



Sociedad Concesionaria Autopista del Sol

Septiembre 2004

Categoría de Riesgo y Contacto¹

Tipo de Instrumento	Categoría	Contactos	
Bonos, Series A1-A2 B1-B2	AAA	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Carolina Fuentes O. 56 – 2 – 204 73 15 56 – 2 – 223 49 37
Otros Instrumentos	No hay	Correo Electrónico Sitio Web Tipo de Reseña	ratings@humphreys.cl www.moodyschile.cl Informe Anual

Características Bono

Series	Valor Par* (UF)	Tasa Interés (%)	Período Capitalización	Corte (UF)	Plazo (años)
A	4.421.164				
A1	3.536.931	6,0%	Semestral	10.000	16
A2	884.233	6,0%	Semestral	1.000	16
B	1.239.993				
B1	989.767	6,0%	Semestre	10.000	16
B2	249.993	6,0%	Semestral	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

* Valor Par incluye capital e intereses a junio 2004

Estado de Resultados

M\$ Junio 2004	Dic 01	Dic02	Dic 03	Jun 04
Ingresos de Explotación	13.304.716	13.660.499	14.356.918	7.855.865
Costos de Explotación	8.477.615	8.423.970	9.281.659	4.685.129
Gastos de Administración	520.348	385.330	361.256	184.948
Resultados de Explotación	4.306.752	4.851.199	4.714.003	2.985.788
Gastos Financieros	3.362.478	5.395.636	6.403.929	3.179.985
Utilidad (Pérdida) del Ejercicio	799.392	1.048.789	(919.516)	(120.655)
Depreciación del Ejercicio	2.459.040	1.942.835	2.419.094	1.412.452
Flujo de Caja Operacional	6.765.793	6.794.034	7.133.097	4.398.240

Balance General

M\$ Junio 2004	Dic 01	Dic02	Dic 03	Jun 04
Activo Circulante	9.993.314	42.356.550	41.054.131	40.357.481
Activo Fijo	90.164.556	82.247.378	84.213.677	83.699.563
Otros Activos	330.328	16.298.634	15.584.689	14.797.274
Total Activos	100.488.197	140.902.562	140.852.497	138.854.318
Pasivos Circulante	60.019.808	7.450.106	8.985.861	6.233.111
Pasivo Largo Plazo	1.547.786	97.659.641	97.361.643	97.939.540
Patrimonio	38.920.603	35.792.815	34.504.993	34.681.667
Total Pasivos	100.488.197	140.902.562	140.852.497	138.854.318

¹ Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



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 131.5 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** (mayo 2004).

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 un 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 Categorías de Riesgo

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del 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 131,5kilómetros y comprende un tramo urbano, desde Avenida Santa Riquelme (Santiago) hasta Malloco, y un tramo interurbano, desde Malloco hasta San Antonio. La concesión cuenta con 11 plazas de peajes.

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. El monto de la inversión es de US\$156.254.613.

La concesión contempla Ingresos Mínimos Garantizados los cuales para el primer año fueron UF 436.0000 con una tasa fija de crecimiento de 4% anual. A la fecha estos ingresos no han sido aplicados.



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 circulación de camiones, en especial de más de dos ejes.

Flujo Vehicular	Junio 2003		Junio 2004	
	Nº	%	Nº	%
Motos y Motonetas	35.430	0.42%	32.954	0.38%
Autos y Camionetas	7.234.719	86.25%	7.426.371	85.39%
Camiones 2 ejes	403.966	4.82%	431.871	4.97%
Camión más de 2 ejes	384.655	4.59%	438.609	5.04%
Bus de 2 ejes	318.092	3.79%	355.455	4.09%
Buses más de 2 ejes	892	0.01%	1.043	0.01%
Autocarros	10.328	0.12%	10.622	0.12%
Total	8.388.082	100%	9.696.925	100%

El pago de vehículos livianos representa el 68,8% de los ingresos de la concesión a junio 2004, porcentaje que se ha mantenido relativamente estable desde el inicio de operación de la autopista.

Ingresos Recaudación	Junio 2003		Junio 2004	
	M\$	%	M\$	%
Motos y Motonetas	6.139	0.08%	5.887	0.08%
Autos y Camionetas	5.094.152	69.83%	5.359.309	68.73%
Camiones 2 ejes	554.778	7.60%	597.984	7.67%
Camión más de 2 ejes	1.111.095	15.23%	1.230.484	15.78%
Bus de 2 ejes	509.252	6.98%	581.856	7.46%
Buses más de 2 ejes	3.663	0.05%	4.651	0.06%
Autocarros	16.411	0.22%	17.669	0.23%
Total	7.295.490	100.00%	7.797.840	100.00%

A continuación se muestra la variación de los ingresos y del tráfico, por tipo de vehículos, entre junio del 2004 y junio del 2003.

	Variación Ingresos	Variación Tráfico
Motos y Motonetas	-4.10%	-6.99%
Autos y Camionetas	5.21%	2.65%
Camiones 2 ejes	7.79%	6.91%
Camión más de 2 ejes	10.75%	14.03%
Bus de 2 ejes	14.26%	11.75%
Buses más de 2 ejes	26.97%	16.93%
Autocarros	7.67%	2.85%
Total	6.89%	3.68%

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.

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



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 (Mayo 2004). 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”.