasgow
- ◆ Aberdeen
- ◆ Southampton

Pasajeros
22 m

Comercial

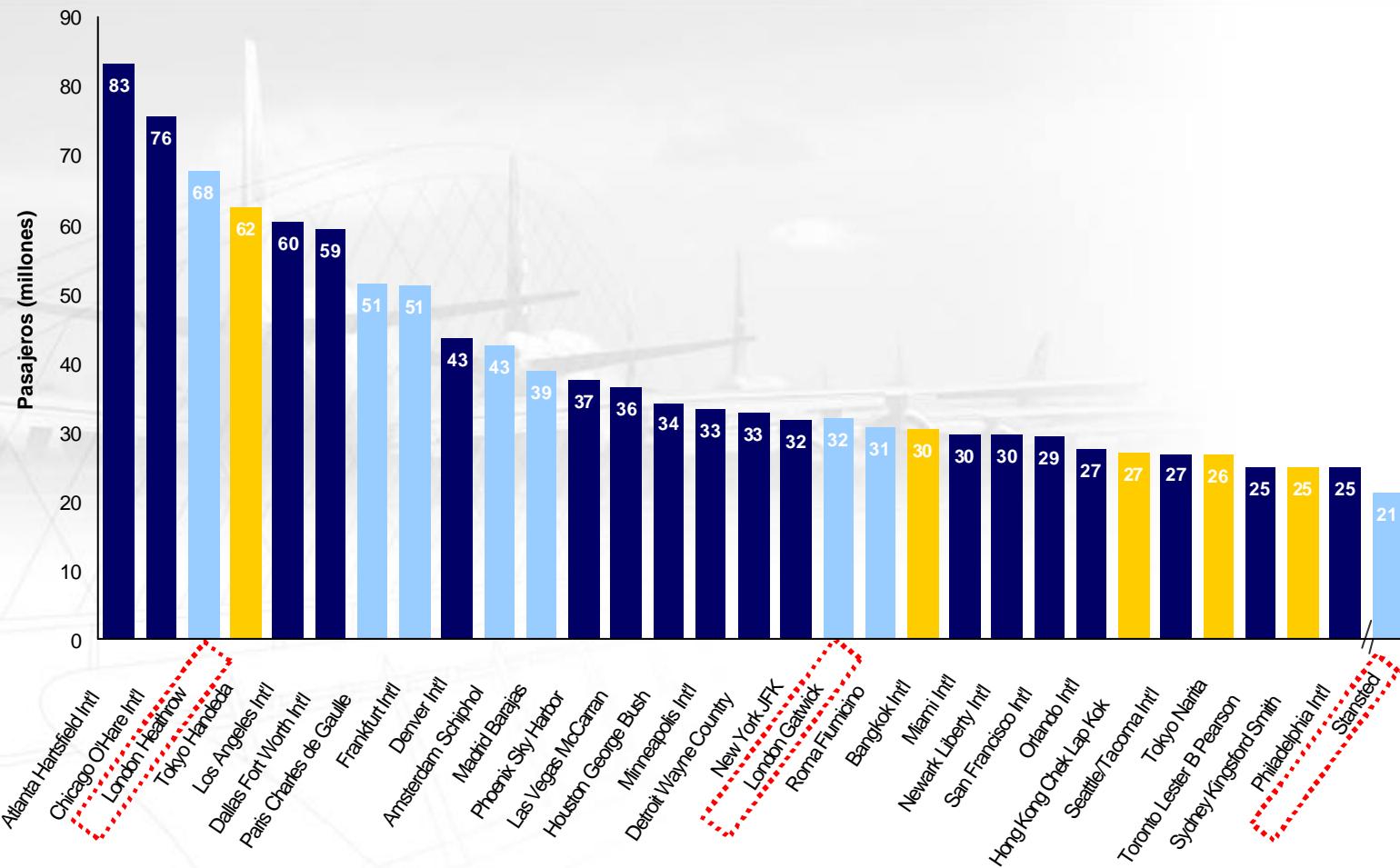
- ◆ World Duty Free (WDF)
- ◆ Lynton JV

Inmobiliario

Internacional

- ◆ Europa – Budapest, Nápoles
- ◆ Australia – Melbourne, Launceston, Perth, Darwin, Alice Springs, Tennant Creek
- ◆ EE.UU. – Boston, Baltimore, Pittsburgh, Indianapolis

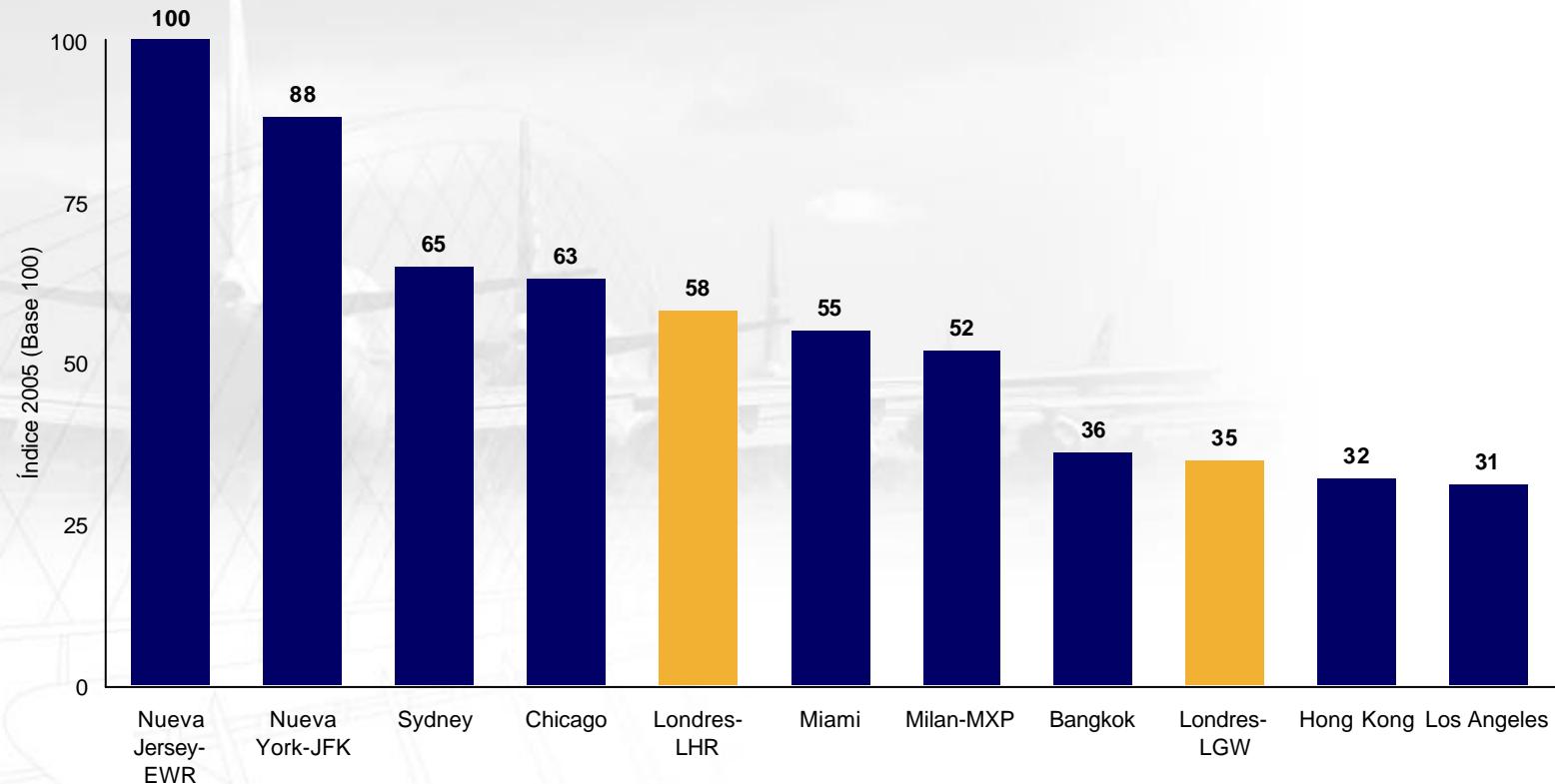
Principales Aeropuertos del Mundo por Pasajeros (2005)



Fuente: Compañías.

■ Europa ■ Norte América ■ Asia-Pacífico

Comparación de Tarifas Aeronáuticas



Fuente: TRL 2005.

Otros Activos

Comercial (WDF)

- ◆ Opera 65 tiendas en siete aeropuertos en R.U.
- ◆ Más de 15.000 m² de superficie comercial
- ◆ Negocio *Tax y duty-free*, especializado en marcas de lujo
- ◆ Ventas de £385m, EBIT de £26m

Internacional (ex - Budapest)

- ◆ Participación en el capital y contratos de gestión en Melbourne (20%), Launceston (20%), Perth (15%), Darwin (10%), Alice Springs (10%), Tennant Creek (10%) y Nápoles (65%)
- ◆ Contrato gestión comercial en Boston-Logan, Baltimore, Pittsburg
- ◆ Gestión integral del aeropuerto en Indianapolis
- ◆ Ventas de £31m, EBIT de £18m, dividendos de £7m

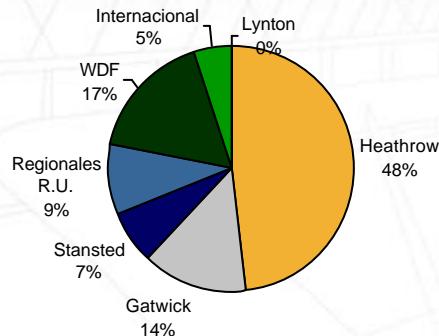
Inmobiliario

- ◆ 50:50 Lynton JV con *Morley Fund Management* que creó *Airport Property Partnership* (APP)
- ◆ Los Activos son almacenes, hoteles y oficinas en los aeropuertos de BAA
- ◆ Valor en libros de £890m a 31 de marzo de 2006
- ◆ Ventas de £9m, EBIT (recurrente) de £12m

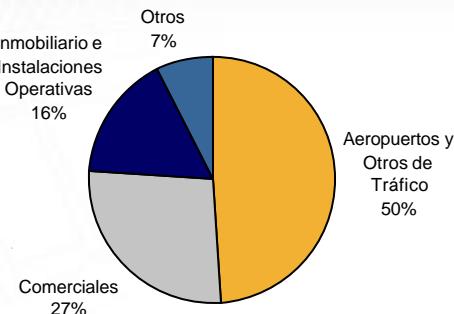
BAA – Principales Magnitudes Financieras

Año Fiscal Marzo 2006 (£m)	Grupo	TACC 3 años	Aeropuertos Londres	TACC 3 años
Ventas	2.275	+6,0%	1.570	+9,5%
EBITDA	1.009	+6,3%	843	n/a
Margen (%)	44%	--	54%	--
EBIT	710	+6,5%	596	+7,8%
Margen (%)	31%	--	38%	--
Beneficio Neto	406	+4,2%	n/a	n/a
Deuda Neta	5.340	--	n/a	--

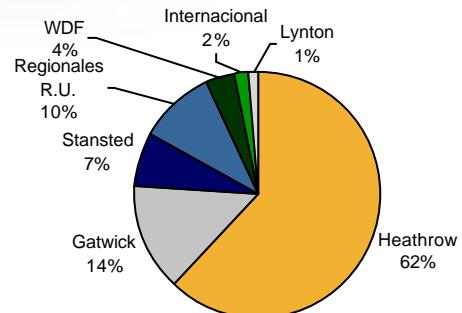
2006 Ingresos por Activo



2006 Ingresos Aeropuertos Londres



2006 EBIT por Activo



Fuente: Compañía. Magnitudes financieras antes de ciertos ajustes y resultados extraordinarios.

Regulación - *Regulated Asset Base*

RAB Inicial

+

Inversiones

-

Depreciación

+

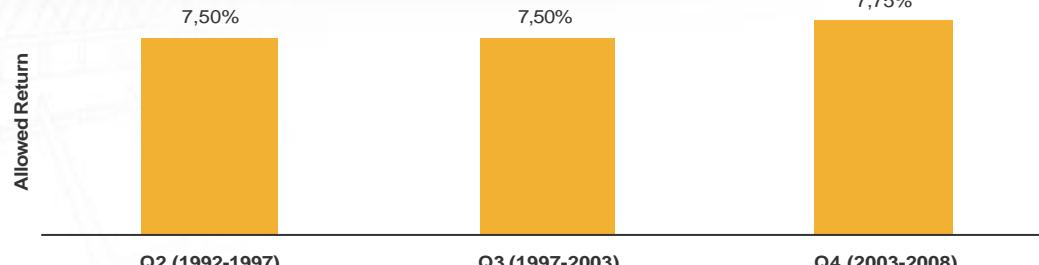
Inflación /
Ajustes

=

RAB Final

- ◆ La *Regulated Asset Base* (“RAB”) es la base de activos regulada
 - Incluye todos los activos de los aeropuertos regulados: pistas, terminales, tiendas, aparcamientos, oficinas, hangares de carga, mantenimiento
 - Aumenta con las inversiones y la inflación y disminuye con la depreciación
 - La Depreciación se fija en cada revisión (estimación y no depreciación real)
- ◆ El RAB es una aproximación al valor empresarial de los activos regulados
- ◆ RAB de £10,0bn a marzo de 2006 para los aeropuertos de Londres de BAA

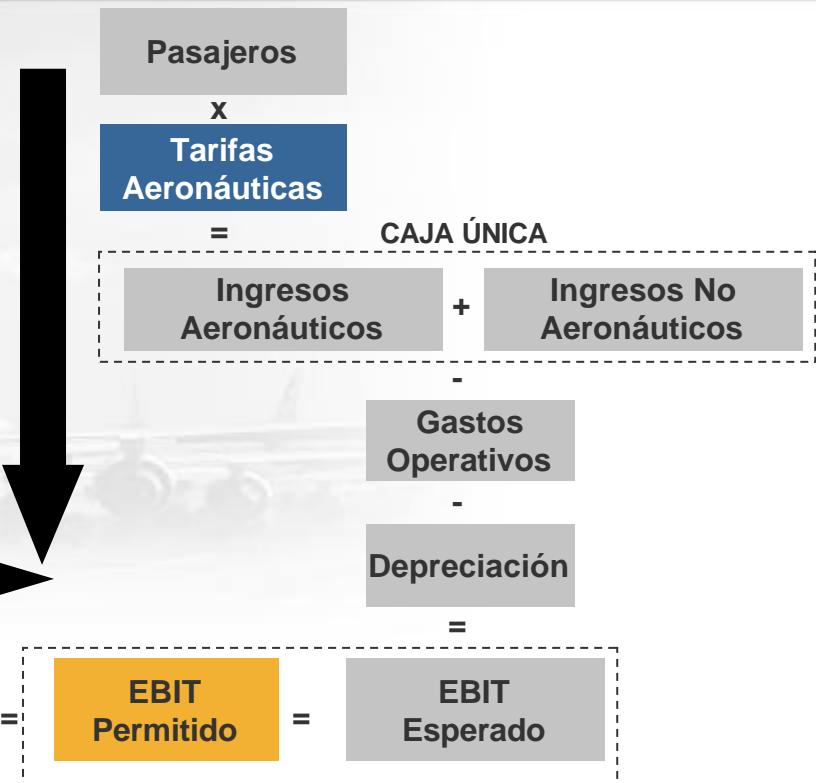
Evolución Histórica



Fuente: BAA y CAA .

Resumen del Marco Regulatorio Quinquenal

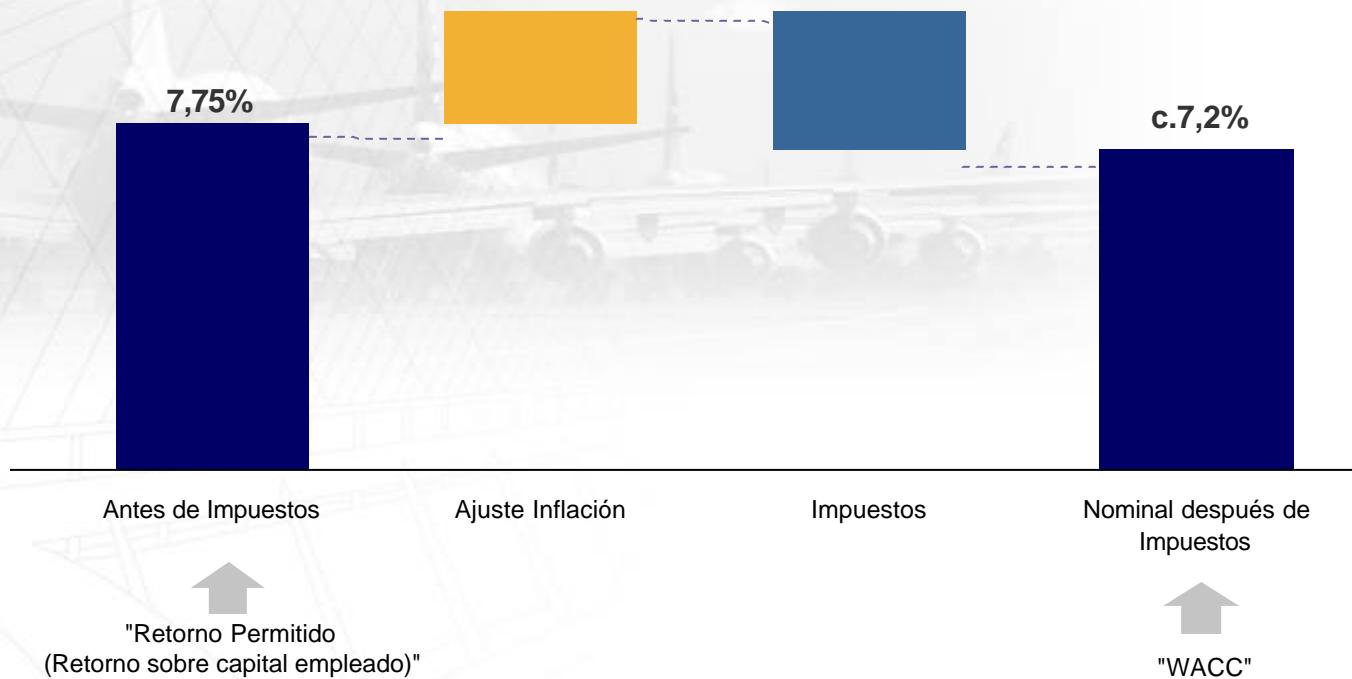
- ◆ El objetivo de la negociación quinquenal es calcular el incremento en la tarifa aeronáutica máxima que permite al EBIT Esperado igualar al EBIT Permitido
- ◆ Regulación es Caja Única
- ◆ Aplica a los aeropuertos de BAA de Londres y a Manchester (los “aeropuertos designados”)
- ◆ Precios máximos fijados en cada aeropuerto individualmente para cada aeropuerto designado (no hay subsidios entre aeropuertos)



Las negociaciones sobre regulación tienen lugar en un marco muy claro y definido.

(*) Q4:2003-2008

Retorno Permitido - Real Antes de Impuestos vs. Nominal Despues de Impuestos



Regulación – Calendario

Fecha	Evento
Diciembre 2005	Consultas de la CAA sobre los temas a tratar en la revisión
Invierno 2004/05 – Verano 2006	Conversaciones constructivas entre aeropuerto y aerolíneas
Mayo 2006	La CAA resume las respuestas consultivas y publica sus ideas iniciales sobre las políticas a aplicar
Verano 2006	Publicación del resultado de las conversaciones constructivas como Planes de Negocio con Precios Controlados
Septiembre 2006	La CAA consulta sobre los riesgos de los Planes de Negocio
Febrero 2007	La CAA pide opinión a la <i>Competition Commission</i> ("CC")
Agosto 2007	La CC reporta a la CAA
Octubre 2007	Se publica el informe elaborado por la CC; la CAA consulta sobre las tarifas máximas
Febrero 2008	La CAA publica su decisión final sobre las tarifas máximas
Abril 2008	Las nuevas tarifas máximas comienzan a aplicarse

Fuente: CAA .