

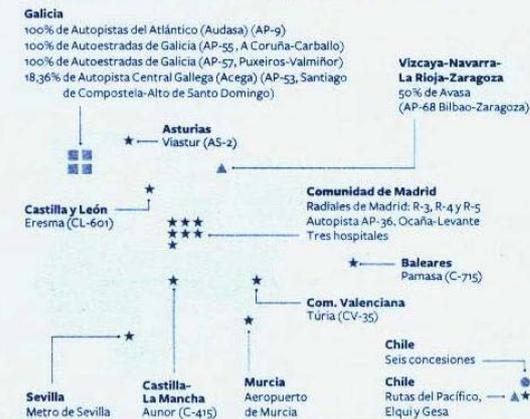
ECONOMÍA

Crisis inmobiliaria

Operación de venta de Itinere

REPARTO DE LAS CONCESIONES POR EMPRESAS

★ Sacyr ■ Citi Infraestructure Investment (CII) ▲ Abertis ● Atlantia



ACCIONISTAS DE ITINERE

Antes de la venta a CII.



PRINCIPALES DATOS DE ITINERE

Presidente	Pedro Pérez Fernández
Valor en Bolsa ayer	2.772 millones de euros
Precio por acción ayer	3,82 euros (+13,35%)
Ingresos en 2007	558,1 millones de euros
Beneficios en 2007	41,3 millones de euros
Activos	6.344,1 millones de euros
Deuda de Sacyr antes de la venta	19.726 millones de euros

Fuentes: Sacyr Vallehermoso, Bloomberg y elaboración propia.

EL PAÍS

Sacyr logra oxígeno al vender Itinere y reducir un 37% la deuda

Citi compra la empresa por 2.874 millones y asume otros 5.013 en créditos ● Abertis y Atlantia adquieren activos por 1.041 millones

ARIADNA TRILLAS
Barcelona

Una compleja operación a cuatro bandas entre Sacyr Vallehermoso, el fondo Citi, Abertis y Atlantia (la antigua Autostrade) evaporó ayer de golpe más de un tercio de la pesada deuda que asfixia al grupo de Luis del Rivero: de 19.726 millones de euros cayó a 12.476 millones. La constructora colocó por fin su concesionaria Itinere, en un pacto que empezó a vislumbrarse el viernes, que se selló a las 2.35 horas de la madrugada de ayer y que implica trocear sus activos por su reparto.

La operación quita presión a Sacyr, pero no le basta. Aún no hay punto y final a sus desinversiones forzadas: la propia constructora dejó claro que siguen adelante sus negociaciones para desprenderse de al menos parte de su paquete del 20% en Repsol, que encara con la mayor petrole-

ra privada rusa, Lukoil. El comprador de Itinere es el candidato que llevaba casi cuatro meses en tratos: Citi, un fondo especializado en infraestructuras que estima que cerrará su fase de captación de inversiones en abril de 2009 con un total de 4.000 millones de euros y en el que participa, con un 15% del capital, Citigroup (el resto de los partícipes son inversores institucionales). Este gigante financiero, que acaba de recibir una inyección de capital de 20.000 millones de dólares (unos 15.500 millones de euros) por parte del Gobierno federal de Estados Unidos, es, además, quien gestiona el fondo Citi.

Citi se hace con Itinere por 2.874 millones. Pero la factura total por la concesionaria se dispara hasta los 7.887 millones, que incluyen 5.013 de deuda.

Las riendas de Citi las lleva Juan Béjar, quien fue un histórico de la constructora Ferrovial,

pasa por haber sido el impulsor de Cintra y también el cerebro de la compra de los aeropuertos británicos BAA por los N del Pino.

Citi se ha comprometido a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por el 100% de Itinere a 3,96 euros por acción —precio que supone una prima del 17,5% respecto de los 3,37 euros a que la concesionaria había cerrado el pasado viernes, y también superior a la cotización de ayer, 3,82 euros, al cierre—. La OPA está condicionada a que acuda más del 50% del capital de Itinere.

No será complicado. Itinere está controlada en un 90,1% por Sacyr. En su capital estaban también las vascas BBK, Caja Vital y la Kutxa. Las dos primeras tenían un *put* (opción de venta), pero Sacyr les da un 8,34% de sus acciones en Itinere a cambio de esa opción. La Kutxa ya ejerció la semana pasada su opción de venta frente a Sacyr. Citi informó de

que BBK, que tenía un 5,34% de Itinere, irá a la OPA.

En todo caso, la Itinere con la que se quedará Citi será distinta de la de hoy, ya que los activos de esta concesionaria han sido troceados, y sus pedazos ya tienen asignados nuevos dueños.

En primer lugar, la propia Sacyr. Del Rivero recomprará todas las participaciones de Itinere en concesiones (en construcción o en explotación) que no sean autopistas, como los hospitales o las áreas de servicio que tiene. A Sacyr también le interesan distintas vías (ver cuadro), incluidas los Accesos de Madrid (R3 y R5) o la Autopista Madrid Levante (AP-36). Para recomprar estos activos, pagará 478,3 millones.

Sacyr agrupará estos activos en la nueva sociedad Sacyr Concesiones, que los gestionará. Según su responsable financiera, Ana de Pro, esos 24 activos tienen "mayor valor a futuro". Los 12.476 mi-

liones de deuda con que se quedará Sacyr ya incluyen la deuda de los activos recomprados.

El segundo actor en la operación es Abertis, participado por La Caixa y la constructora ACS, que declinó comprar el 100% de Itinere pero que siempre mostró interés por activos en los que ya tuviera presencia, que le aportarían concesiones de vida larga o que reforzaran su diversificación geográfica y la consolidaran en Chile. El grupo que preside el tam-

Del Rivero aún necesita colocar su paquete de Repsol para lograr ingresos

La constructora recomprará bienes de Itinere por 478 millones de euros

bién presidente de La Caixa, Isidre Fainé, y pilota Salvador Alemany, asumirá esos activos por 621 millones de euros.

Para financiar esta operación, Abertis tiene ya hivanado un acuerdo con media docena de bancos y cajas españolas y extranjeras (entre ellas, la propia Caixa y el Popular) por ese mismo importe. Abertis incorporará, además, 400 millones de deuda correspondiente a los activos que comprará, cuando Citi haya materializado su OPA sobre Itinere.

Tras consolidar en sus resultados los ingresos y resultados de los activos comprados, el ratio de endeudamiento de Abertis se mantendrá equivalente a 5,5 veces el resultado bruto operativo (Ebitda), por debajo de los de Ferrovial, Brisa o Cintra. El de Sacyr pasa de casi 24 veces a 15 veces Ebitda, al menos hasta que se venda todo o parte de su paquete en Repsol, cuya compra en 2006 le supuso incrementar su deuda en 5.175 millones.

También Atlantia, con la que Abertis estuvo a punto de fusionarse, se quedará una parte de activos de Itinere, por 420 millones, y asumirá una deuda de 418 millones. La complejidad de la operación ha dado un protagonismo mayúsculo a los abogados que trabajan para las distintas empresas: CMS Albiñana & Suárez de Lezo (Citi), Roca Junyent (Abertis) y Garrigues (Sacyr).

Una compleja operación en distintas fases

- Citi, fondo de infraestructuras de Citigroup, valora Itinere en 7.887 millones de euros, de los que 2.874 corresponden a los fondos propios de la concesionaria y otros 5.013 millones, a la deuda que asume.
- Citi lanzará una OPA por el 100% de la concesionaria Itinere, propiedad en un 90,1% de Sacyr Vallehermoso.
- La OPA se formulará a un precio de 3,96 euros por acción y está condicionada a que acuda a la oferta un 50% del capital. Está sujeta a la aprobación de las autoridades reguladoras competentes.
- Sacyr traspasará primero el 42,83% de sus acciones en Itinere. Una vez liquidada la OPA,

- entregará un 11,58% al mismo precio de 3,96 euros.
- Un 8,34% de las acciones de Itinere que tiene Sacyr se entregarán a la BBK y a Caja Vital a cambio de su opción de venta en Itinere. Las cajas irán a la OPA de Citi. Otra accionista, Kutxa, ya ejerció su opción.
- La factura (7.887 millones de euros) no le saldrá tan cara a Citi como parece. Abertis le pagará 621 millones por varias autopistas de Itinere en España y Chile y asumirá los 400 millones de deuda correspondiente a esos activos. Y Atlantia comprará a Citi activos de Itinere por 420 millones y asumirá 418 de deuda. Sacyr recomprará activos de Itinere por 447 millones.

COSTA RICO

NATURALEZA Y PLAYA 9 días /

Alojamiento y Desayuno, Pensión Completa en Tortuguero y Todo Incluido en Playas de Guanacaste

Hoteles SUPERIOR 1755€

VISITANDO: San José, Tortuguero, Volcan Arenal y Playas de Guanacaste.

EN VIAJES MARSANS TODOS LOS DESTINOS A LOS MEJORES PRECIOS

Precio por persona en habitación doble válido para salidas desde Madrid en determinadas fechas de 2009. Incluye estancia en el hotel y régimen indicado, seguro, asistencia, tasas, carburante y gastos de gestión. Precio sujeto a revisión conforme RDL 1/2007.

www.marsans.com **viajes marsans**

902 30 60 90

Crisis inmobiliaria

Sacyr logra oxígeno al vender Itínere y reducir un 37% la deuda

Citi compra la empresa por 2.874 millones y asume otros 5.013 en créditos - Abertis y Atlantia adquieren activos por 1.041 millones

ARIADNA TRILLAS - Barcelona - 02/12/2008

Una compleja operación a cuatro bandas entre Sacyr Vallhermoso, el fondo Citi, Abertis y Atlantia (la antigua Autostrade) evaporó ayer de golpe más de un tercio de la pesada deuda que asfixia al grupo de Luis del Rivero: de 19.726 millones de euros cayó a 12.476 millones. La constructora *colocó* por fin su concesionaria Itínere, en un pacto que empezó a vislumbrarse el viernes, que se selló a las 2.35 horas de la madrugada de ayer y que implica trocear sus activos para su reparto.

La operación quita presión a Sacyr, pero no le basta. Aún no hay punto y final a sus desinversiones forzosas: la propia constructora dejó claro que siguen adelante sus negociaciones para desprenderse de al menos parte de su paquete del 20% en Repsol, que encara con la mayor petrolera privada rusa, Lukoil. El comprador de Itínere es el candidato que llevaba casi cuatro meses en tratos: Citi, un fondo especializado en infraestructuras que estima que cerrará su fase de captación de inversiones en abril de 2009 con un total de 4.000 millones de euros y en el que participa, con un 15% del capital, Citigroup (el resto de los partícipes son inversores institucionales). Este gigante financiero, que acaba de recibir una inyección de capital de 20.000 millones de dólares (unos 15.500 millones de euros) por parte del Gobierno federal de Estados Unidos, es, además, quien gestiona el fondo Citi.

Citi se hace con Itínere por 2.874 millones. Pero la factura total por la concesionaria se dispara hasta los 7.887 millones, que incluyen 5.013 de deuda.

Las riendas de Citi las lleva Juan Béjar, quien fue un histórico de la constructora Ferrovial, pasa por haber sido el impulsor de Cintra y también el cerebro de la compra de los aeropuertos británicos BAA por los Del Pino.

Citi se ha comprometido a lanzar una Oferta Pública de Adquisición (OPA) por el 100% de Itínere a 3,96 euros por acción - precio que supone una prima del 17,5% respecto de los 3,37 euros a que la concesionaria había cerrado el pasado viernes, y también superior a la cotización de ayer, 3,82 euros, al cierre-. La OPA está condicionada a que acuda más del 50% del capital de Itínere.

No será complicado. Itínere está controlada en un 90,1% por Sacyr. En su capital estaban también las vascas BBK, Caja Vital y la Kutxa. Las dos primeras tenían un *put* (opción de venta), pero Sacyr les da un 8,34% de sus acciones en Itínere a cambio de esa opción. La Kutxa ya ejercitó la semana pasada su opción de venta frente a Sacyr. Citi informó de que BBK, que tenía un 5,34% de Itínere, irá a la OPA.

En todo caso, la Itínere con la que se quedará Citi será distinta de la de hoy, ya que los activos de esta concesionaria han sido troceados, y sus pedazos ya tienen asignados nuevos dueños.

En primer lugar, la propia Sacyr. Del Rivero recomprará todas las participaciones de Itínere en concesiones (en construcción o en explotación) que no sean autopistas, como los hospitales o las áreas de servicio que tiene. A Sacyr también le interesan distintas vías (ver cuadro), incluidas los Accesos de Madrid (R3 y R5) o la Autopista Madrid Levante (AP-36). Para recomprar estos activos, pagará 478,3 millones.

Sacyr agrupará estos activos en la nueva sociedad Sacyr Concesiones, que los gestionará. Según su responsable financiera, Ana de Pro, esos 24 activos tienen "mayor valor a futuro". Los 12.476 millones de deuda con que se quedará Sacyr ya incluyen la deuda de los activos recomprados.

El segundo actor en la operación es Abertis, participado por La Caixa y la constructora ACS, que declinó comprar el 100% de Itínere pero que siempre mostró interés por activos en los que ya tuviera presencia, que le aportaran concesiones de vida larga o que reforzaran su diversificación geográfica y la consolidaran en Chile. El grupo que preside el también presidente de La Caixa, Isidre Fainé, y pilota Salvador Alemany, asumirá esos activos por 621 millones de euros.

Para financiar esta operación, Abertis tiene ya hilvanado un acuerdo con media docena de bancos y cajas españoles y extranjeros (entre ellos, la propia Caixa y el Popular) por ese mismo importe. Abertis incorporará, además, 400 millones de deuda correspondiente a los activos que comprará, cuando Citi haya materializado su OPA sobre Itínere.

Tras consolidar en sus resultados los ingresos y resultados de los activos comprados, el ratio de endeudamiento de Abertis se mantendrá equivalente a 5,5 veces el resultado bruto operativo (Ebitda), por debajo de los de Ferrovial, Brisa o Cintra. El de Sacyr pasa de casi 24 veces a 15 veces Ebitda, al menos hasta que se venda todo o parte de su paquete en Repsol, cuya compra en 2006 le supuso incrementar su deuda en 5.175 millones.

También Atlantia, con la que Abertis estuvo a punto de fusionarse, se quedará una parte de activos de Itínere, por 420 millones, y asumirá una deuda de 418 millones. **La complejidad de la operación ha dado un protagonismo mayúsculo a los abogados que trabajan para las distintas empresas: CMS Albiñana & Suárez de Lezo (Citi), Roca Junyent (Abertis) y Garrigues (Sacyr).**

Una compleja operación en distintas fases

- Citi, fondo de infraestructuras de Citigroup, valora Itínere en 7.887 millones de euros, de los que 2.874 corresponden a los fondos propios de la concesionaria y otros 5.013 millones, a la deuda que asume.
- Citi lanzará una OPA por el 100% de la concesionaria Itínere, propiedad en un 90,1% de Sacyr Vallehermoso.
- La OPA se formulará a un precio de 3,96 euros por acción y está condicionada a que acuda a la oferta un 50% del capital. Está sujeta a la aprobación de las autoridades reguladoras competentes.
- Sacyr traspasará primero el 42,83% de sus acciones en Itínere. Una vez liquidada la OPA, entregará un 11,58% al mismo precio de 3,96 euros.
- Un 8,34% de las acciones de Itínere que tiene Sacyr se entregarán a la BBK y a Caja Vital a cambio de su opción de venta en Itínere. Las cajas irán a la OPA de Citi. Otra accionista, Kutxa, ya ejerció su opción.
- La factura (7.887 millones de euros) no le saldrá tan cara a Citi como parece. Abertis le pagará 621 millones por varias autopistas de Itínere en España y Chile y asumirá los 400 millones de deuda correspondiente a esos activos. Y Atlantia comprará a Citi activos de Itínere por 420 millones y asumirá 418 de deuda. Sacyr recomprará activos de Itínere por 447 millones.