



SOCIEDAD CONCESIONARIA AUTOPISTA DEL SOL S.A.

Septiembre 2003

Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos, Serie A	AAA	Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
Otros Instrumentos	No hay	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
		Analista	Carolina Fuentes O.
		Teléfono	56-2-204 7315
Tipo de Reseña	Informe Anual	Fax	56-2-223 4937
		Correo Electrónico	ratings@humphreys.cl
		Página web	www.humphreys.cl

Características Bono

Series	Valor Nominal (UF)	Subseries	Tasa Interés (%)	Período Capitalización	Corte (UF)	Plazo (años)
A	4.200.000	A1/A2	6,0%	Semestral	10.000/1.000	16
B	1.050.000	B1/B2	6,0%	Semestral	10.000/1.000	16

Inscripción de la Emisión en el Registro de Valores N° 287 con fecha 8 de Marzo de 2002
 Fecha colocación bonos 9 de Mayo de 2002

Estado de Resultados

M\$ Junio 2003	Junio 02	Junio 03	Var.Real
Ingresos de Explotación	7.003.681	7.341.324	4.82%
Costos de Explotación	3.972.272	4.670.877	17.59%
Gastos de Administración	191.563	186.417	-2.69%
Resultados de Explotación	2.839.846	2.484.030	-12.53%
Gastos Financieros	2.241.737	3.188.100	42.22%
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	595.882	(407.184)	-168.33%
Depreciación del Ejercicio	954.117	1.182.982	23.99%
Flujo de Caja Operacional	1.549.999	775.798	-49.99%

Balance General

M\$ Junio 2003	Junio 02	Junio 03	Var. Real
Activo Circulante	33.532.447	40.796.137	21.66%
Activo Fijo	90.370.424	82.650.723	-8.54%
Otros Activos	15.928.018	15.892.491	-0.22%
Total Activos	139.830.889	139.339.351	-0.35%
Pasivos Circulante	6.088.300	6.588.575	8.22%
Pasivo Largo Plazo	95.806.574	97.677.059	1.95%
Patrimonio	37.936.015	35.073.717	-7.55%
Total Pasivos	139.830.889	139.339.351	-0.35%



Opinión

Fundamento de la Clasificación

Sociedad Concesionaria Autopista del Sol S.A., como su nombre lo indica, tiene a su cargo la concesión vial, denominada Autopista del Sol. Esta vía, de una longitud de 108 kilómetros, se extiende desde Avenida Santa Riquelme (Santiago) hasta Malloco, en su tramo urbano, y desde Malloco hasta San Antonio en su tramo interurbano.

La clasificación de los bonos se fundamenta en el hecho que el pago de los títulos de deuda cuentan con la garantía financiera de Financial Security Assurance Inc., compañía de seguros de Nueva York con experiencia en este tipo de operaciones y clasificada en categoría AAA por **Moody's Investors Service** (junio 2003).

La cobertura de la garantía otorgada por Financial Security Assurance Inc. considera el pago de los intereses y amortización de la deuda en caso de incumplimiento parcial o total del emisor, ello mediante un mecanismo operativo simple y no sujeto a ningún tipo de condicionamiento. En la práctica y descrito sucintamente, si el banco pagador no recibiere con la debida antelación los fondos para el pago de los cupones de los bonos, éste deberá notificar de tal situación al garante, el cual deberá aportar los recursos faltantes para el pago del bono en la fecha estipulada.

Sin perjuicio de lo expuesto en los párrafos anteriores, las características propias de la concesión otorgan al emisor la fortaleza financiera necesaria para que los títulos de deuda, por si sólo, sean calificados en "Grado de Inversión".

En general, las fortalezas del emisor y de la concesión en particular se basan en la historia de tráfico de la autopista (en operaciones desde 1998), en las perspectivas de crecimiento de su tráfico (motivado por el desarrollo inmobiliario de la zona y la actividad portuaria de San Antonio) y en la existencia de una marco regulador ya probado que se sustenta en una estructura legal transparente y que contempla mecanismos para dar solución a eventuales controversias.

Perspectivas de la Clasificación

Considerando la fortaleza financiera del garante sobre el cual descansa la clasificación de riesgo, no se evidencian situaciones que pudieren afectar la capacidad de pago del instrumento. Bajo esta perspectiva, la clasificación de riesgo se califica como **Estable**.

Definición Categoría de Riesgo

AAA

Instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Características de la Concesión

La concesión vial, denominada Autopista del Sol, tiene una longitud de 108 kilómetros y comprende un tramo urbano, desde Avenida Santa Riquelme (Santiago) hasta Malloco, y un tramo interurbano, desde Malloco hasta San Antonio.

El plazo de la concesión es por un período de 23 años contado de la fecha de la firma del convenio entre el Ministerio de Obras Públicas, MOP, y el concesionario. De esta forma, su extinción está programada para el año 2019. La autopista concesionada se encuentra en operaciones desde el año 1998, habiéndose terminado la totalidad de las obras requeridas de acuerdo con el convenio original firmado por el MOP.



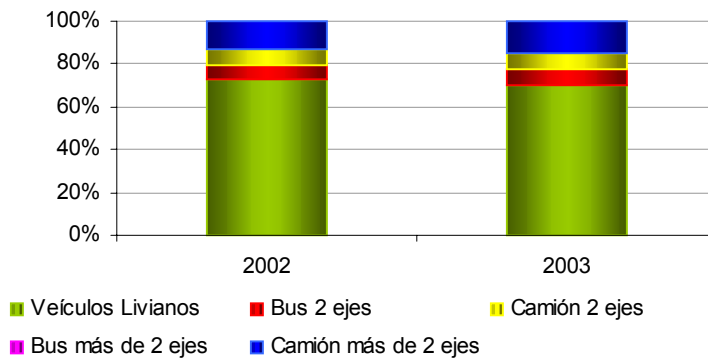
La concesión cuenta con 11 plazas de peajes:

A. Vespucio	El Paico
Rinconada	Pomaire
Malloco Norte	Melipilla 1
Malloco Sur	Melipilla 2-3
Talagante	Puangue
El Monte	

Características de los Ingresos por Flujo Vehicular

Los flujos de la concesión provienen principalmente por el tráfico de vehículos livianos y, en segunda instancia, por la circulaciones de camiones, en especial de más de dos ejes.

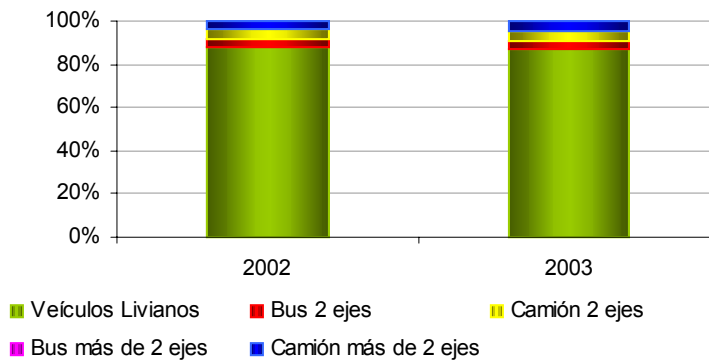
Distribución de Ingresos por Tipo de Vehículo



El pago de vehículos livianos representa el 70,14% de los ingresos de la concesión a junio 2003, porcentaje que se ha mantenido relativamente estable desde el inicio de operación de la autopista.

En el siguiente gráfico se puede observar el flujo vehicular desglosado por tipo de vehículo.

Distribución de Flujo Vehicular por Tipo de Vehículo





A continuación se muestra la variación de los ingresos y del tráfico, por tipo de vehículos, entre junio del 2003 y junio del 2002.

<i>Variación Junio 2002 Junio 2003</i>	<i>Variación Ingresos</i>	<i>Variación Tráfico</i>
Vehículos Livianos	5.37%	0.58%
Bus 2 ejes	8.51%	5.06%
Camión 2 ejes	12.76%	11.57%
Bus más de 2 ejes	-22.79%	-25.67%
Camión más de 2 ejes	25.95%	29.98%

Patrocinadores del Proyecto

La propiedad de **Sociedad Autopista del Sol** pertenece en 99,9% a Infraestructura Dos Mil S.A. y en 0,01% a OHL Concesiones S.L.

<i>Accionistas</i>	<i>Total Acciones</i>	<i>Porcentaje Propiedad</i>
Sociedad Autopista del Sol		
Infraestructura Dos Mil S.A.	3.737.175	99,90%
OHL Concesiones S.L.	3.741	0,1%

A continuación se muestra la distribución accionaria de Infraestructura 2000, donde se puede observar que Autopista del Sol es controlada en forma indirecta por OHL, quien tomó esta posición luego de que Endesa Chile S.A. (anterior controladora de Infraestructura 2000) decidiera enajenar sus inversiones fuera del ámbito de la generación eléctrica.

<i>Accionistas</i>	<i>Total Acciones</i>	<i>Porcentaje Propiedad</i>
Infraestructura 2000		
OHL Concesiones S.L.	330.939.522	60,000%
Las Américas AFI S.A.	66.241.999	12,010%
Genesis Chile Fund Limited	38.197.654	6,925%
La Interamericana, Seguros de Vida	27.985.356	5,074%
Besalco Concesiones S.A.	27.578.294	5,000%
Santana S.A.	21.659.365	3,927%
The Chile Fund Inc.	19.568.922	3,548%
Inversiones Interamericana S.A.	19.394.761	3,516%

Empresas Garantes: Garantía Financiera

El pago oportuno del capital y los intereses de los bonos a su vencimiento de conformidad con el Calendario de Pagos, será garantizado por Financial Security Assurance quien actuará como garante de la operación.

La operatividad de la póliza de seguros es relativamente simple. En la práctica, en caso que el emisor no enterare con seis días de anticipación los fondos necesarios para dar cumplimiento al pago establecido de acuerdo con lo estipulado en la respectiva escritura de emisión de bonos, el banco pagador deberá informar al garante de esta situación al día siguiente de producido el hecho, quien deberá aportar los fondos faltantes dentro de los cuatro días posteriores a la fecha en que tomó conocimiento.



Las Garantías Financieras se registrarán e interpretarán de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de América. Cualquier conflicto en virtud de la interpretación de la Garantía Financiera se someterá a un tribunal con jurisdicción sobre el Garante respectivo.

Financial Security Assurance Inc (FSA's)

Financial Security Assurance Inc (FSA's) es una compañía de seguros de garantías financieras con sede en Nueva York en operaciones desde el año 1985, clasificada por nuestro socio **Moody's Investors Service** en AAA (Junio 2003). Financial Security Assurance forma parte de un holding internacional, especialista en préstamos municipales, bancos privados, administración de activos y fondos de inversiones.

La alta clasificación asignada por **Moody's** a la fortaleza financiera de FSA, se basa en la consolidación de sus diferentes líneas de negocios; en la consistencia de sus ganancias; en el elevado grado de diversificación de su portafolio de asegurados, acompañado de un bajo riesgo del mismo; al fuerte nivel de capitalización y a un manejo activo de sus reaseguros.

“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.