

“Fondos de Infraestructuras”

Costa Rica, Junio de 2008

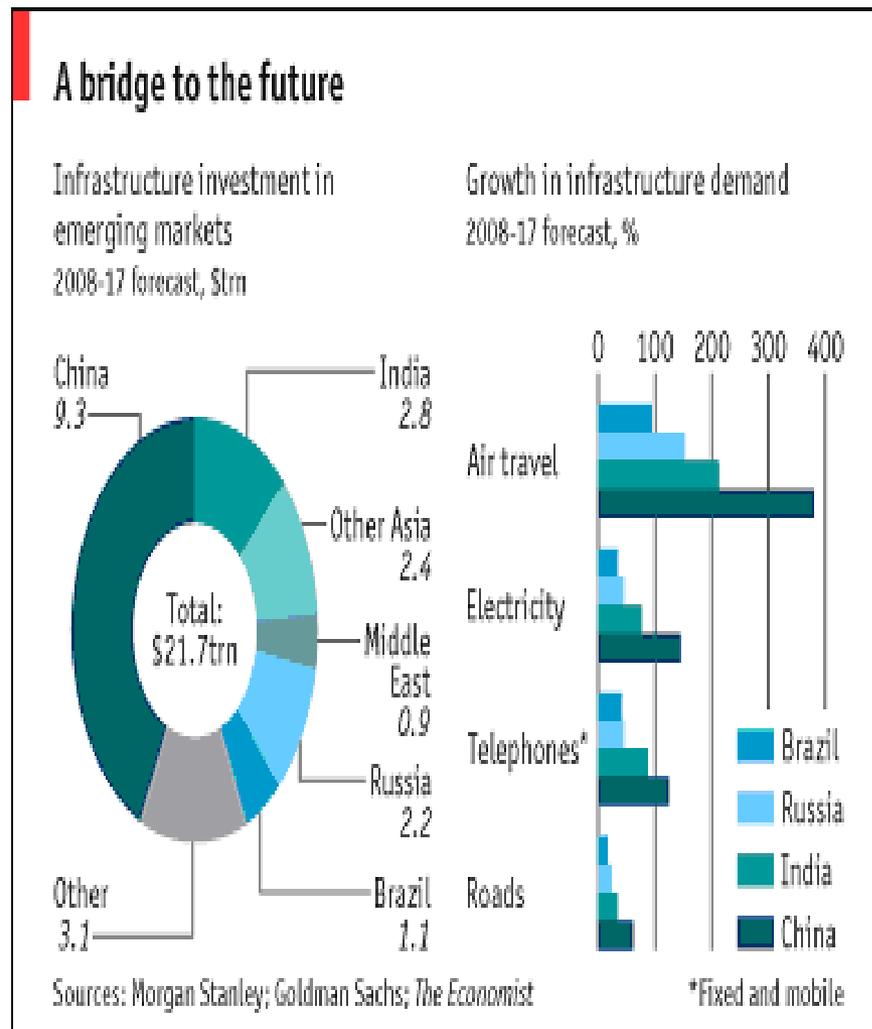
Ricardo Daud
Santander Asset Management
Argentina

Claves

- Los fondos de Infraestructura son ahora un nuevo tipo de asset class, con muchos fondos de pensiones alocando partes importantes de sus portafolios a este tipo específico de vehículo;
- La mayoría de estos fondos son conservadores, favoreciendo los cash flows estables y predecibles de largo plazo generados por los activos tradicionales de infraestructuras.
- Los bancos y otros prestamistas parecen dispuestos a apoyar este tipo de estructuras, aun en medio de la actual crisis crediticia que experimenta el mercado, la cual ha disminuido la actividad de M&A en otros sectores;
- Europa, Norte América, India y China son vistos como los mercados más atractivos, aunque muchos fondos creen que los mercados emergentes de Asia, Europa central y del este y Latinoamérica presentan interesantes oportunidades. Africa es visto como el menos atractivo;
- De acuerdo a S&P, los deals de infraestructura en 2007 totalizaron U\$S 322 bill (versus U\$S 342 bill en 2006).

Gasto Record en Infraestructuras en EM

- Un poco más de la mitad de la inversión en infraestructuras en el mundo está tomando lugar en EM, donde las ventas de excavadoras ha aumentado mas de 5 veces desde el año 2000.
- En total, EM invertirán un estimado de U\$S 1.2 trillion en caminos, ferrocarriles, electricidad, telecoms y otros proyectos en 2008, equivalentes a 6% de sus PBIs combinados—el doble que el promedio de la inversión (ratio) en economías desarrolladas.
- Como resultado , la inversión fija total en EM podría incrementarse 16% términos reales este año, mientras que en economías desarrolladas, se estima un crecimiento flat.
- Morgan Stanley predice que los EM gastarán U\$S 22 trillion (a precios corrientes) en infraestructuras a lo largo de 10 años; China representará 43% de ese número.
- China está gastando aprox 12% de su PBI en infraestructura.
- El año pasado, Brazil lanzó un plan de 4 años para invertir U\$S 300 billion para modernizar su red caminera, energía y puertos
- El plan de 5 años del Gobierno Indio incluye U\$S 500 billion en proyectos de infraestructuras.
- Russia, los estados del Golfo y otros países exportadores están canalizando sus ingresos crecientes de la venta de crudo a inversiones en capital fijo.



Fondos de Infraestructuras en el Mundo

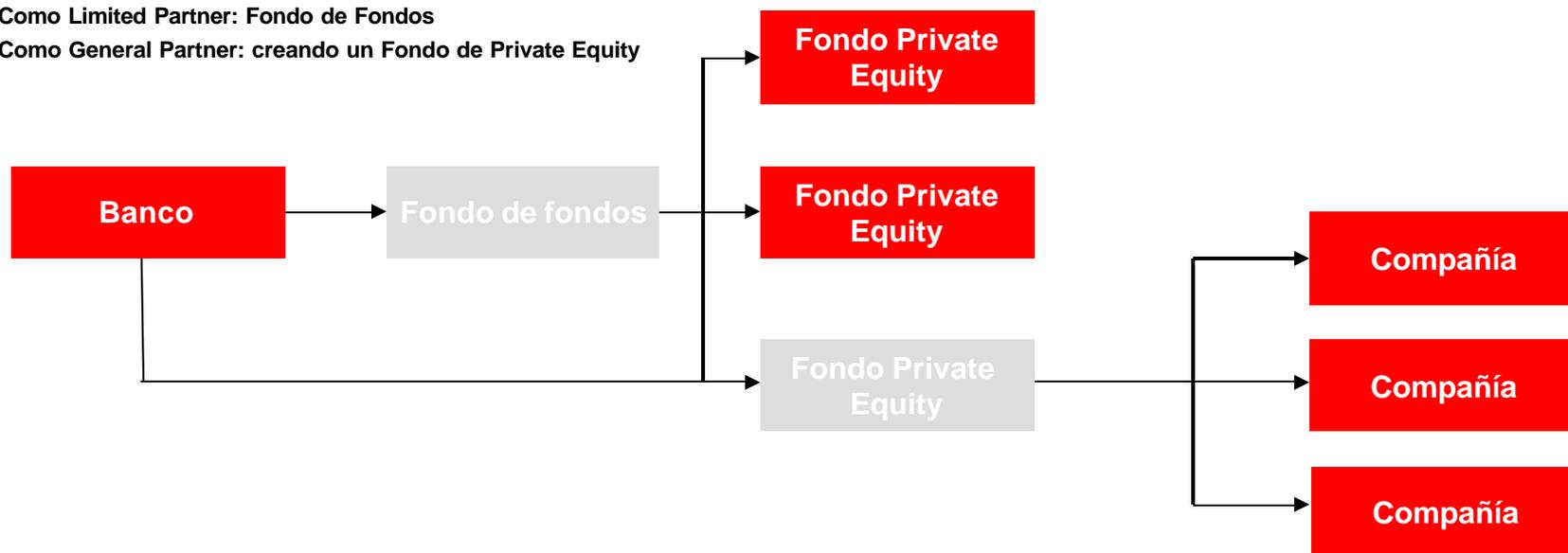
- Fondo Hispano-Saudita de infraestructuras y Energía, que estará gestionado por Cheyne Capital y Arox Capital. Este fondo contará con una inversión inicial de 1.000 millones de dólares (750 millones de euros), aunque se podrá ampliar a 5.000 millones de dólares.
- El banco de inversión estadounidense Morgan Stanley ha cerrado su fondo de inversión en infraestructuras con unos compromisos de capital de 4.000 millones de dólares (2.592 millones de euros), una cifra significativamente superior a los objetivos iniciales de la firma, de 2.500 millones de dólares (1.619 millones de euros).
- El gobierno de México buscará reunir entre 25 mil y 30 mil millones de dólares para el fondo de infraestructuras,
- IIG raised its first infrastructure fund, GS Infrastructure Partners I, in 2006, with more than \$6.5 billion in committed capital. Goldman Sachs committed over \$750 million of the fund's total capital. Other institutional investors in GS Infrastructure Partners I include pension funds, insurance companies and banks.
- Credit Suisse and General Electric launched a \$5.6 billion joint venture to invest in "energy and infrastructure assets." The fund targets power plants, pipelines, airports, railroads and toll roads located across the globe. Credit Suisse and GE each invested \$500 million into the joint venture.

La banca y la aportación de capital.

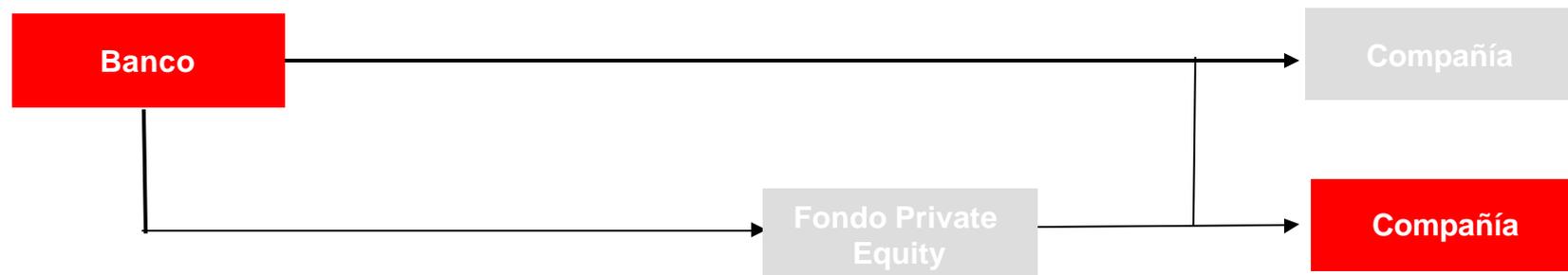
1.- A través de la división de Asset Management : Gestionando capital de terceros.

Como Limited Partner: Fondo de Fondos

Como General Partner: creando un Fondo de Private Equity



2.- A través de su propio balance: invirtiendo en fondos de capital riesgo y coinvertiendo en compañías

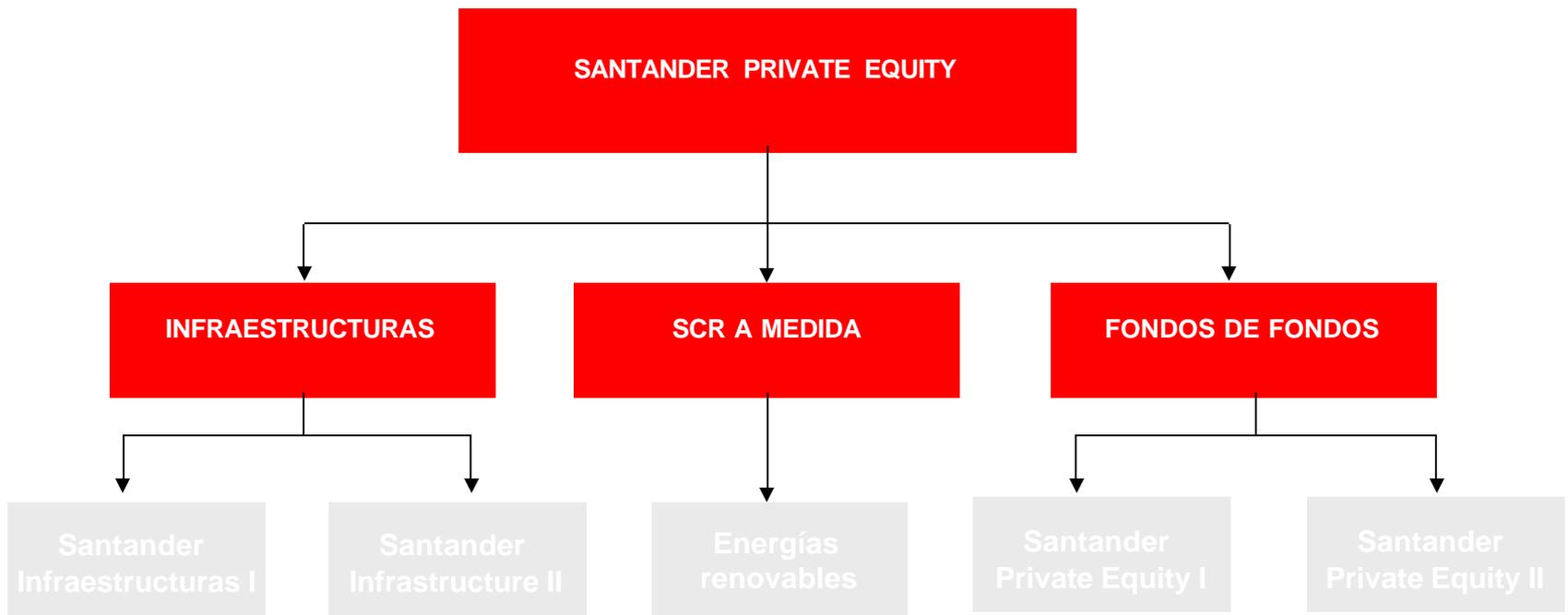


Santander Asset Management

Gestión de Activos en el Santander



La banca y la aportación de capital. Equity: Santander Asset Management tiene una unidad dedicada al Private Equity.



<u>Patrimonio</u>	€183 mill	Objetivo: €1.500 mil	€30 mill	€132 mill	Objetivo: €150 mill
<u>Situación</u>	Inversión	En fund-raising	Inversión	Inversión	En preparación

Resumen Ejecutivo

Santander Infrastructure Fund II, L.P.

■ Inversiones

- Infraestructuras: activos, negocios o concesiones con generación de flujos de caja de carácter predecible y estable a largo plazo

■ Sectores

- Transporte
- Energía
- Medioambiente (Agua y Gestión de Residuos)

■ Tamaño objetivo

- € 1.500 millones

■ Rentabilidad objetivo

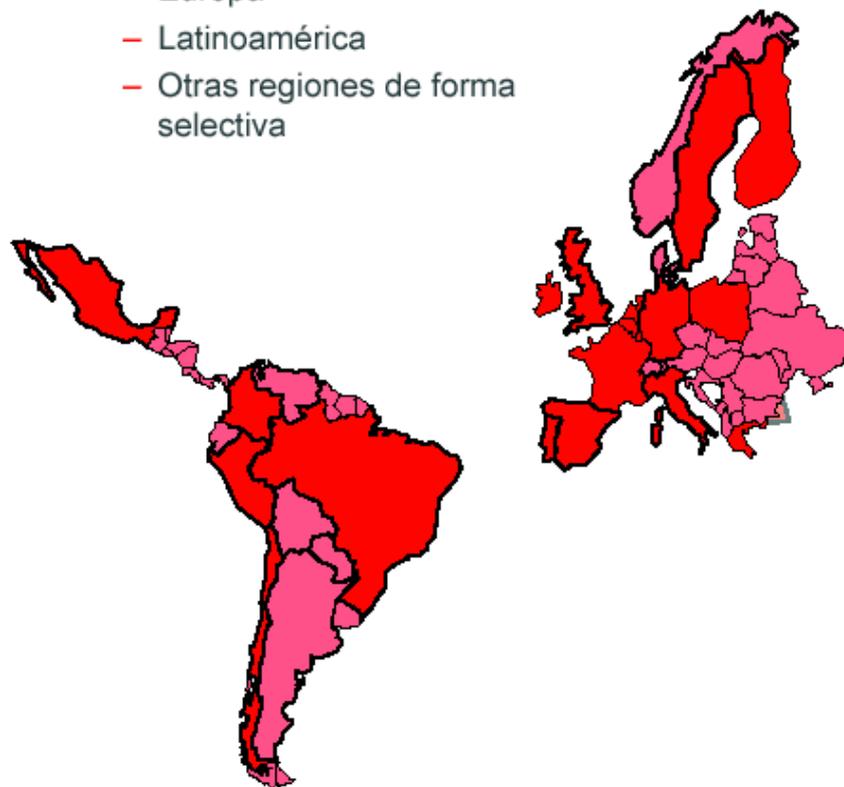
- TIR bruta del 12%-15%

■ Plazo

- 12 años

■ Foco geográfico

- Europa
- Latinoamérica
- Otras regiones de forma selectiva



Resumen Ejecutivo

Santander Infrastructure Fund II, L.P.

- **Oportunidad de mercado atractiva**
 - Necesidades crecientes de inversión en infraestructuras a nivel mundial
- **Experiencia y “*track record*”**
 - Santander Infraestructuras I y Grupo Industrial
 - Equipo de inversión liderado por directivos Santander y potenciado con contrataciones externas
 - 24 inversiones con un valor superior a €18.000 millones a lo largo de 15 años
- **Aceso a oportunidades**
 - **A través del Santander**
 - Fuerte presencia local de los equipos de banca de Inversiones y Financiaciones Estructuradas en la península Ibérica y Latinoamérica
 - **Relación con operadores españoles**
 - 5 de los “Top” 10 operadores globales en Infraestructuras de Transporte son españoles
 - **Red de contactos del Equipo Inversor**
 - Más de 100 años de experiencia invirtiendo en infraestructuras
- **Compromiso del Santander con SIF II**
 - 20% del Total de Fondos
 - Mínimo de €250 million
 - Máximo de €500 million
- **Inversiones atractivas ya realizadas**
 - Thames Water
 - Cory Environmental

Infraestructuras

Definición

Infraestructuras se refiere a aquellos **activos o negocios intensivos en capital** y relacionados con **servicios públicos básicos**, que cuentan con unos **ingresos altamente predecibles y estables** por estar ligados a contratos a largo plazo, un entorno regulatorio favorable, y/o altas barreras de entrada.

Características básicas

1. **Activos esenciales para el desarrollo económico**
2. **Ingresos predecibles y estables a largo plazo**
3. **Márgenes operativos elevados**
4. **Altas barreras de entrada y baja competencia**
5. **Riesgo tecnológico bajo**
6. **Riesgo operativo limitado**
7. **Alto potencial de apalancamiento**

La Inversión en Infraestructuras

Estrategia - Sectores objetivo

Prioritarios: Búsqueda activa de oportunidades

Transporte



- Aeropuertos / Otras Infra. Aviación
- Puertos
- Autopistas
- Puentes
- Túneles
- Ferrocarril y redes de transporte masivo (Intra-City)
- Parking

Energía



- Oleoductos y Gaseoductos
- Instalaciones de producción y almacenamiento de petróleo y gas
- Sistemas de transmisión y distribución
- Activos eléctricos regulados
- Infraestructuras para GNL
- Energías renovables

Medioambiente (Agua y Gestión de Residuos)



- Tratamiento de aguas
- Distribución de aguas
- Desalinización
- Vertederos
- Recogida y procesamiento de residuos

- Plantas de eliminación de residuos y conversión eléctrica

Secundarios: Estrategia oportunista

Telecomunicaciones



- Torres de comunicaciones

Infraestructura Social

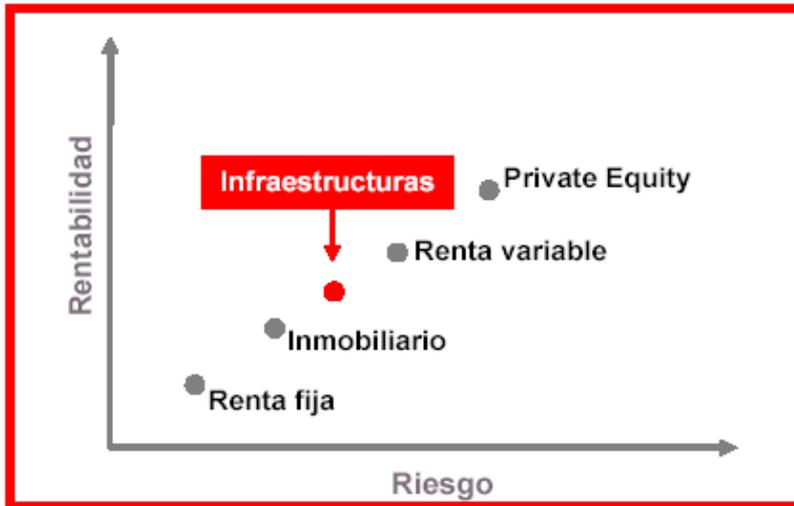


- Instalaciones educativas
- Instalaciones de Salud
- Instalaciones de Defensa
- Edificios gubernamentales
- Instalaciones judiciales
- Prisiones

La Inversión en Infraestructuras

Estrategia - Activo con perfil de rentabilidad-riesgo atractivo y diversificable

Atractivo frente a otros activos de inversión ...



... y con capacidad de diversificación de riesgo

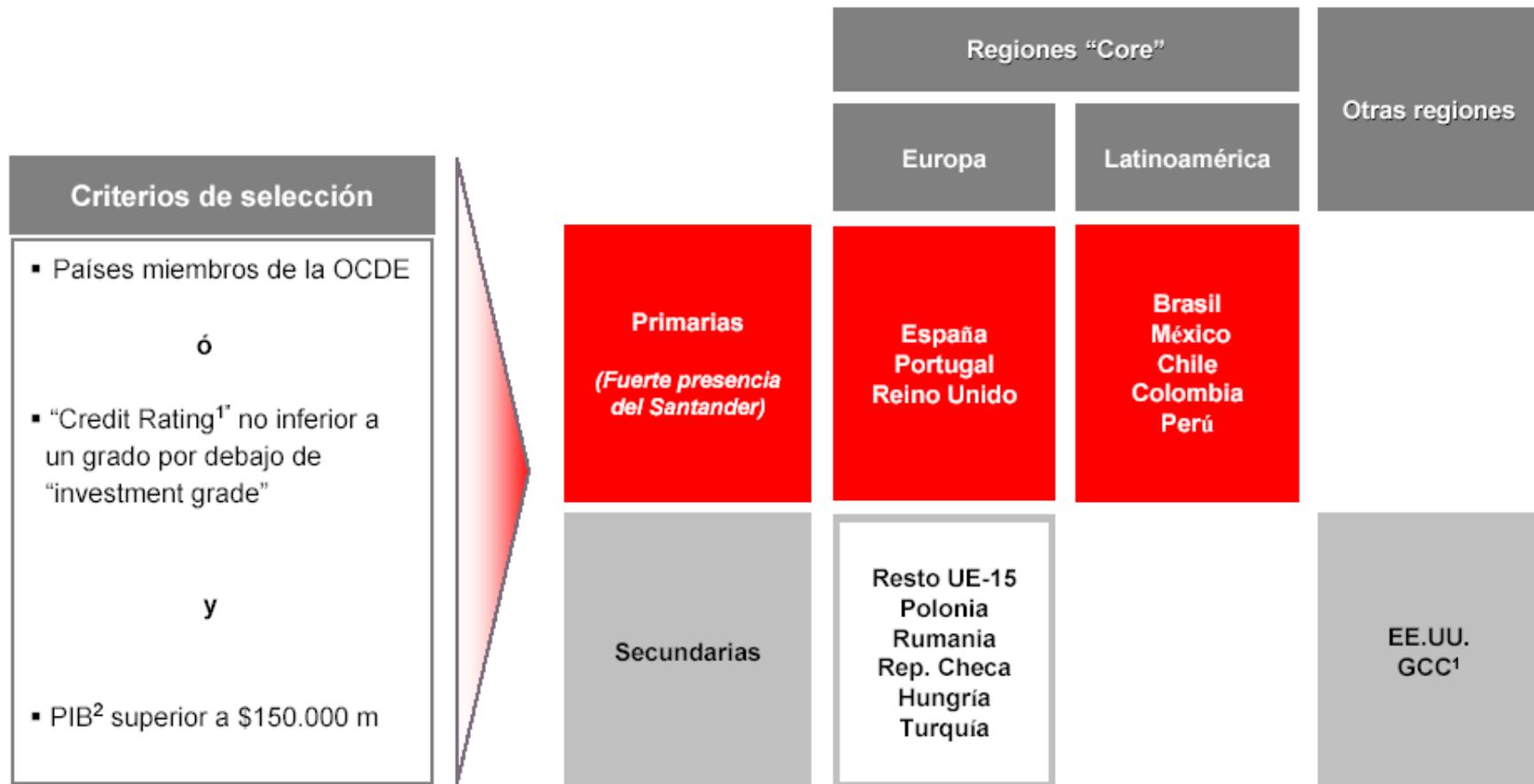
Geografía	Etapas Desarrollo	Ingresos
<ul style="list-style-type: none"> OCDE Mercados emergentes selectivos 	<ul style="list-style-type: none"> <i>Brownfield</i> <i>Greenfield</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Regulados No Regulados

- Excepcional retorno histórico en términos de rentabilidad ajustada al riesgo debido a su buen comportamiento en casi todos los escenarios
 - Escenarios Inflacionistas: generalmente, tarifas ligadas a inflación
 - Escenarios Deflacionistas: Ingresos estables muy resistentes a variaciones negativas del PIB, y revaloración en bajadas de tipos de interés y larga duración.
- Las distintos tipos de infraestructuras, y de su fase operativa, permiten graduar y diversificar el riesgo

Atractivo para inversores a largo plazo con búsqueda de rentabilidades acotadas

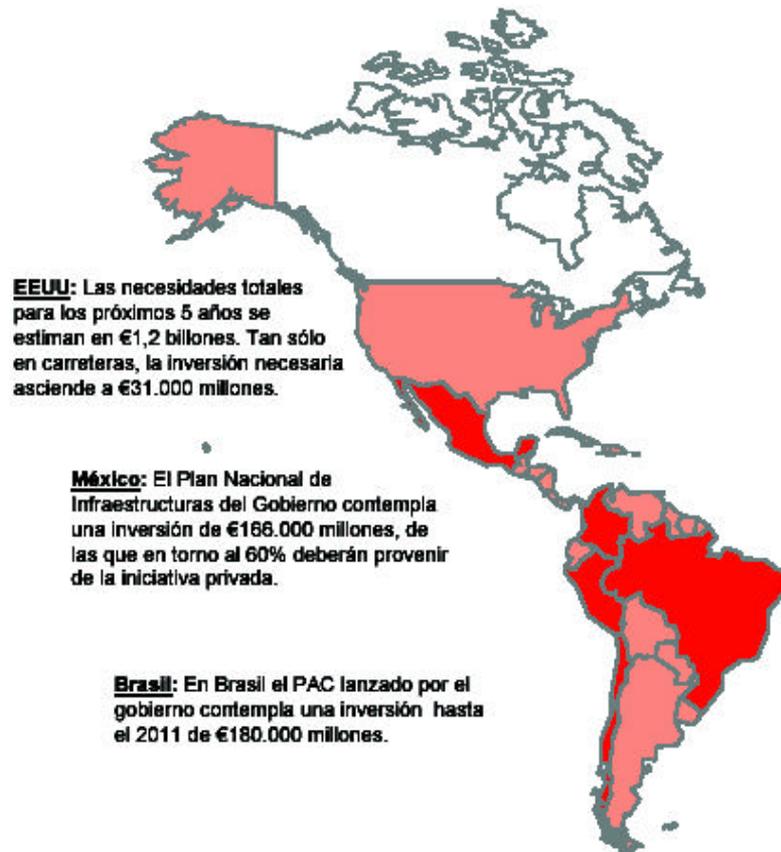
La Inversión en Infraestructuras

Estrategia – Selección de países en regiones objetivo

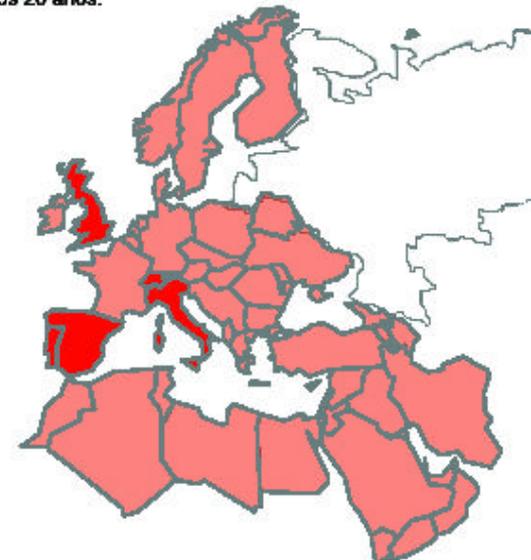


(1) GCC: Gulf Cooperation Council (Bahrain, Kuwait, Oman, Qatar, Arabia Saudí, UAE)

El Mercado Global de Infraestructuras



Europa: En la UE las necesidades son de billones de euros. Sólo el sector energético requiere €900.000 millones durante los próximos 20 años.



GCC: Estos países destinarán €460.000 millones a proyectos de infraestructuras en los próximos 5 años.

El Mercado Global de Infraestructuras

Latinoamérica

TRANSACCIONES RECIENTES

México

- FARAC I (Autopistas)
- Valladolid III (Generación Eléctrica)
- 5 Plantas de generación de EDF
- Autopista Perote-Banderilla y Xalapa

Brasil

- 7 Autopistas Federales
- Rio Madeira – San Antonio / Jirau
- MG 50 (Autopistas)
- Rodoanel Sao Paulo (Autopistas)

Colombia

- Ecogas
- Termoflores (Generación Eléctrica)

Perú

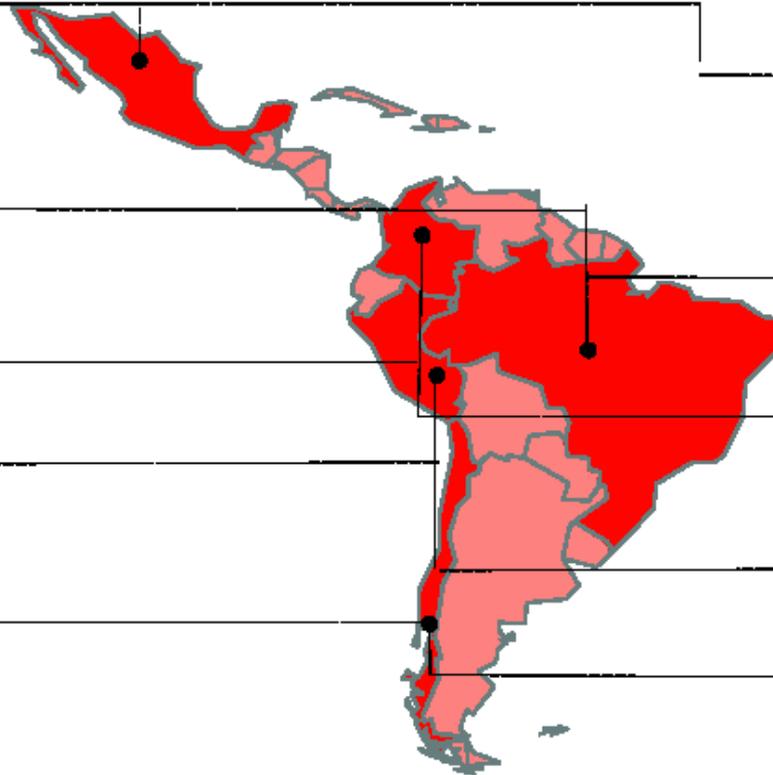
- El Callao (Puertos)
- Pisco y Aeropuertos regionales

Chile

- Autopistas Bancomext
- Transelec (Transmisión Eléctrica)
- EMEL (Distribución Eléctrica)
- ESSAL (Distribución de agua)

Regional

- Chilquinta y Luz del Sur (Distribución Eléctrica)



OPORTUNIDADES FUTURAS

Puerto Rico

- Autopistas

México

- Terminal Portuaria Lázaro Cárdenas
- FARAC II & III (Autopistas)
- Plantas Topolobambo I, II y III
- Saneamiento Valle de México

Brasil

- Terminal Portuaria de Contenedores
- Autopistas estatales de Sao Paulo
- Autopistas estatales de Minas Gerais

Colombia

- 5 Plantas de Generación Eléctrica
- Autopista Ruta del Sol
- Termovalle (Generación)

Perú

- Planta de Energía en Lima
- Puertos de Palta y Pisco

Chile

- Autopistas ACS

Regional

- Aeropuertos

El Mercado Global de Infraestructuras

Europa

TRANSACCIONES RECIENTES

Reino Unido

- Bifa (Gestión de residuos)
- National Grid Wireless (Telecoms.)
- Anglian Water (Distribución agua)

Irlanda

- Autopista M-50
- Autopista M7/8

Alemania

- Autopistas A8 y A4
- Puerto de Rostock y BeNex

Turquía

- Puerto de Izmir

Francia

- Viaducto de Millau
- Autopistas: APRR, SANEF & ASF

España

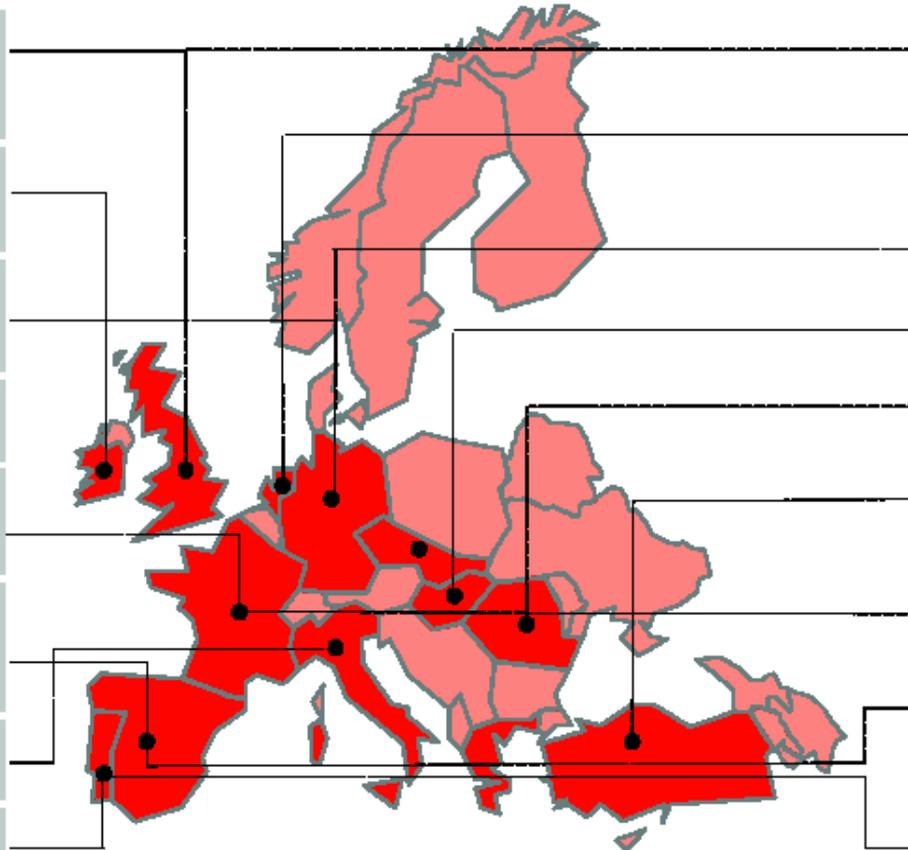
- TCB Barcelona (Puertos)
- CLH I, II y III (Oleoductos)
- Renomar (Energía Eólica)

Italia

- Societa Gasdotti (Distribución Gas)

Portugal

- REN (Transmisión Eléctrica)
- Scut Azores (Autopistas)



OPORTUNIDADES FUTURAS

UK

- Almacenamiento de Gas

Holanda

- Autopistas A-15 y A-12

Alemania

- IVG Almacenamiento Gas
- Activos de transmisión de EON

República Checa

- Aeropuerto de Praga Ruzyně
- Autopista D3

Turquía

- Privatización de Autopistas

Francia

- Aeropuertos regionales

España

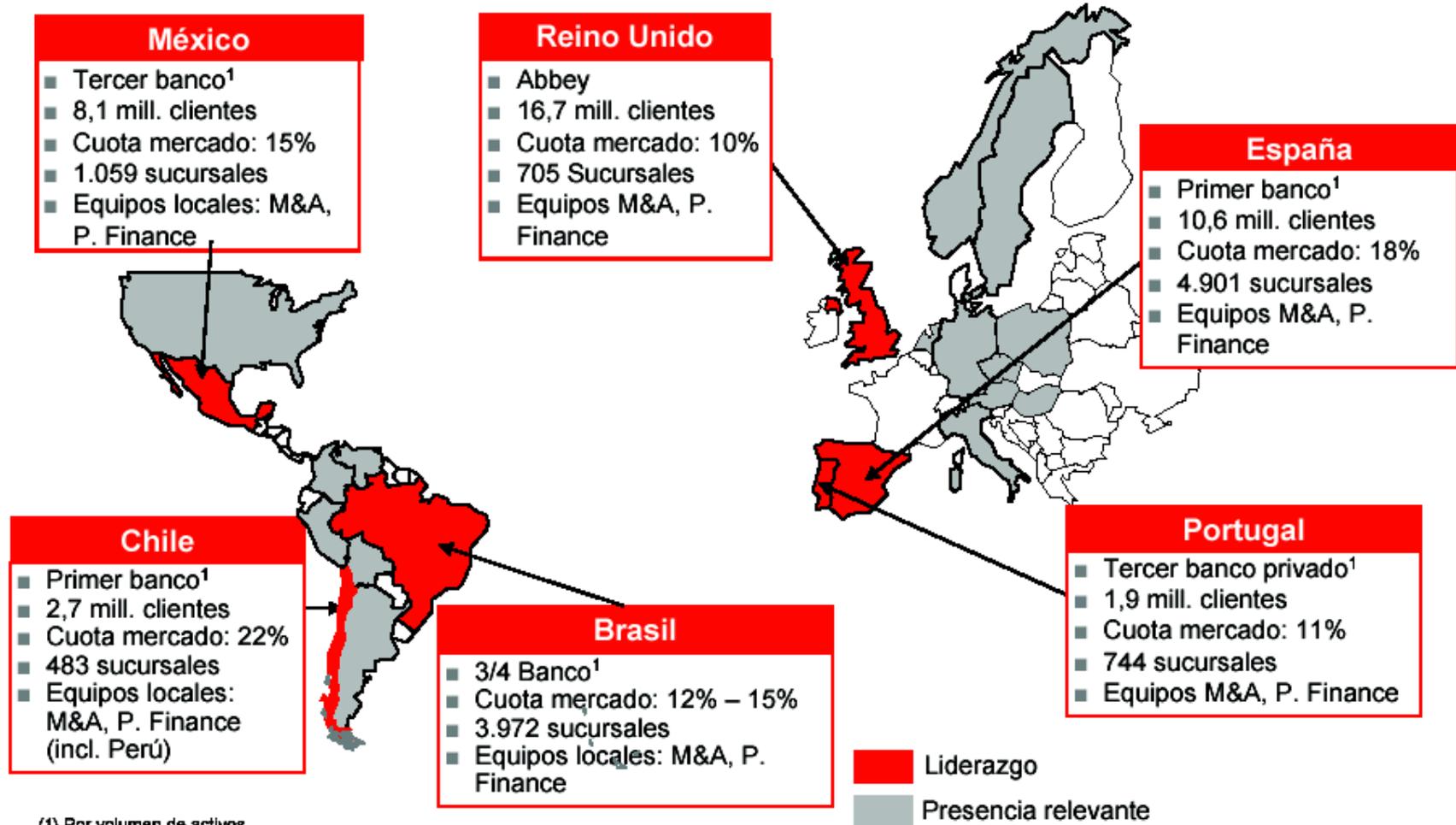
- Autopista M-50
- Terminal Portuaria de Contenedores

Portugal

- Aeropuerto de Lisboa
- Programa Ferrocarril Alta Velocidad

Ventaja Santander

El Santander es líder en los mercados objetivo de SIF II...



Ventaja Santander

... y tiene una amplia experiencia en la financiación de infraestructuras...

"League Tables"

Global Project Finance Loans

EUR millions

Deals

Mandated Lead Arranger

1 Royal Bank of Scotland	5,625	59
2 BNP Paribas	5,538	63
3 Dexia	4,864	60
4 Calyon	4,564	49
5 Santander	3,407	49
6 Société Generale	3,271	42
7 UniCredit Group	3,113	43
8 Mizuho	2,815	43
9 HSBC	2,791	30
10 Sumitomo Mitsui Banking Group	2,624	44

Source: Project Finance Magazine - Full Year 2007

Latam & Caribbean Project Finance Loans

EUR millions

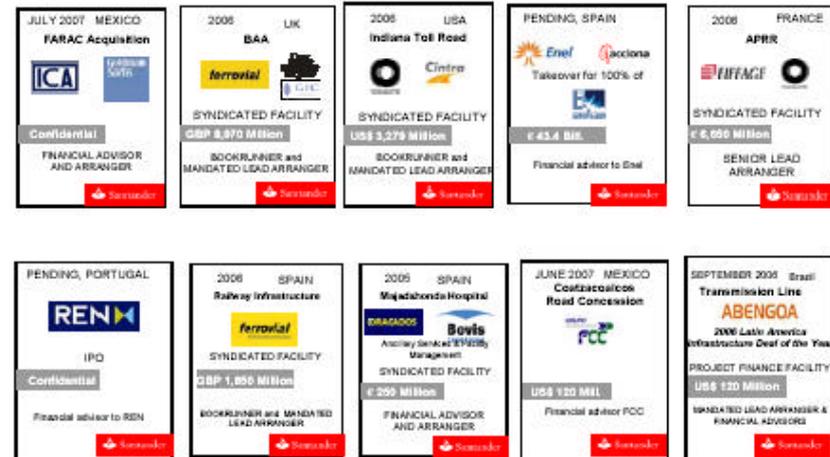
Deals

Mandated Lead Arranger

1 Santander	1,597	17
2 Mizuho	846	6
3 Dexia	780	4
4 HSBC	685	3
5 Nord/LB	685	3
6 BNP Paribas	614	4
7 Calyon	572	8
8 UniCredit Group	510	4
9 WestLB	398	6
10 Citi	351	6

Source: Project Finance Magazine - Full Year 2007

Transacciones seleccionadas



Inversiones Semilla

El Fondo cuenta con dos inversiones ya realizadas:

	Valor Compañía	Santander Infrastructure Fund II	
		% Participación ¹	Inversión ²
Cory Environmental	€ 588 mill.	24,2%	€ 79,9mill. (€ 117,6 mill.)
Thames Water	€ 8.000 mill.	3,3%	€ 75,3 mill. (€ 111,6 mill.)
TOTAL			€ 155,2 mill. (€ 229,2 mill.)

1. Junto con la posición en Santander Infraestructuras I, el Santander controla una participación total del 32,3% y del 4,4% en Cory y Thames, respectivamente.

2. Importe en Euros según tasa de conversión en momento de la inversión.

Nota: en ambos casos, Santander cuenta con representación en el Consejo de Administración

Resumen de Términos

El Fondo	Santander Infrastructure Fund II, L.P.
Tamaño Objetivo	€ 1.500.000.000
Compromiso Mínimo	€ 10.000.000
Compromiso Santander	20% del Fondo (Mín. € 250.000.000; Máx. € 500.000.000)
Período de Inversión	Cinco años
Plazo	Doce años
Objetivo de rentabilidad	El Fondo pretende invertir en activos o negocios de infraestructuras con el objetivo de construir una cartera de inversiones (de entre €75-300 millones por inversión) que genere una tasa interna de retorno (TIR) bruta del 12-15% anual (antes de “ <i>Carried Interest</i> ”, comisiones, gastos, etc.)
“Carried Interest”	20% de la rentabilidad a partir del 8% TIR anual neta, con “ <i>catch-up</i> ”
Comisión de Gestión	1,50%
Primer Cierre esperado	Septiembre 2008

Conclusiones

¿Porqué invertir en Santander Infrastructure Fund II?

- Atractivo “asset class”
- Enfoque geográfico en consonancia con las fortalezas del Santander y del Equipo Inversor
- Importante compromiso de *Santander* y alineamiento de intereses
- Equipo experimentado con un exitoso *track record* de inversión
- Inversiones semilla y *pipeline* de operaciones de gran calidad

Experiencia primer fondo de infraestructuras

Santander Infraestructuras, FCR (excluyendo las Inversiones Semilla)

Descripción de las inversiones

Hospital de Burgos

- Uno de los mayores proyectos de PFI en hospitales de España
- Construcción y gestión de 14 servicios no sanitarios
- Consorcio: Inversores financieros (45%), compañías constructoras (45%)
- Santander (17%) liderando los inversores financieros, y junto a cajas de ahorro locales
- Inversión total: €304.7 mill.
- Proyecto financiado (88%) hasta 2032

Juzgados de Cataluña

- Proyecto de PFI consistente en la construcción y gestión de 3 juzgados en Cataluña
- Santander como accionista mayoritario (60%); tres compañías constructoras el restante 40%
- Inversión total: €22.9 mill.
- Proyecto financiado (83%) hasta 2030
- Construcción finalizada en agosto de 2007 y empezando la fase operativa

Mistral Wind Farms

- Pipeline de 300 MW eólicos en el Reino Unido y Francia
- Acuerdo Put/Call con promotores para comprar parques al cierre financiero
- Cartera de granjas eólicas operativas: 44 MW
- Santander como inversor líder tiene ciertos derechos de adquisición preferente en la salida
- En Enero de 2008, la Compañía vendió su filial operativa francesa por €10.9 millones, lo que supone una TIR del 46.6% (asumiendo el resto de activos valorados a coste de adquisición).

Infraportva / Temagra

- Infraportva: activos portuarios del Puerto de Valencia - Santander posee el 100% de la concesión
- Temagra: compañía gestora - Santander posee el 49% y está en proceso de adquirir el 51% restante a SGS (compañía Suiza de control de calidad)
- Inversión total: €20.4 mill; Múltiplo de entrada: 10x EBITDA 2006

Gecal

- Compañía dedicada a la promoción y explotación de instalaciones de energías renovables, principalmente eólica
- Resultado de la integración de activos en distintas fases de desarrollo, cuenta con una cartera de 556 MW (101 MW en funcionamiento, 73 MW en construcción, y 390 MW en distintas fases de promoción)
- Inversión total: €35 mill. por una participación del 16,3%

Inversiones Semilla

Cory Environmental (Venta del 100% por Montagu Private Equity)



Descripción del Negocio

- Sexta compañía de gestión de residuos en el Reino Unido.
- Diez vertederos operativos y contratos a largo plazo de recogida y reciclaje de basuras y de limpieza de calles con la administración local.
- El único operador relevante de transporte de basuras en el Río Támesis.
- Posee el terreno y un permiso para la construcción de una planta incineradora (Riverside EfW) con capacidad para 670.000 toneladas de residuos al año.

Razonamiento de la adquisición

- Negocio estable con ingresos ligados a contratos a largo plazo.
- Alto crecimiento en el sector de gestión de residuos en el Reino Unido.
- Importantes barreras de entrada.
- Fuerte posicionamiento competitivo y gran potencial de crecimiento.
- Limitada disponibilidad de activos.
- Fuerte equipo gestor unido a un buen plan de incentivos.

Características de la Inversión

- Accionistas¹: Santander, ABN AMRO Infrastructure Fund, Finpro.
- Valor Compañía (100%): £588 m (10.6x EBITDA² 2006).
- Deuda Total: £280 m - Barclays, Dresdner Kleinwort (50/50).
- Principales asesores a los accionistas:
 - Financiero: Dresdner Kleinwort, Gleacher Shacklock
 - Legal: Clifford Chance
 - Técnico: Entec
 - Fiscal y Contable: PriceWaterhouseCoopers



Inversiones Semilla

Thames Water (Venta del 100% por RWE)



Descripción del Negocio

- Mayor compañía de aguas y tratamiento de aguas en el Reino Unido.
- Su actividad se extiende a lo largo de todo el ciclo del agua desde el almacenamiento, provisión, tratamiento y distribución, hasta el alcantarillado y la retirada de sedimentos.
- Opera bajo licencia concedida por el estado utilizando activos propios de la Compañía.
- Número de clientes: 8 millones (distribución) y 13 millones (tratamiento)

Razonamiento de la adquisición

- Negocio estable con ingresos ligados a contratos a largo plazo; monopolio "de facto".
- Alta barrera de entrada creada por las grandes inversiones en activos fijos.
- Fuerte posicionamiento competitivo, actuando como monopolio en muchos negocios.
- Posibles mejoras de costes y ganancias de eficiencia.
- Potencial de crecimiento por incremento de población

Características de la Inversión

- Accionistas¹: Consorcio liderado por Macquarie y en el que participan otros 12 accionistas además del Santander (incluyendo ABP y PGGM, dos de los principales fondos de pensiones europeos).
- Valor Compañía (100%): £8,0 mm (9,3x EBITDA 2006).
- Deuda Nueva Total: £2.8 mm - Barclays, Dresdner Kleinwort, HSBC and Royal Bank of Canada.
- Principales asesores a los accionistas:
 - Plan de negocio: John Sexton, David Tyderman
 - Legal: Allen & Overy
 - Técnico y Medioambiental: Black & Veatch
 - Fiscal y Contable: Ernst & Young
 - Pensiones: Lane Clarke Peacock



