

EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE LOS NEGOCIOS

El año 2021 continuará marcado por el impacto de la COVID-19 en los diferentes negocios y activos, variando en gran medida en función de la duración y evolución futura de la pandemia en los países en los que opera la compañía. Por tipo de negocio, se espera que el efecto sea mayor en infraestructuras debido principalmente a cuatro factores que pueden hacer que cambien los patrones de movimiento y consumo:

- La crisis provocada por la congelación de la economía y su duración.
- El incremento del teletrabajo.
- El fomento del comercio electrónico, que tiene su principal efecto en el tráfico de vehículos pesados y comerciales. En este caso el impacto es positivo por el incremento en el tráfico de pesados y comerciales por actividades de distribución / logística.
- Las medidas de distanciamiento social, que van a cambiar, al menos temporalmente, los movimientos de la población mientras haya riesgo sanitario.

Dicha evolución, y las incertidumbres sobre las perspectivas futuras, se han considerado un indicio a efectos de analizar la posible existencia de deterioros en los activos vinculados a estas actividades. En ese sentido, se han realizado test de deterioro de los principales activos (todas las autopistas y aeropuertos, Webber, Budimex, Transchile y compañías de Servicios mantenidos para la venta) empleando proyecciones actualizadas en base la evolución de la pandemia y revisando al alza la tasa de descuento.

Para cada uno de las divisiones se prevé la siguiente evolución del negocio:

AUTOPISTAS

Durante 2020 se distribuyeron dividendos por 340 millones de euros, comparado con los 494 millones de euros del año pasado. Respecto al impacto a corto y medio plazo del COVID-19 en los principales activos de autopistas, en la medida que se consiga inmunidad de rebaño durante el año 2021 y una reactivación económica posterior, se espera que se produzca una recuperación más rápida de los tráficos. La compañía continuará focalizando sus esfuerzos en maximizar la calidad del servicio prestado optimizando sus ingresos y costes, dentro del marco permitido por los contratos de concesión.

- En **Canadá**, en un entorno de recuperación de los impactos causados por la COVID-19, la 407 ETR continuará trabajando en medidas de optimización y control del coste, sin abandonar el desarrollo de su estrategia de generación de valor para el usuario. La autopista seguirá invirtiendo en el *Data Lab* para conocer mejor el comportamiento de grupos de usuarios y poder personalizar sus propuestas de valor, así como en la mejora de sus sistemas

de gestión de clientes, lo que le permitirá dar una atención más personalizada a través de planes de fidelización y ofertas individualizadas. Gracias a estas inversiones estratégicas, la 407 ETR se encontrará en una posición privilegiada para afrontar los nuevos retos que se avecinan.

- En **EE.UU.**, las *Managed Lanes* se vieron impactadas por las restricciones a la movilidad derivadas de la pandemia de la COVID-19; sin embargo, la evolución del tráfico ha sido notable en todos los activos en la medida que esas restricciones se han ido relajando en las diferentes jurisdicciones. Esta evolución del tráfico de muestra la solidez de la solución de las *Managed Lanes* y la fortaleza económica de los entornos en que opera la compañía, lo que ha permitido mitigar la pérdida de ingresos aprovechando la flexibilidad tarifaria con la que cuentan los contratos de *Managed Lanes*.

Adicionalmente, Cintra seguirá con la ejecución de los proyectos en construcción: I-66 y segmento 3C de NTE35W.

- En **Australia**, Cintra continuará con la gestión de la autopista Toowomba, abierta al tráfico en su totalidad en septiembre de 2019. Asimismo, en 2021 está prevista la apertura total al tráfico del proyecto *Western Roads Upgrade*.
- En los **demás mercados**, Cintra continuará gestionando los activos que se encuentran en operación, completará la apertura al tráfico de varios tramos de la Ruta del Cacao, en Colombia, y D4R7, en Eslovaquia, y seguirá con la ejecución de la construcción de Silvertown, en Reino Unido.

Además, Cintra continuará su actividad de licitación en las regiones objetivo de la compañía (Norteamérica, Europa, Australia, Colombia, Chile y Perú), enfocándose prioritariamente en proyectos *greenfield* complejos, dado su elevado potencial de creación de valor.

AEROPUERTOS

En aeropuertos, en 2020 no se han realizado distribuciones de dividendo adicionales a la realizada por Heathrow antes de la pandemia. En los próximos años, el pago de dividendos dependerá en gran medida de la duración y evolución futura de la pandemia, mientras que la recuperación de los niveles de tráfico de estos activos se espera que sea más lento que en el caso de las autopistas. Los niveles de tráfico de 2019 de AGS no se esperan recuperar antes de 2025 y los de HAH no se recuperan a lo largo del H7, que finaliza en 2026. Existe una elevada incertidumbre debido al impacto en los tráficos de decisiones gubernamentales o internacionales que restringe o imposibilitan el flujo de pasajeros por lo que cualquier estimación tendrá que ser revisada de forma periódica.

Cabe destacar que, a pesar de la consumación del Brexit, el sector de

la aviación continúa bien posicionado como resultado de los planes de contingencia ya establecidos, que aseguran que las aerolíneas puedan operar entre la Unión Europea y Reino Unido.

En el Aeropuerto de Heathrow la deuda sujeta a riesgo de *default* se localiza en la entidad Heathrow Finance PLC (aproximadamente 2.400 millones de libras). Se esperaba incumplir los *covenants* financieros RAR (*Regulatory Asset Ratio*: Deuda Neta dividida entre el RAB o base de activos regulada inferior a 92,5%) e ICR (*Interest Cover Ratio*: Flujo de las operaciones dividido entre los intereses superior a 1x) para el ejercicio 2020, test realizable en junio de 2021. Sin embargo, la dirección de Heathrow acordó el pasado mes de julio con los acreedores de Heathrow Finance un *waiver* para el *covenant* ICR en 2020 y una ampliación del *covenant* RAR del 92,5% al 95% y 93,5% para los ejercicios 2020 y 2021, de forma que no se esperan incumplimientos en junio de 2021 bajo el escenario de tráfico actual.

Adicionalmente, en los estados financieros de la compañía cerrados a diciembre de 2020, los administradores han concluido que, aunque existe una incertidumbre material sobre la aplicación del principio de empresa de funcionamiento, las cuentas pueden seguir siendo elaboradas bajo dicho principio.

Dicha conclusión se basa en el análisis de liquidez y en el grado de cumplimiento de los *covenants* de la deuda. En este sentido, los niveles de liquidez de la Heathrow permitirían hacer frente a todas sus necesidades de pago al menos hasta abril de 2022 aunque no tuviese ningún tipo de ingresos. En cuanto a los *covenants* de la deuda, la compañía considera el escenario "*Severe but plausible downside*" hasta diciembre de 2021, que supondría una caída aproximada de más de 10 millones de pasajeros frente al *outlook*. En este escenario, habría medidas operativas y financieras bajo el control de la compañía que le permitirían mitigar un posible incumplimiento de *covenants* de deuda. No obstante, si la incertidumbre creada por el Covid-19 llevara a escenarios más negativos que el "*Severe but plausible downside*" la compañía podría tener que gestionar nuevos *waivers* al cumplimiento de sus *covenants* financieros.

En el caso de AGS, los tres aeropuertos se han visto afectados de manera relevante por el impacto de la COVID-19. El EBITDA de 2020 ha sido -25 millones de euros, frente a los 94 millones de euros del año 2019. Dicha variación se explica por una reducción del 76% en el número de pasajeros con respecto a dicho ejercicio. Los planes de contingencia aplicados durante 2020, han permitido que la compañía haya cerrado el ejercicio con una posición de liquidez positiva. Partiendo de dicha posición la compañía ha elaborado un escenario en el que asume una ligera recuperación del tráfico en el segundo semestre del año tras la estabilización del proceso de vacunación. Dicho análisis permite concluir que la compañía no tendría necesidades de liquidez adicionales a los 50 millones ya comprometidos por los socios. Por otro lado, la compañía ha iniciado un proceso de renegociación de su deuda con las entidades financieras que se encuentra en una fase muy incipiente. El planteamiento es llegar a

un acuerdo de posible extensión de la deuda actual por un periodo de 3 años, periodo que permitiría devolver el activo a condiciones normales de operación.

Durante 2021 Ferrovial Aeropuertos seguirá analizando las oportunidades de inversión que surjan a nivel mundial, poniendo especial interés en aquellas que se identifiquen como infraestructuras sostenibles con alto valor concesional.

En cuanto al negocio encargado del desarrollo y la gestión de redes de transmisión eléctrica, en 2021 se espera continuar con la operación eficiente de Transchile, el desarrollo de los proyectos Centella y Tap Mauro y la participación en procesos de licitación que permitan aumentar el *portfolio* de la compañía.

CONSTRUCCIÓN

Las perspectivas para 2021, por mercados, son las siguientes:

En **España** se prevé el mismo nivel de ventas que en 2020 gracias a que la moderada caída de la contratación durante el año, provocada por retrasos en la licitación derivados de la COVID-19, será compensada por un mayor ritmo de ejecución de los proyectos adjudicados en 2019. En el medio plazo se espera una buena dinámica de iniciativas de construcción públicas y privadas reforzada por la aprobación de los Presupuestos Generales del Estado y por el Plan de Recuperación de la UE.

En **mercados internacionales**, a pesar de la presión en los márgenes derivada de la fuerte competencia, de los sobrecostes y de las tensiones en la cadena de suministros provocados por la COVID-19, se prevé continuar con la senda positiva de rentabilidad de 2020 hasta alcanzar progresivamente el objetivo marcado en el Plan Estratégico *Horizon 24*. Esta consolidación de márgenes tiene como pilares la mejora de los procesos operativos en todas las fases del proyecto y las capacidades técnicas diferenciales de la división de Construcción. Esta línea de negocio centra sus operaciones en países con economías estables, lo cual mitiga parcialmente procesos inflacionistas. En este sentido se han reforzado los mecanismos de control de precios, mediante la utilización de análisis estadísticos y modelos predictivos basados en inteligencia artificial para la estimación de costes de ofertas, y la firma de contratos de suministro a largo plazo con precio cerrado en aquellos proyectos en los que es posible implementarlo.

- En **EE.UU.** y **Canadá** continuará la favorable inversión en infraestructuras de transporte de los Estados y provincias, apoyada por la extensión del *Fast Act* de EE.UU. y por el Plan de Infraestructuras Federal de Canadá. En EE.UU., tras las elecciones presidenciales de 2020 y las expresiones de voluntad de acuerdo político, el mercado es optimista para la concreción de un nuevo plan plurianual de infraestructuras que suponga un impulso adicional a nivel federal. Así mismo, el *pipeline* continúa siendo elevado, y se destacan proyectos P3/DBF donde Ferrovial es líder junto a Ferrovial Construcción como constructor. Para 2021 se prevé un

ligero incremento en el nivel de ventas gracias a un mayor ritmo de ejecución de varios grandes proyectos adjudicados en años anteriores y a las nuevas contrataciones de la SL 112 e IH-35 Webb County, de Texas, que compensarán la terminación de proyectos relevantes en Canadá.

- En **Polonia** la licitación pública mantiene buenas perspectivas gracias a los planes nacionales de inversión de carreteras y ferrocarriles hasta 2025-26, apoyados en los Fondos UE 2014-20. Igualmente, se espera un nivel elevado de asignación de fondos bajo el nuevo marco financiero plurianual de 2021-27 de la UE, que garantiza estabilidad futura de la inversión en el país. En 2021 se prevé estabilidad en ventas, manteniendo la estrategia marcada por la mayor selectividad en la contratación, evitando asumir riesgos elevados.
- En **Reino Unido e Irlanda**, pese a las incertidumbres derivadas del Brexit y de la COVID-19, continúa la promoción de grandes obras de infraestructuras, como demuestra la licitación de relevantes programas de obra pública como *Highways England*, *High Speed 2*, *Network Rail*, *Transport for London* o *Irish National Development Plan*. Las ventas en 2021 registrarán un ligero crecimiento, que se incrementará a medio plazo gracias a las relevantes adjudicaciones de años anteriores y a las recientes del tren de alta velocidad británico.
- También en **Latinoamérica** y otros mercados las expectativas son favorables, con un elevado *pipeline* en el que destacan proyectos concesionales junto a otras divisiones de Ferrovial, y otras obras relevantes de metro y túneles, como el recientemente adjudicado Metro de Oporto. Para 2021 se espera un nivel de ventas similar a 2020.

En resumen, se prevé para 2021 un crecimiento moderado en ventas, pero con buenas oportunidades de contratación a futuro. Por último, se espera que los márgenes de rentabilidad, en términos comparables, se mantengan tras implementarse las medidas de control y mejora de procesos operativos.

SERVICIOS

El comportamiento previsible de Ferrovial Servicios en 2021 dependerá fundamentalmente de la evolución económica de los países en los que opera. Durante la crisis sanitaria, la compañía ha visto reforzado su posicionamiento como empresa de referencia en la provisión de servicios esenciales, al tiempo que ha intensificado el grado de avance en dos pilares estratégicos en todas sus actividades y contratos:

- Seguridad laboral, con el objetivo de desarrollar activamente una cultura de tolerancia cero ante cualquier riesgo para el bienestar de los empleados y usuarios de los servicios, a través de programas de concienciación y formación, control y seguimiento, normativas y medidas técnicas y organizativas, intercambio de mejores prácticas, proyectos de innovación, colaboración con administraciones y asociaciones profesionales, etc.
- Mejora continua y eficiencia operativa, impulsando programas de optimización de los costes y realizando inversiones destinadas a la digitalización de todas las operaciones, la actualización de los sistemas de gestión y la aplicación de nuevas tecnologías basadas en la analítica de los datos y la automatización de los procesos.

Paralelamente, Ferrovial mantiene su compromiso de desinversión de todas las actividades de Servicios. Tras el acuerdo alcanzado con Ventia Services Group para la venta de Broadpectrum en diciembre de 2019, Ferrovial concluyó la venta de las operaciones de Ferrovial Servicios en Australia y Nueva Zelanda el 30 de junio de 2020 por 288 millones de euros. Durante 2021, la compañía espera avanzar simultáneamente en varios procesos de venta que, en lugar del perímetro completo de la división, han sido estructurados por activos y geografías específicas.

En **Reino Unido**, es previsible que Amey resulte favorecida por el incremento del gasto público y las nuevas inversiones en infraestructuras y servicios públicos anunciados por el Gobierno para mitigar las consecuencias de la pandemia. Al mismo tiempo, la compañía no prevé verse negativamente afectada por el acuerdo de Brexit alcanzado con la UE en 2020. Amey ha iniciado varios procesos de desinversión de sus activos no estratégicos como es el caso de los contratos transferidos a Urbaser para la recogida de residuos con Solihull Metropolitan Borough Council, Gloucester City Council, Selby District Council, Eden District Council, Northamptonshire County Council y Central Bedfordshire Council. La compañía combinará ajustes adicionales de sus costes con una mayor especialización en consultoría, transporte y *facility management*. En particular, se prevén importantes licitaciones por parte de clientes como el Ministerio de Defensa y Network Rail.

En **España**, el negocio de Ferrovial Servicios se verá impulsado por el Plan de Recuperación, Transformación y Resiliencia, dentro del cual la inversión verde representa un 37% del total, seguida de la digitalización, con un 33%. Asimismo, la compañía confía en resultar favorecida por la demanda de modelos de vida más sostenibles y el fortalecimiento de servicios públicos más resilientes, tal como contemplan los nuevos Presupuestos Generales del Estado para compensar los efectos de la crisis sanitaria. Ambos factores permiten tener confianza en el mantenimiento de la actividad durante 2021 y el posterior crecimiento paulatino, en línea con la recuperación de la economía española.

En **Norteamérica**, continuará previsiblemente el crecimiento en el negocio de mantenimiento de carreteras, apoyado en una intensa actividad licitadora y la creciente externalización de servicios por parte de las administraciones públicas. Asimismo, la compañía espera signos de recuperación de la actividad en infraestructuras petrolíferas, favorecida por el crecimiento de las economías estadounidense y canadiense y por la previsible recuperación de la demanda de productos refinados del petróleo y, como consecuencia, de los servicios de reparación y mantenimiento industrial en estas infraestructuras. En las operaciones en Chile, la compañía está focalizada en consolidar el crecimiento de la cartera conseguido en 2020, mientras en Portugal prevé conseguir una mejora de los márgenes y una expansión de las actividades medioambientales.

En resumen, las previsiones en 2021 estarán condicionadas por la evolución de la actividad económica en las distintas geografías en las que opera Ferrovial Servicios, cuya prioridad, junto al desarrollo de los distintos procesos de desinversión, consiste en la pronta recuperación de los márgenes de rentabilidad a los ratios previos al inicio de la crisis sanitaria.