

## SITUACION ACTUAL Y PERSPECTIVAS DEL SECTOR DE LAS INFRAESTRUCTURAS



### LA FINANCIACION DE INFRAESTRUCTURAS EN EL ESCENARIO ECONOMICO ACTUAL

1

**Reciente evolución mercado financiero**

2

**Mercado Europeo de Project Finance**

3

**Actual estado del sector Infraestructuras**

4

**Análisis de distintos mecanismos de apoyo público****DISCLAIMER**

Los datos, estimaciones, valoraciones y proyecciones, así como el resto del contenido de esta presentación, se han realizado con una finalidad exclusivamente informativa. Ni Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona ("la Caixa"), ni ninguno de sus administradores, directores o empleados no están obligados, ya sea implícita o expresamente, a garantizar que estos contenidos sean exactos, precisos, íntegros o completos, a mantenerlos actualizados o a corregirlos en caso de detectar cualquier carencia, error u omisión.

Esta presentación no tiene como finalidad la prestación de un asesoramiento financiero o la oferta de cualquier clase de producto o servicios financieros, ya que cualquier oferta, aún en el supuesto de ser una oferta indicativa, debería estar aprobada por los órganos pertinentes.

Igualmente, "la Caixa" declina toda responsabilidad en el supuesto que algún elemento de esta presentación sea tenido en cuenta para fundamentar una decisión de inversión. En particular, se advierte expresamente que esta información no ha de ser considerada una garantía de resultados futuros.

Sin perjuicio del régimen legal o del resto de limitaciones impuestas por "la Caixa" que resulten aplicables, se prohíbe expresamente cualquier modalidad de explotación de esta presentación y de las creaciones y signos distintivos que incorpora, incluyendo toda clase de reproducción, distribución, cesión a terceros, comunicación pública y transformación, mediante cualquier tipo de soporte y medio, sin autorización previa y expresa de sus titulares respectivos.

El incumplimiento de esta prohibición podrá constituir una infracción que la legislación vigente puede sancionar.

**1**

**Reciente evolución mercado financiero**

**2**

**Mercado Europeo de Project Finance**

**3**

**Actual estado del sector infraestructuras**

**4**

**Análisis de distintos mecanismos de apoyo público**

 2008

- Crisis subprime Verano 2007 → Crisis bancaria y sequía mercado interbancario → Crisis economía real
- Fuertes inyecciones de liquidez por parte de los Bancos Centrales
- España → casi completa desaparición de la banca extranjera. Europa → reducción de número de prestamistas en el mercado:
  - ✓ Endurecimiento comisiones y márgenes
  - ✓ Reducción apalancamientos
  - ✓ Desaparición de financiación a largo plazo
  - ✓ Desaparición aseguramientos
  - ✓ Reparación cláusulas “abandonadas”: *market disruption*
- Cumbres FMI → reorganización sistema financiero mundial
- Concentración generalizada banca con sponsors industriales
- *Crowding-out* Sector Público vs. Sector Privado
- Tipología operaciones

 2009

- ✓ Aversión riesgo demanda
- ✓ Escasez de liquidez sigue empujando comisiones y márgenes al alza
- ✓ *Club-deals*
- ✓ Fuertes retrasos en cierres financieros ante incertidumbre bancaria
- ✓ Explosión de estructuras *mini-perm (hard o soft) → Cash Sweep*

2010

- Recuperación paulatina de la liquidez
- Banca mundial nacionalizada reaparece en el mercado (especial foco en la francesa)
- Rescate Grecia, Irlanda e Islandia
- España → cierre financiero de algunas operaciones de gran tamaño, resto retrasadas a 2011
  - ✓ Estabilización comisiones y márgenes
  - ✓ Mayor flexibilidad en plazo
  - ✓ Mantenimiento ausencia de aseguramientos y del formato *club-deal*

¿2011?

- Rescate Portugal → ¿futuros rescates?
- Sector financiero mundial (y español) en reestructuración → reducción número de entidades a través de fusiones
- Altas expectativas de inflación → ¿subidas de tipos de interés? → ¿Estrechamiento o sostenimiento de comisiones y márgenes?
- Basilea III → restricciones no sólo sobre liquidez, también sobre capital
- Coste financiación entidades españolas superior al de competidores europeos nacionalizados → diferencias geográficas producen importantes diferencias en comisiones y márgenes
- *Crowding-out* Sector Público → ¿concentración generalizada Sector Público añadida a la concentración con Sponsors Industriales?

1 Reciente evolución mercado financiero

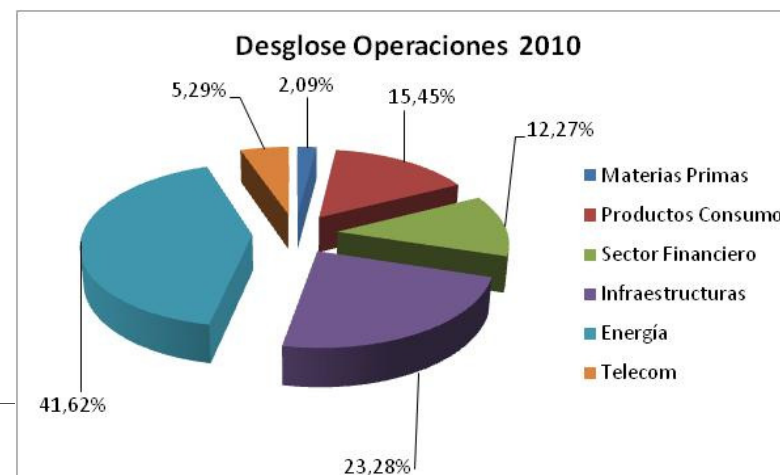
**2 Mercado Europeo de Project Finance**

3 Actual estado del sector infraestructuras

4 Análisis de distintos mecanismos de apoyo público

2010 - Project Finance - EMEA					Ranking 2009	Cuota 2009	Δ Cuota 2009 -2010
#	Entidad	Cuota 2010	Volúmen 2010 (USD MM)	Operaciones			
1	Credit Agricole CIB	9,8%	2.625	10	3	8,5%	1,3%
2	BNP Paribas	8,5%	2.274	14	4	8,1%	0,4%
3	Banco Santander	8,2%	2.200	17	2	8,7%	-0,5%
4	Societe Generale	7,1%	1.903	11	10	3,5%	3,6%
<b>5</b>	<b>"la Caixa"</b>	<b>5,8%</b>	<b>1.559</b>	<b>16</b>	<b>6</b>	<b>5,0%</b>	<b>0,8%</b>
6	BBVA	4,9%	1.309	17	5	7,0%	-2,1%
7	Natixis	4,9%	1.297	8	21	1,3%	3,6%
8	Caja Madrid	4,2%	1.116	11	12	2,9%	1,3%
9	Unicredit	3,6%	972	6	18	1,6%	2,0%
10	HSBC	3,1%	814	3	35	0,4%	2,7%
-	Resto	N/A	N/A	N/A	N/A		
<b>Total</b>		<b>100%</b>	<b>26.691</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>		

Fuente: Bloomberg 2010 League Tables



1 Reciente evolución mercado financiero

2 Mercado Europeo de Project Finance

**3 Actual estado del sector infraestructuras**

4 Análisis de distintos mecanismos de apoyo público

#### ▪ Entorno Macroeconómico

- ✓ Decrecimiento / Bajo crecimiento PIB
- ✓ Inflación creciente
- ✓ Posibilidad incremento tipos de interés
- ✓ Mercados apalancados (p.e. España) dependientes financiación externa
- ✓ Contexto general de crisis

#### ▪ Entorno específico sector concesional

- ✓ Aversión riesgo demanda → selectivo en función del tipo de activo y cliente
- ✓ Situación Sector Público → ¿Aversión riesgo disponibilidad? → selectivo en función de la calidad del pagador

#### ▪ Entorno Sponsors

- ✓ Concentración
- ✓ Desinversión en *non-core assets*
- ✓ Colaboración Sponsors Financieros + Industriales
- ✓ Sponsors Industriales españoles → salida masiva al extranjero

#### ▪Desde el punto de vista regulatorio...

- ✓ Nuevos requisitos de solvencia → Basilea III

#### ▪Desde el punto de vista de la Administración...

- ✓ Restricciones presupuestarias Sector Público
- ✓ Problemática expropiaciones → parcialmente solucionado por el Estado
- ✓ Necesidad de adaptación de Pliegos de Licitación a la actual situación del mercado (¿RPA reforzada?)

#### ▪Para Proyectos bajo Riesgo Demanda...

- ✓ Proyecciones demanda en operaciones *greenfield* recientes por debajo de lo esperado por evolución PIB e IPC
- ✓ Mayor apetito por *brownfield* con histórico de demanda
- ✓ Reequilibrios basados en aumentos de plazo concesional y/o subida de tarifa resultan especialmente problemáticos

#### ▪Para Proyectos bajo Riesgo Disponibilidad

- ✓ Apetito variable en función de la calidad crediticia del pagador...
- ✓ ... y concentración de riesgo con el pagador

**1 Reciente evolución mercado financiero**

**2 Mercado Europeo de Project Finance**

**3 Actual estado del sector infraestructuras**

**4 Análisis de distintos mecanismos de apoyo público**

- La conocidas dificultades que está atravesando el sector Infraestructuras están siendo técnicamente enfocadas de diversas maneras en función del mercado geográfico concreto:
  - ✓ España → RPAs reforzadas y no compensación de deudas
  - ✓ Francia → Cesión Dailly y otras medidas de apoyo público
  - ✓ Toda Europa (BEI) → Project Bonds Initiative
  - ✓ USA → TIFIA y PABs
  
- Con independencia de lo anterior, las tendencias actuales del mercado son claras
  - ✓ Refinanciaciones de mini-perms firmados durante los últimos años
  - ✓ A medio plazo, el apetito por el riesgo demanda debería incrementarse debido a los problemas presupuestarios del Sector Público
  - ✓ Refinanciaciones de Proyectos problemáticos → imprescindible apoyo público
  - ✓ M&A Infraestructuras → fondos de inversión de infraestructuras ante desinversiones sponsors industriales
  - ✓ Fondos de Inversión en *partnership* con sponsors industriales
  - ✓ Apetito bancario por todo tipo de financiación de infraestructuras con estructuras correctas de apalancamiento, ratio, y calidad del riesgo de demanda o disponibilidad.

- Los últimos pliegos licitados en España incluyen mayoritariamente:
  - ✓ **“Step in rights”**: regulación adecuada del derecho de los bancos a sustituir constructor y/o operador (e incluso concesionario) → pendiente de mayor desarrollo y concreción
  - ✓ **RPA inmediata y automática**: Resolución automática de la concesión en caso de insolvencia del concesionario. La resolución no es una medida potestativa de la Administración y da acceso inmediato a la RPA (no todas las entidades financieras lo perciben de igual modo, particularmente las extranjeras)
  - ✓ **Renuncia a “compensar deudas”**, al menos frente a las Entidades Financieras → **“privilegio de los financiadores”** (necesidad de que se solventen las obligaciones con las entidades financiadoras antes de abonar la indemnización/sanción al concesionario).
  
- Existen una serie de aspectos adicionales sobre los que merece la pena hacer una reflexión sectorial
  - ✓ **Reglas concisas de reequilibrio** ante costes sobrevenidos (p.e expropiaciones) → ¿préstamos participativos? (aumentos de plazo y subidas de tarifa resultan problemáticos)
  - ✓ Debe definirse un **régimen jurídico sólido respecto a la cesión de derechos de cobro** frente a la Administración → ¿Cesión Dailly francesa?
  - ✓ **Como alternativa al pago de una RPA inmediata y no compensable, obligación de la Administración de reequilibrar el caso base una vez transcurrido el periodo de “ramp up” de la concesión** → ¿inyección préstamos participativos? (aumentos de plazo y subidas de tarifa resultan problemáticos)

- **Línea 9: Riesgo Disponibilidad. 3 operaciones (Tramos I, II & IV). RPA automática no compensable.**
  - ✓ **Importe global financiación de las 3 operaciones: € 1.823 MM + € 400 MM BEI**
  - ✓ **Toma "la Caixa" en las 3 operaciones: € 810 MM**
  
- **Tranvía de Zaragoza. Mix riesgo demanda y disponibilidad (tramo dependiente del Ayuntamiento de Zaragoza independiente del desempeño del Proyecto, incluso ante eventos de terminación).**
  - ✓ **Importe global financiación: € 158 MM + 76 MM BEI**
  - ✓ **Toma "la Caixa": € 40 MM**
  
- **Bidegi (Plan de Carreteras de Gipuzkoa): Riesgo demanda garantizado por la Diputación Foral de Gipuzkoa vía reequilibrios automáticos/pago de la totalidad de la deuda (proxy RPA)**
  - ✓ **Importe global financiación: € 395,8 MM + € 500 MM BEI**
  - ✓ **Toma "la Caixa": € 57,3 MM**
  
- **Plan de Carreteras de Andalucía (en licitación, inversión global por importe aproximado de € 3.000 MM). RPA automática no compensable.**
  
- **Plan de Carreteras de Bizkaia (en licitación inversión global por importe aproximado de € 1.000 MM). RPA automática no compensable.**

- **Fórmula que venía siendo empleada con éxito desde antes de la crisis**
  - ✓ Exclusivamente en Proyectos PPP (no válido bajo riesgo demanda)
  - ✓ Artículos 313-23 y 319-29 y ss del *Code Monétaire et Financier* francés permite que los pagos que debe hacer una administración francesa bajo un PPP sean **irrevocablemente asignados a las entidades financiadoras con independencia del desempeño del Proyecto**
  - ✓ Su uso está limitado a mercados financieros y excluye específicamente los mercados de capitales
  - ✓ Elegibilidad: en función de listado preparado por la Administración francesa
  - ✓ Porcentaje de financiación sobre el total del proyecto: variable en función del proyecto....
  - ✓ Coste previo a la crisis → spread de la administración pública en concreto 7-12bp
  - ✓ Coste post-crisis → variable, en función del diferencial del bono francés al plazo de referencia
  
- **Su traslado a la normativa española sería altamente beneficioso para el desarrollo de las infraestructuras en España**
  
- **Otras medidas empleadas en Francia:** (i) subvenciones, (ii) garantías directas a tramos bancarios (tanto comerciales como BEI) y (iii) uso de Caisse des Dépôts (Estado Francés) como prestamista en condiciones favorables.

- **Fórmula de Financiación Mixta que emplea satisfactoriamente una combinación de financiación bancaria, BEI y apoyo público**
  - ✓ Fondos Propios Sponsors
  - ✓ Subvenciones directas del Estado Francés
  - ✓ Deuda Bancaria a Riesgo Proyecto en construcción y parcialmente en operación
  - ✓ Deuda BEI a Riesgo Proyecto en construcción
  - ✓ Deuda BEI garantizada por el Estado Francés
  - ✓ Deuda Estatal directa: Caisse des Dépôts refinancia a la banca comercial una vez se finaliza la construcción
  - ✓ Deuda BEI garantizada por el Estado Francés: El Estado refinancia la Deuda Riesgo Proyecto de BEI una vez se finaliza la construcción
  
- **Cantidades, importes y restantes datos sujetos a confidencialidad y cierre financiero**
  
- **Mixs de medidas como las anteriores han permitido el retorno de los aseguramientos al mercado francés de financiación de infraestructuras.**

- **Iniciativa de la Comisión Europea para atraer a los mercados de capitales a la financiación de Infraestructuras**
  - ✓ Las restricciones de capital (Basilea III) hacen del acceso a los mercados de capitales (y no sólo financieros) una medida casi imprescindible para su financiabilidad → para ello el Proyecto requiere de una calificación “*investment grade*” (algo difícil de obtener hasta que la etapa de construcción ha sido solventada)
  - ✓ Históricamente, los bonos han sido usados en muy baja escala (salvo en UK y algún ejemplo aislado en España) debido al riesgo de construcción, demanda y a la completa desaparición de las *monolines*.
  - ✓ El BEI absorbería parte del riesgo del Proyecto → “*credit enhancement*”, permitiendo que los bonos ligados al Proyecto sean colocados entre inversores institucionales
  - ✓ El tipo de apoyo del BEI no está aún definido → ¿garantía servicio de la deuda? ¿toma de deuda subordinada? → pero sí cuantificado  $\cong$  20% del Proyecto (o aquel porcentaje que garantice un *rating investment grade* siempre subordinado a la emisión de bonos)
  - ✓ Criterios elegibilidad: proyectos técnica y económica viables, tanto *greenfield* como *brownfield*
  - ✓ Medidas similares (LGTT) ya empleadas satisfactoriamente por BEI en el pasado

### ▪ Financiación TIFIA

- ✓ La flexibilidad (hasta un 33% del coste de un Proyecto) y coste de TIFIA (SLGS  $\cong$  bono USA + 0,01%) son inigualables en el mercado y su disponibilidad es un elemento crítico para el éxito de muchos proyectos “*greenfield*”
- ✓ Subordinación a la Deuda Senior (salvo en caso de terminación)
- ✓ Amortización muy flexible (construcción + 5 años seguidos de capitalización de intereses llegando hasta bullet si el Proyecto así lo requiere)

### ▪ Tax-Exempt Private Activity Bonds

- ✓ Private Activity Bonds (“PABs”) para activos de transporte “cualificados” por Ley
- ✓ PABs son bonos exentos de impuestos lo que los hace muy atractivos como fuente de financiación adicional a la bancaria para los concesionarios
- ✓ Vencimiento → hasta un máximo de 40 años, llegando incluso a bullet en función de la calidad del Proyecto
- ✓ Coste: MMD (índice USA para bonos municipales AAA) + spread en función del Proyecto

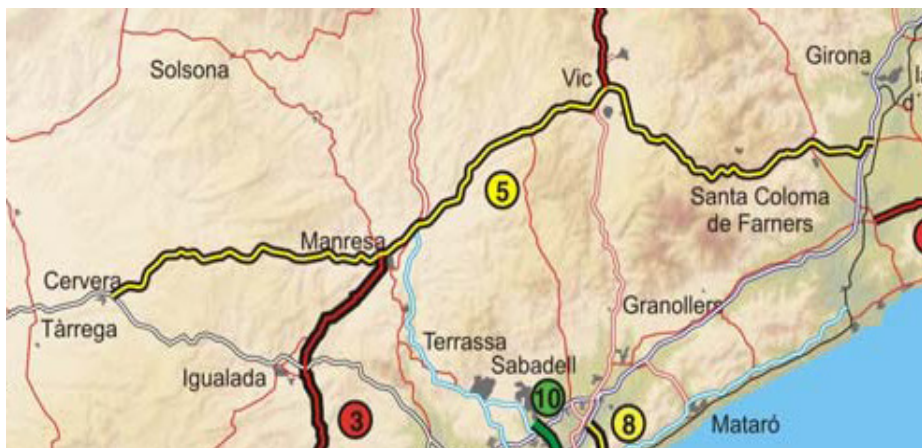
### ▪ Emisiones de bonos “al uso” en USA (y en general en el resto del mundo anglosajón)

- ✓ Acceso muy restringido tras la desaparición de las *monolines*
- ✓ Necesidad de financiación bancaria puente.
- ✓ Coste y riesgo de ejecución alto (ratings, controles, etc.)

### ▪ **Construcción y Explotación de una Autopista de 10,5 millas en Florida, adjudicada al Grupo ACS**

- ✓ **Riesgo de disponibilidad y crédito asociado exclusivamente al Estado de Florida (AAA)**
- ✓ **Fuentes de Financiación:**
  - **Fondos Propios  $\cong$  11%**
  - **Deuda Senior  $\cong$  50%**
  - **Deuda TIFIA  $\cong$  39% (subordinada salvo en eventos de terminación)**
- ✓ **Mecanismo de pagos por parte del Estado de Florida para el repago de la Deuda Senior (y TIFIA de manera subordinada):**
  - **Pago por Disponibilidad en función de la calidad en la prestación del O&M durante toda la vida de la concesión una vez que ésta entre en explotación**
  - **7 pagos fijos aplazados desde 2012 a 2018 para reducir rápidamente y sin ligazón alguna al riesgo de disponibilidad/terminación del Proyecto el riesgo bancario**
- ✓ **Cobertura de un mínimo del 80% de la deuda ante todo evento en construcción (más las garantías aportadas)**
- ✓ **Cobertura del 100% de la deuda ante todo evento ajeno al concesionario**
- ✓ **Lo anterior, unido a la deuda TIFIA, permitió la financiación de un Proyecto complicado en un tiempo record (rentabilidad muy atractiva para el Sponsor).**

## Localización eje viario



## Concesión de eje viario

1. Financiación a LP a favor de *Cedinsa* para el desdoblamiento y O&M de la vía C-25 que transita entre Cervera (Lleida) y Caldes de Malavella (Girona). **Inversión** Total inicial: € 800
2. **Longitud:** 151km,
3. **Tipología:** Brownfield . Peaje en la sombra
4. **Plazo** vigente de la concesión: 30 años
5. **Club Deal:** la Caixa (200 mill) , BEI (200 mill) ,ICO (84 mill)
6. Existencia de **LGTT**



## Estructura Financiera

APLICACIONES		ORIGENES	
<b>737.089.699</b>	<b>Inversión inicial total</b>	<b>Fondos Propios</b>	<b>104.481.596</b>
643.144.974	Obra	Capital social	58.402.992
93.944.725	Resto inversión	Deuda subordinada	46.078.604
<b>62.438.185</b>	<b>Financieros Intercalares</b>	<b>Deuda bancaria total</b>	<b>486.755.864</b>
25.471.397	Banca (intereses y comisión disponib.)	Deuda Bancaria a L/P	286.755.864
9.485.786	Banca (comisión estructuración)	Deuda BEI	200.000.000
14.756.709	BEI (intereses y comisión disponib)		
584.030	ITP		
5.808.333	Préstamo Generalitat		
3.881.930	Intereses IVA		
2.450.000	Comisión inicial LGTT		
<b>14.986.606</b>	<b>Dotación CRSD</b>	<b>Subvenciones Generalitat (sin Iva)</b>	<b>174.200.000</b>
		En construcción	174.200.000
922.969	Gastos en PL años anteriores	<b>Préstamo participativo Generalitat</b>	<b>50.000.000</b>
<b>815.437.460</b>	<b>TOTAL</b>	<b>TOTAL</b>	<b>815.437.460</b>

➤ **Apalancamiento:** 76%

➤ **Plazo** deuda: 24 años (vida media ≈16 años)

➤ **Cola:** 6 años

➤ Perfil de **amortización** : esculpido con RCSD 1,25x

➤ **Sensibilidad:** -15%. Misma cola y RCSD ≥1,00x

➤ Participación del **BEI** en igualdad de rango

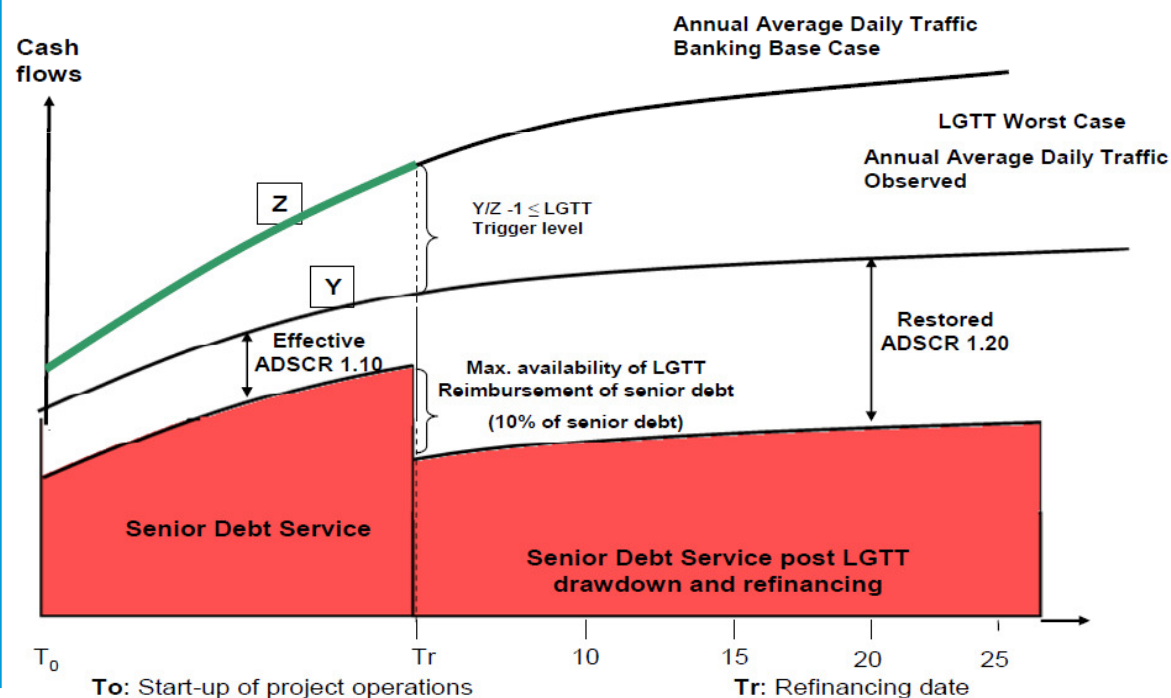
➤ **LGTT:** deuda mezzanine contingente

➤ **Cobertura:** Swap del 80% de la deuda y plazo

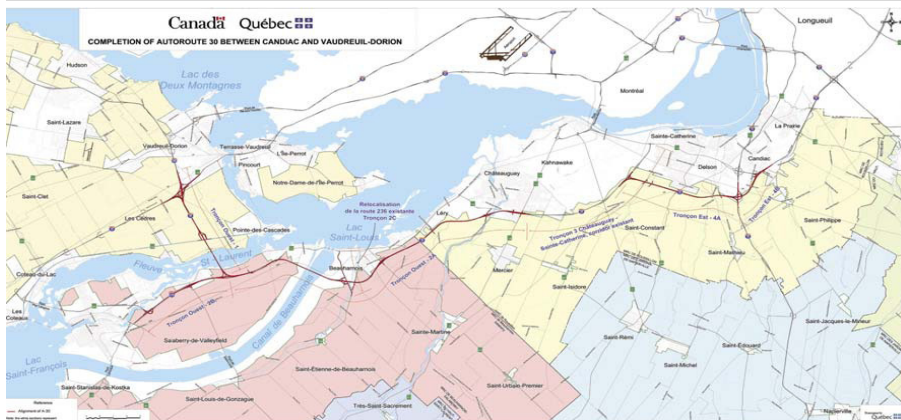
- **LGTT:** Garantía de Préstamos para Proyectos de la Red Transeuropea de Transporte, un instrumento financiero lanzado conjuntamente por la Comisión Europea y el BEI con el fin de estimular una mayor participación del sector privado en la financiación de infraestructuras de la Red Transeuropea de Transporte.
- **Objeto:** La finalidad es mitigar el riesgo de tráfico en el proyecto, de modo que ante determinadas reducciones porcentuales de ingresos provocados por disminución en el tráfico amortizar parcialmente la deuda bancaria (€ 70 millones) y restablecer el RCSD mínimo a niveles muy próximos a los ratios de diseño del caso base,

- **Funcionamiento:** El proyecto puede disponer de una vez (“one shot”) el total de la línea en el año 5 post-construcción (año 2.018), cuando se haya producido una disminución % acumulada “x” el tráfico del caso base. La utilización de la LGTT permite a la caixa y resto de entidades reducir nuestra exposición al proyecto, refinanciando un % de la deuda senior y restaurando los RCSD
- **Rango:** La financiación LGTT se consideraría mezzanine por lo que tendría una posición subordinada frente a la deuda bancaria pero senior a los fondos propios.

### Mechanics of LGTT single drawdown



### Localización de la infraestructura



### Concesión del eje viario A-30

Construcción y explotación de la Autopista A30 de Canadá (disponibilidad y peaje duro). **Inversión** inicial: USD 730 aprox

**Licitante:** M<sup>o</sup> de Transportes de Québec (A+ /Aa3)

**Longitud:** 54 km ,

**Tipología:** Greenfield. Por disponibilidad + Peaje real

**Plazo** vigente de la concesión: 34 años

Ptmo **sindicado:** MLAs: Caixa; BBVA, Stder; caja Madrid, RBC, Scotia.



### Estructura Financiera

Origenes	CAN\$ 000	Aplicaciones	CAN\$ 000
Fondos Propios	204.358	Costes operativos	64.402
Ingresos en construcción	721.202	Obra Civil	1.587.035
Deuda bancaria	830.568	CRSD	27.500
Credito Puente para pagos Administraci	917.974	Cuenta reserva liquidez	30.000
		Cuenta reserva O&M	14.500
		Otras cunetas de reserva	10.000
		Repago Credito Puente para p	721.202
		Intercalarios	219.463
<b>Total Origenes</b>	<b>2.674.102</b>	<b>Total Aplicaciones</b>	<b>2.674.102</b>

➤ **Apalancamiento:** 76%

➤ **Plazo** deuda: 30 años (vida media ≈ 22 años)

➤ **Cola:** 4 años

➤ Perfil de **amortización** : esculpido con RCSD 1,15x

➤ **Sensibilidad:** -27%. Misma cola y RCSD ≥1,00x

➤ **Otra deuda:** i) Equity bridge, ii) Bridge a los pagos de la Administración en construcción, iii) Línea standby para contingentes

➤ **Coberturas:** Swap del 90% de la deuda y 100% plazo Swap de IPC canadiense

## Deal of the year 2008



El proyecto recibió el premio al mejor Deal de Infraestructuras de transporte del Año 2008 en Norteamérica por:

- **Estructura financiera sin recurso** a largo plazo en un momento (sept'08) de alta inestabilidad en el mercado financiero (default de Lehman Brothers, rescate de AIG y venta de Merrill Lynch a Bank of America) y con especial volatilidad de los tipos de interés canadienses
- **Prorrato:** Se consiguieron compromisos de los MLAs por > CAN\$ 1.100 millones
- **Sobresuscripción:** Se consiguió realizar una sindicación entre 14 entidades educiendo las tomas aseguradas por las entidades MLAs → A partir de esa fecha el mercado se rigió por club deals
- **Estructura de cobertura:** Se combino una cobertura de IPC canadiense a 30 años con un swap de tipos de interés al mismo plazo



### Privatización autopista de peaje Pennsylvania Turnpike

➤ Objeto perseguido por la Administración: obtener / liberar recursos para mantener la red de carreteras gratuitas del Estado.

➤ Características principales autopista:

- Longitud: 861 km, de los cuales se privatizaban 803 km.
- Tipología: brownfield (ya construida). Historial tráfico: 67 años. Peaje duro.
- Plazo de la concesión: 75 años

### Estructura Financiera

EOAF (MM \$)

Origen				Aplicación	
FFPP	4.000	28,6%	Compra autopista	12.000	86%
Deuda Senior	8.000	57,1%	Otros	2.000	86%
Deuda Subordinada	1.000	7,1%			
Anticipo Estado	1.000	7,1%			
<b>Total</b>	<b>14.000</b>	<b>100,0%</b>	<b>Total</b>	<b>14.000</b>	<b>100,0%</b>

**Deuda Senior:** importe limitado por agencias de rating para otorgar investment grade. Aportada por 10 bancos (incluida la Caixa).

**Deuda Subordinada:** necesaria para incrementar el importe ofertado y así ganar la concesión sin afectar al rating. Aportada al 100% por la Caixa.

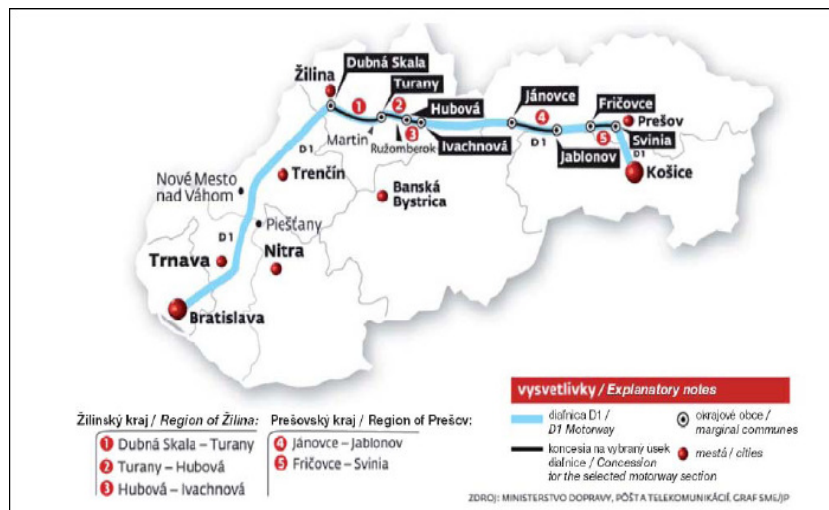
	1.995	2.000	2.004	2.006	2.007	2.008	2.009	2.020	2.030	2.040
IMD	24.234	29.926	35.144	34.700	35.081	35.786	35.613	50.337	65.353	84.083

### Resultado

➤ Concesión ganada por el consorcio liderado por Abertis (consorcio apoyado por la Caixa).

➤ El contrato de concesión no se llegó a firmar por:

- Falta de acuerdo en el Congreso del Estado de Pennsylvania (un partido mayoritario estaba a favor y el otro en contra)
- Elecciones en EEUU: cambio en el Gobierno a favor de los detractores del proyecto



## Financiación de la autovía D – 1.

- Objeto perseguido por la Administración: mejorar la comunicación por carretera a lo largo del país, así como las interconexiones con los países vecinos. Mejorar la comunicación terrestre con Europa.
- Características principales autopista:
  - Longitud: 75 km.
  - Tipología: greenfield (no construida). Pago por disponibilidad (€ 300 MM en 2014 con incrementos anuales).
  - Plazo de la concesión: 32,5 años.

## Estructura Financiera

Origen (MM €)		Aplicación (MM €)	
Deuda senior	1.834.059	Inversión	2.619.077 72,8%
Deuda EIB tramo 1	300.000	Costes en construcción	71.938 2,0%
Deuda EIB tramo 2	700.000	Intereses en construcción	495.575 13,8%
<b>Total deuda</b>	<b>2.834.059 85%</b>	Comisiones	148.186 4,1%
Equity	25	Dotación CR Capex	3.515 0,1%
Deuda subordinada	486.126	Dotación CRSD	121.000 3,4%
<b>Total Equity</b>	<b>486.151 15%</b>		
<b>Ingresos</b>	<b>128.116</b>		
Deuda IVA	150.063	Deuda IVA	139.074 3,9%
<b>TOTAL</b>	<b>3.598.389 100%</b>	<b>TOTAL</b>	<b>3.598.364 100%</b>

Deuda Senior: aportada por 18 bancos. Participación de la Caixa: € 125 MM.

## Resultado

- Concesión ganada por el consorcio liderado por Bouygues (consorcio apoyado por la Caixa).
- El contrato de concesión no se llegó a firmar por:
  - Falta de acuerdo entre Gobierno y BEI en determinados aspectos medioambientales de uno de los cinco tramos.
  - Elecciones en Eslovaquia: cambio en el Gobierno a favor de los detractores del proyecto (previamente lo habían apoyado cuando estaban en el poder).

