

Comunicado de Prensa

FELLER RATE RETIRA CREDITWATCH NEGATIVO Y RATIFICA LAS CLASIFICACIONES ASIGNADAS A LOS BONOS EMITIDOS POR EL DÉCIMO TERCER PATRIMONIO SEPARADO DE SANTANDER SANTIAGO SECURITIZADORA. LA EMISIÓN ES RESPALDADA POR SUBSIDIOS FIJOS A LA CONSTRUCCIÓN ASOCIADOS AL PROGRAMA DE CONCESIÓN DE CÁRCELES GRUPO 3.

Marcelo Arias / marcelo.arias@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0480
Manuel Acuña / manuel.acuna@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0445
Roxana Silva / roxana.silva@feller-rate.cl Fono: (562) 757-0440

Santiago, Chile – 28 de septiembre de 2005. Feller Rate retiró “*Creditwatch con implicancias negativas*” y ratificó las clasificaciones asignadas a los bonos emitidos por el Décimo Tercer Patrimonio Separado de Santander Santiago Sociedad Securitizadora. Los bonos serie A están clasificados en “AAA”; la serie B, en “A”; y la serie C, en “B”. La emisión es respaldada por subsidios fijos a la construcción asociados al Contrato de Concesión de Infraestructura Penitenciaria – Grupo 3, adjudicado por el Grupo Vinci, que contempla la construcción y operación de tres recintos carcelarios ubicados en las ciudades de Santiago, Valdivia y Puerto Montt.

El retiro del listado de “*Creditwatch*” y la ratificación de las clasificaciones obedece a una adecuada reducción del riesgo de incumplimiento de los hitos de avance de las obras en construcción y sus potenciales efectos. Asimismo, considera que, si bien el actual programa de obras no posee holguras de tiempo significativas que permitan absorber nuevos atrasos en la construcción, la emisión de bonos cuenta con suficientes medidas de protección para contrarrestar las consecuencias financieras de eventuales atrasos respecto de lo exigido por el contrato de concesión.

En relación al fortalecimiento de la capacidad de la concesionaria de cumplir los hitos de avance exigidos, recientemente se han producido los siguientes hechos relevantes:

- Una segunda extensión, por parte del MOP -que participa en representación del Ministerio de Justicia (MINJU)-, de los plazos exigidos para las declaraciones de avances parciales de 30%, 50% y 70% de las obras, respondiendo favorablemente a la solicitud realizada por la sociedad concesionaria. La fecha máxima contemplada para la Puesta en Servicio Definitiva (PSD) de las obras se mantuvo en lo exigido por el contrato de concesión.
- Una nueva modificación del subcontrato de construcción, entre la sociedad concesionaria y la empresa Constructora VCGP Chile S.A., mediante la cual se sustituyó el programa de trabajos y el cronograma de ejecución de los mismos. Esta modificación se ajusta a los nuevos plazos estipulados para el cumplimiento de grados de avance de la construcción y a la fecha máxima contemplada para la PSD de las obras. De tal manera, si el avance de la construcción se materializa según los mencionados programa y cronograma de trabajos, la concesionaria podrá cumplir con todas las exigencias vigentes de grados de avance en las fechas estipuladas en la concesión. Cabe agregar que la empresa constructora pertenece al grupo Vinci S.A. -clasificado “BBB+” por Standard & Poor’s en escala global-, que posee una importante experiencia internacional en diseño y construcción de cárceles. Por otra parte, en el subcontrato de construcción se constituye Vinci Construction Grands Projects, filial del grupo Vinci S.A., como fiador, frente a la concesionaria, de las obligaciones asumidas por la constructora.
- Todas las modificaciones realizadas al subcontrato de construcción fueron aceptadas por Axa Assurance -entidad clasificada “AA-” en escala global por Standard & Poor’s-, que emitió la póliza que garantiza el fiel cumplimiento del subcontrato de construcción en tiempo y forma (Performance Bond).
- El ingeniero independiente del proyecto, Cruz y Dávila Ingenieros Consultores Ltda., emitió un informe solicitado por Feller Rate sobre las posibilidades de cumplimiento de los hitos de avance exigidos en las bases de licitación -entregado con fecha 27 de septiembre de 2005-, del que se extrae lo siguiente:
 - ...“Cruz y Dávila Ingenieros Consultores Ltda. opina que, tomando en consideración los medios implementados a la fecha en las obras y el incremento del avance registrado en el mes de agosto del 2005, es razonable esperar que se cumplan los nuevos hitos de avance intermedios exigidos en

el Contrato de Concesión para las obras de construcción, así como con las fechas para las Puestas en Servicio Definitiva fijadas en el Subcontrato de Construcción. En cuanto a la Puesta en Servicio Definitiva, estimamos que la Concesionaria cuenta con el plazo suficiente para poder introducir las medidas necesarias tendientes a recuperar un posible atraso que se produzca en el futuro próximo.”

Como consecuencia de los elementos antes mencionados, Feller Rate estima que ha habido una significativa reducción de las posibilidades de incumplimiento de los hitos de avance de las obras, que pudieran derivar en una potencial extinción anticipada de la concesión durante la etapa de construcción.

Con todo, cabe mencionar que la emisión de bonos cuenta con medidas de protección para contrarrestar riesgos de eventuales atrasos respecto de las exigencias estipuladas en la concesión y sus efectos en los flujos de pago que respaldan los bonos:

- La concesionaria, mediante un subcontrato de construcción tipo “llave en mano” y a “precio fijo”, transfirió a la empresa constructora los riesgos de potenciales contingencias en favor del MINJU por incumplimientos de las cláusulas de la concesión en la etapa de construcción. Asimismo, la concesionaria incorporó en dicho subcontrato multas adicionales que la benefician en caso de atrasos en las PSD de las tres cárceles, por montos equivalentes a la reducción que se generaría en los montos a recibir correspondientes a la primera cuota de Subsidio Fijo a la Construcción (SFC) asociada a cada recinto penitenciario.
- La existencia del Performance Bond, anteriormente mencionado, garantiza el fiel cumplimiento del subcontrato de construcción.
- Luego de la colocación de los bonos, la securitizadora conformará una reserva de fondos. En caso de que la PSD no fuera obtenida en la fecha programada, esta reserva podrá ser usada para cubrir eventuales necesidades de caja asociadas a los dos primeros vencimientos de cupones de los bonos.
- La estructuración financiera considera fechas de pago de cupones de los bonos series A y B desfasados en 6 meses respecto de las fechas de pago previstas para los SFC, las que, a su vez, son consecuentes con una obtención de la PSD ajustada al programa de construcción.

En otro orden, es importante destacar que, conforme a los requisitos para enterar el activo del patrimonio separado estipulados en el contrato de emisión de bonos, con fecha 23 de septiembre el ingeniero independiente Cruz y Dávila Ingenieros Consultores Ltda. certificó que:

- Se encuentran aprobados en un 95,5% los planos correspondientes al proyecto definitivo de la concesión. Este porcentaje de aprobación de los planos se obtuvo de una forma que no implica sobrecostos al presupuesto inicial de la concesión.
- Para cumplir con la aprobación total de los planos y documentos del proyecto, no se prevén sobrecostos que puedan afectar a la concesionaria, toda vez que la construcción ha sido contratada bajo la modalidad de suma alzada con un principio de transparencia que sólo reconoce los sobrecostos que sean indemnizados por el MOP. No obstante, el ingeniero independiente estima que la constructora puede sufrir sobrecostos que no superarán el 3% del presupuesto inicial de construcción.
- El monto de las disposiciones realizadas en virtud del contrato de apertura de línea de crédito, suscrito con fecha 28 de octubre de 2004 entre la concesionaria y Banco Santander Santiago; más el saldo de precio del contrato de concesión de derechos suscrito entre la concesionaria y la securitizadora con fecha 13 de septiembre, son suficientes para cumplir con el contrato de construcción en tiempo y forma.

Para mayor información respecto de los fundamentos de las clasificaciones asignadas a las distintas series de bonos, en www.feller-rate.cl están disponibles los reportes publicados anteriormente (Comunicado de Prensa de fecha 23 de agosto de 2005 e Informe de Clasificación del Décimo Tercer Patrimonio Separado de Santander Santiago Sociedad Securitizadora).

Las clasificaciones de todas las series de bonos emitidas se encontraban en listado de “*Creditwatch con implicancias negativas*”, debido a la existencia de un riesgo relevante de incumplimiento del primer hito de declaración de avance de las obras en construcción, estipulado en las bases de licitación.