

LA INICIATIVA PRIVADA ANTE EL DESARROLLO Y FINANCIACIÓN DE INFRAESTRUCTURAS

PRIVATE PROMOTERS AND THE PUBLIC WORKS CONCESSION SYSTEM

JUAN BEJAR OCHOA. Licenciado en Derecho y en Ciencias Empresariales (ICADE)
Consejero Delegado de Cintra

RESUMEN: El negocio concesional es un fenómeno creciente en todas las economías de los países desarrollados. El modelo de negocio es muy dinámico con una marcada tendencia a la ruptura del tradicional bien hacia un negocio no regulado (autopistas urbanas con multitud de alternativas) o hacia la no transmisión del riesgo de la demanda. Se ha convertido en un negocio "per se" de gran magnitud donde la construcción es sólo un aspecto del mismo y en el que los promotores españoles son líderes en un mundo en donde hay grandes oportunidades. La nueva ley de concesiones supone una oportunidad para la modernización del marco legislativo que no se puede desaprovechar.

PALABRAS CLAVE: DINÁMICA, NEGOCIO, CONCESIONES

ABSTRACT: Concessionary work is gaining ever greater presence within the economies of developed countries. The business model is very dynamic and serves as an abrupt break from the past, tending towards unregulated business (urban motorways with a variety of alternatives) or the non-transfer of risk arising from demand. Concessions have become large scale business in themselves and construction forms only one aspect of the same. Here, Spanish promoters have proven to be leaders in a world of many opportunities. The new Public Works Concession Law will provide an opportunity to modernize the legal framework and this is one which should be seized with both hands.

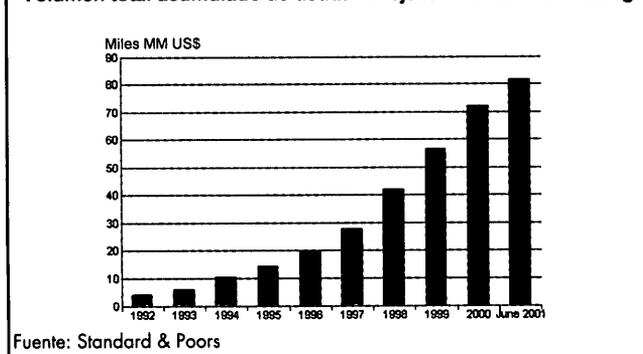
KEYWORDS: DINÁMYC, WORK, CONCESSIONS

1. TENDENCIAS INTERNACIONALES

TENDENCIAS INTERNACIONALES: MERCADO

- Crecimiento del número y volumen de proyectos a financiar por el sector privado

Volumen total acumulado de deuda "Project Finance" con "rating"



PROGRAMAS EN MARCHA EN EUROPA OCCIDENTAL (ADEMÁS DE ESPAÑA)

	Nº proyectos	Kms (aprox)	Inversión (MM€)
Irlanda	10	265	1.500
Grecia	6	1.300	4.000
Italia	5	n.d.	7.500 (*)
Portugal	3	80	700
Holanda	7	200	2.500
Francia	4	n.d.	2.500
Alemania	8	n.d.	2.300
Reino Unido	8	n.d.	1.100
Suecia	3	165	625
Noruega	2	70	250
TOTAL	56		22.975

(*) Incluye un proyecto de puente en el estrecho de Messina de 3.000 MME

- Competencia por la captación de fondos
- Desintermediación de deuda: mayor sofisticación en análisis
 - Habitual en Norteamérica: 407 ETR
 - Creciente en Europa: Algarve, PFI's en Reino Unido...
- Aumento costes por competencia con otros sectores (telcos, energía)
- Aparición de fondos de inversión en Capital especializados
 - Macquarie Infrastructure Group
 - Fondos especializados en PFI's ...
- Importancia del negocio concesional "per se"
- Comparación internacional de proyectos
- Papel de agencias de "rating"

Tendencias internacionales: otros

Distribución de riesgos: Ruptura del modelo tradicional

- Minimización del riesgo de tráfico: PFI's, pagos por disponibilidad, Peajes sombra, transferencia de tramos existentes
 - Maximización del apalancamiento
- Liberalización de tarifas: 407 ETR, "Congestion Pricing"
 - Herramienta para gestión del riesgo de tráfico
 - Optimización de ingresos

Nuevas tecnologías: Eliminación de la parada

- Flexibilidad del marco concesional para adaptarlo a nuevas modalidades y tecnologías

2. SITUACIÓN EN ESPAÑA Y PROPUESTAS

- Búsqueda del consenso sobre los peajes
- Evolución hacia un marco más flexible: Nueva Ley
- Tratamiento fiscal: Permite añadir al ahorro en inversión y mantenimiento el ingreso fiscal por sociedades, IVA y otros
 - Autopista de 100 Km, con IMD de 10.000, concesión de 50 años y tarifas de 12 Pta. / Km genera un ingreso fiscal a lo largo de su vida de más de 600.000 MM Pta

Situación en España: Financiación

- Volúmenes de deuda elevados pendientes de cierre
 - 4 proyectos: volumen de financiación aprox. 1.500 MM€
- Financiación fundamentalmente bancaria + BEI
- Costes de la deuda crecientes
 - Proyectos con garantía de flujos de caja existentes: 0'7 a 1'1 %
 - Proyectos nuevos: 0'9 a 1'2 %
- Rentabilidades de capital decrecientes
- Promotores líderes en el mercado mundial

Propuestas en España

OBJETIVOS:

- Centrar la iniciativa privada en los proyectos en los que su ventaja competitiva es mayor
 - Atraer inversores

PROPUESTAS

- Introducir peaje en rutas existentes (menor riesgo de tráfico) y destinar los fondos a financiar trazados alternativos y rutas nuevas
- Introducir fórmulas de limitación del riesgo para poder financiar rutas de menor rentabilidad (Ej.: Garantías de tráfico)
 - Contraprestación: Coparticipación en ingresos
- Liberalización de tarifas para financiar obras urbanas

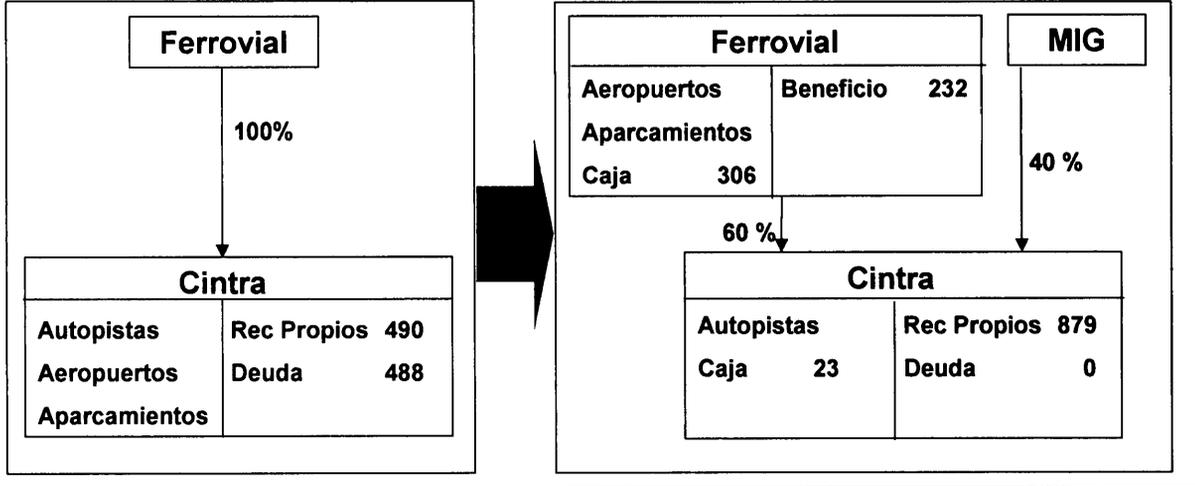
3. CINTRA: MODELO DE NEGOCIO

MODELO DE NEGOCIO CONCESIONAL DE CINTRA

- Negocio rentable por sí mismo
- Separación de construcción y concesión: credibilidad del proyecto
 - Participaciones mayoritarias o de gestión (participación media 59%)
 - Precios y plazos de construcción cerrados
 - Características del proyecto definidas y adecuadas para ello
 - Financiable a largo plazo en condiciones atractivas para los mercados
 - Tráficos base suficientes y crecimientos razonables
 - Creación de valor mediante crecimiento y dimensión

OPERACIÓN CON MACQUARIE INFRASTRUCTURE GROUP (MIG)

Cifras en MM €



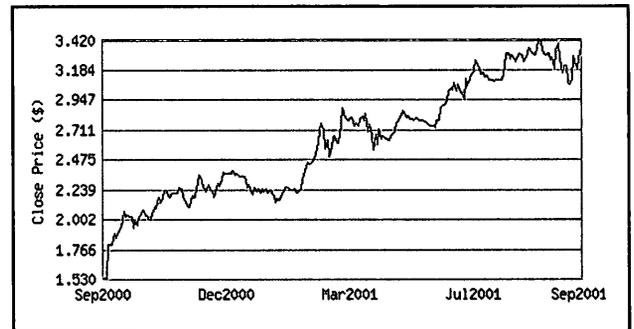
- Valoración de Cintra: 1.830 MM € (plusvalía implícita: 374%)
- Ampliación de Capital: 816 MM €
- Cintra mantiene la gestión de Aparcamientos y Aeropuertos

• Datos Bursátiles

MACQUARIE INFRASTRUCTURE GROUP

PROYECTO	PAIS	Km.	AÑOS PTES.	% PARTICIPACIÓN	Valoración MM € (Jun 2001)
M5 Motorway	Australia	22	21	50%	137,5
Eastern Distributor	Australia	6	47 1/2	71'35%	205,3
M4 Motorway	Australia	42	9	50'6%	79,3
M2 Motorway	Australia	21	43	8%	39,8
Melbourne City Link	Australia	22	33	11%	91,2
Carreteras Europa					559,1
Rostock Tunnel	Alemania	4,2	30	70%	32,6
Midland Expressway	Inglaterra	43	50	50%	431,0
Yorkshire Link	Inglaterra	30	26	50%	46,5
Tagus River Crossing	Portugal	6	31	24,8%	49,0
Loy Yang Power	Australia				24,3
TOTAL					1.136,4

- Es el mayor fondo de inversiones en infraestructuras del mundo
- Capitalización bursátil antes de la operación: 1.700 MM €



Euros Au \$

Cotización actual (26/09/2001)	1,78	3,30
Interanual máx. (Ago/2001)	1,71	3,42
Interanual mín. (Sep/2000)	0,82	1,53
Nº de acciones (Mill.)	969,332	
Capitalización Bursátil (M. Euros)	1.697,5	3.153,9

MACQUARIE INFRASTRUCTURE GROUP

Capitalización Bursátil y Datos Financieros

- Datos Financieros

M. Euros	1999	2000	Junio 2001
Ingresos	144,3	75,3	213,0
Beneficio Neto	107,0	26,4	41,4
Fondos Propios	469,0	723,7	1252,3
Tesorería	102,8		184,3

EJEMPLO DE GARANTÍA DE TRAFICO

- Inversión: aprox. 80.000 MM Pta.
- Ingreso medio (Ptas 99) 10 primeros años: aprox. 5.600 MM Pta.
- IMD equivalente 10 primeros años: aprox. 10.000
- Garantía para IMD 5.000: aprox. 2.800 MM Pta/año. ■