



10. ESTADOS FINANCIEROS

SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.

(Empresa en etapa de Desarrollo)

31 de diciembre de 2004

CONTENIDO

Informe de los auditores independientes
Balance general
Estado de flujos de efectivo
Notas a los estados financieros

\$ - Pesos chilenos
M\$ - Miles de pesos chilenos
UF - Unidades de Fomento
US\$ - Dólares estadounidenses
€ - Euros





INFORME DE LOS AUDITORES INDEPENDIENTES

Santiago, 31 de enero de 2005

Señores Accionistas y Directores
Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.
(Empresa en etapa desarrollo)

- 1.- Hemos efectuado una auditoría a los balances generales de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y a los correspondientes estados de flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas. La preparación de dichos estados financieros (que incluyen sus correspondientes notas) es responsabilidad de la administración de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. Nuestra responsabilidad consiste en emitir una opinión sobre estos estados financieros, con base en las auditorías que efectuamos.
- 2.- Nuestras auditorías fueron efectuadas de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas en Chile. Tales normas requieren que planifiquemos y realicemos nuestro trabajo con el objeto de lograr un razonable grado de seguridad de que los estados financieros están exentos de errores significativos. Una auditoría comprende el examen, a base de pruebas, de evidencias que respaldan los importes y las informaciones revelados en los estados financieros. Una auditoría comprende, también, una evaluación de los principios de contabilidad utilizados y de las estimaciones significativas hechas por la administración de la Sociedad, así como una evaluación de la presentación general de los estados financieros. Consideramos que nuestras auditorías constituyen una base razonable para fundamentar nuestra opinión.
- 3.- En nuestra opinión, los mencionados estados financieros presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. al 31 de diciembre de 2004 y 2003 y los flujos de efectivo por los años terminados en esas fechas, de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile.
- 4.- Los estados financieros adjuntos están respaldados por registros que están en proceso de ser transcritos a los registros legales de la Sociedad, debidamente timbrados por el Servicio de Impuestos Internos.

Guido Licci
RUT: 9.473.234-4

SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUICIO NORTE EXPRESS S.A. (Empresa en etapa de desarrollo)

BALANCE GENERAL Al 31 de diciembre

ACTIVOS	al 31 de diciembre	
	2004 M\$	2003 M\$
ACTIVO CIRCULANTE		
Disponibles	1.382.550	81.920
Depósito a plazo	-	7.615.768
Valores negociables (neto)	9.537.710	2.044.434
Deudores varios (neto)	13.887.000	12.330.036
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	1.696	159.806
Impuestos por recuperar	7.132	2.574
Gastos pagados por anticipado	181.874	198.595
Impuestos diferidos	6.002	2.725
Otros activos circulantes	103.005.350	4.035.601
Total activo circulante	128.009.314	26.471.459
ACTIVO FIJO		
Terrenos	250.334	275.603
Construcción y obras de infraestructura	197.103.990	56.754.255
Maquinarias y equipos	854.757	244.081
Otros activos fijos	18.458	
Depreciación acumulada	(239.597)	(71.070)
Total activo fijo	197.987.942	57.202.869
OTROS ACTIVOS		
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	15.034.387	9.247.487
Impuestos diferidos	2.306.809	-
Otros	1.500.722	1.145.458
Total otros activos	18.841.918	10.392.945
Total activos	344.839.174	94.067.273

PASIVOS Y PATRIMONIO	Al 31 de diciembre	
	2004	2003
	M\$	M\$
PASIVO CIRCULANTE		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras a corto plazo	10.034.011	50.188.570
Obligaciones con el público - porción corto plazo (bonos)	603.989	-
Cuentas por pagar	1.994.163	4.827.645
Documentos y cuentas pagar a empresas relacionadas	5.861.376	3.639.847
Provisiones	35.304	16.031
Retenciones	3.601.415	5.967.415
Impuesto a la renta	5.327	-
Total pasivo circulante	22.135.585	64.639.508
PASIVOS A LARGO PLAZO		
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	-	426.052
Obligaciones con el público	277.081.459	-
Impuestos diferidos	-	81.751
Otros pasivos	-	178.594
Total pasivos a largo plazo	277.081.459	686.397
PATRIMONIO		
Capital pagado	45.622.130	28.741.368
Total patrimonio	45.622.130	28.741.368
Total pasivos y patrimonio	344.839.174	94.067.273

SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUICIO NORTE EXPRESS S.A. (Empresa en etapa de desarrollo)

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Por los ejercicios terminados
al 31 de diciembre de

2004
M\$

2003
M\$

FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO

Colocación de acciones de pago	16.880.762	17.334.207
Obtención de préstamos	23.955.771	17.840.512
Obligaciones con el público	271.976.339	-
Pago de préstamos	(63.301.879)	-
Pago de obligaciones con el público	(7.236.668)	-
Pago de gastos por emisión y colocación de obligaciones con el público	(38.992.273)	-
Pago de préstamos documentados a empresas relacionadas	-	(335.386)
Flujo neto originado por actividades de financiamiento	203.282.052	34.839.333

FLUJO ORIGINADO POR ACTIVIDADES DE INVERSION

Incorporación de activos fijos	(82.568.335)	(15.185.644)
Inversiones en instrumentos financieros	(103.005.350)	-
Otros desembolsos de inversión	(20.229.788)	(5.980.064)
Flujo neto utilizado en actividades de la inversión	(205.803.473)	(21.165.708)

Flujo neto del ejercicio	(2.521.421)	13.673.625
--------------------------	-------------	------------

Efecto de la inflación sobre el efectivo y efectivo equivalente	(336.042)	(11.204)
---	-----------	----------

VARIACION NETA DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	(2.857.463)	13.662.421
---	--------------------	-------------------

SALDO INICIAL DE EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	13.777.723	115.302
---	-------------------	----------------

SALDO FINAL DEL EFECTIVO Y EFECTIVO EQUIVALENTE	10.920.260	13.777.723
--	-------------------	-------------------

SOCIEDAD CONCESINARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.

NOTAS A LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2004 Y 2003

NOTA 1 - INSCRIPCION EN EL REGISTRO DE VALORES

a) Constitución de la Sociedad y Objetivo Social

Sociedad Concesionaria Autopista Vespucio Norte S.A. se constituyó como sociedad anónima cerrada, por escritura pública de fecha 9 de julio de 2002, ante Notario Público Don José Musalem Saffie.

Con fecha 12 de diciembre de 2002 se modificó su razón social por el de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.

El objetivo de la Sociedad es la ejecución, reparación, conservación, mantención, explotación y operación de la obra pública fiscal denominada Concesión Sistema Américo Vespucio Nor-Poniente, Avenida El Salto - Ruta 78.

La Sociedad se encuentra actualmente en etapa pre-operativa.

b) Inscripción en el Registro de Valores

Con fecha 13 de marzo de 2003, Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. fue inscrita en el Registro de Valores con el Nro. 798, por lo que está bajo la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros.

NOTA 2 - PRINCIPALES CRITERIOS CONTABLES APLICADOS

a) Período contable

Los presentes estados financieros que se adjuntan, y a los cuales se refieren las presentes notas, cubren el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2004, comparado con el período comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2003.

b) Bases de preparación

Los estados financieros al 31 de diciembre de 2004 y 2003 han sido preparados de acuerdo con principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G. y normas e instrucciones específicas impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros. En caso de existir discrepancias, primarán las normas impartidas por la Superintendencia sobre las primeras.

c) Bases de presentación

Con el objeto de facilitar la comparación, las cifras de los estados financieros del ejercicio anterior fueron actualizadas extracontablemente en el porcentaje de variación del Índice de Precios al Consumidor para el ejercicio, el que ascendió a 2,5%.

d) Corrección monetaria

Los estados financieros han sido ajustados para reconocer los efectos de la variación en el poder adquisitivo de la moneda ocurrida en los respectivos ejercicios. Para estos efectos se han aplicado las disposiciones vigentes que establecen que los activos y pasivos no monetarios al cierre de cada ejercicio y el patrimonio inicial y sus variaciones, deben actualizarse con efecto en resultados. El índice aplicado fue el Índice de Precios al Consumidor, publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas, que aplicado con desfase de un mes experimentó una variación del 2,5% para el ejercicio 2004 (1,0% para el ejercicio 2003).

e) Bases de conversión

Al cierre de cada ejercicio, los activos y pasivos en moneda extranjera y unidades de fomento han sido expresados en moneda corriente de acuerdo a las siguientes paridades:

	2004	2003
	\$ por unidad	\$ por unidad
Unidad de Fomento (UF)	17.317,05	16.920,00
Dólar estadounidense (US\$)	557,40	593,80
Euro	760,13	744,95

f) Depósitos a plazo

Al 31 de diciembre de 2003, bajo este rubro se presentan inversiones en depósitos a plazo que incluyen reajustes e intereses devengados al cierre del ejercicio.

g) Valores negociables

Bajo este título se presentan cuotas de fondos mutuos valorizadas al valor de la respectiva cuota al cierre de cada ejercicio.

h) Otros activos circulantes

Se presenta bajo este rubro, cuentas corrientes, depósitos a plazo, bonos del banco central de Chile y títulos adquiridos con compromiso de retroventa, todos estos restringidos, que han sido registrados a su valor de compra más reajustes e intereses devengados al cierre de cada ejercicio.

i) Activo fijo

Los bienes del activo fijo se presentan a su costo de adquisición corregido monetariamente.

De acuerdo a lo señalado en el Boletín Técnico Nro. 67 del Colegio de Contadores de Chile A.G., bajo Construcción y obras de infraestructura (obra concesionada en construcción) se incluyen todos aquellos costos relacionados con la construcción de la obra pública denominada Sistema Vespucio Nor-Poniente, Avenida El Salto- Ruta 78. Además por la aplicación del referido Boletín Técnico, los ingresos y los gastos financieros generados durante el período de construcción son considerados como un menor o mayor costo del proyecto respectivamente, así como todo otro concepto que se reflejaba en el estado de déficit acumulado durante el período de desarrollo, es incorporado como menor o mayor activo fijo durante el período de construcción.

j) Activos en Leasing

Bajo el rubro Otros activos fijos se incluyen activos fijos adquiridos bajo la modalidad de leasing financiero, los que se registran al valor actual del contrato, el cual se establece descontando el valor de las cuotas periódicas y la opción de compra a la tasa de interés implícita en el respectivo contrato. Por otra parte, la respectiva obligación se presenta en cuentas por pagar c/p, neta de sus intereses diferidos.

Estos bienes no son jurídicamente de propiedad de la sociedad, mientras ésta no ejerza la opción de compra, y por lo tanto, no puede disponer libremente de ellos.

k) Depreciación activo fijo

De acuerdo a lo señalado por el Boletín Técnico Nro. 67 del Colegio de Contadores de Chile A.G., la depreciación de Construcción y obras de infraestructura (obra concesionada en construcción) se registrará al momento de comenzar su explotación, de acuerdo con el flujo vehicular que se genere durante el período de explotación, hasta el término de la concesión.

Los otros bienes del activo fijo se deprecian en forma lineal, en base a los años de vida útil remanente de los bienes.

l) Otros activos de largo plazo

Bajo este rubro se presentan principalmente seguros de construcción y aquellos costos incurridos en la emisión y colocación de bonos, la amortización diferida de estos costos será en el largo plazo.

m) Provisión de vacaciones

La Sociedad reconoce el costo por las vacaciones del personal sobre base devengada.

n) Impuesto a la renta e Impuestos diferidos

La Sociedad ha reconocido sus obligaciones tributarias en base a las disposiciones legales vigentes.

Los efectos de impuestos diferidos originados por las diferencias entre el balance financiero y el balance tributario, se registran por todas las diferencias temporarias, considerando la tasa de impuesto que estará vigente a la fecha estimada de reverso, conforme a lo establecido en el Boletín Técnico Nro. 60 del Colegio de Contadores de Chile A.G. y sus modificaciones posteriores.

o) Obligaciones con el público (bonos)

Con el objeto de obtener el financiamiento de las obras objeto de la Concesión, con fecha 24 de Junio de 2004 la Sociedad realizó una Emisión de Bonos en el mercado local por UF. 16.000.500 a un plazo de 24,5 años, con una tasa cupón de 5,3% emitidos en dos series, una serie A1 por UF 16.000.000 y una serie A2 de 500 UF. El monto nominal de los bonos se encuentra registrado en el largo plazo mientras que los intereses devengados se encuentran en el corto plazo.

p) Etapa de desarrollo

En virtud de lo establecido en la Circular Nro. 981 de la Superintendencia de Valores y Seguros, de fecha 28 de diciembre de 1990, la Sociedad debe presentar Estado de déficit acumulado durante el período de desarrollo. Sin embargo, la Sociedad Concesionaria se acogió a lo dispuesto en el Boletín Técnico Nro.67 del Colegio de Contadores de Chile A.G., considerando dentro del estado de déficit acumulado aquellas partidas extraordinarias que no son consideradas por el Boletín Técnico mencionado anteriormente.

q) Estado de flujos de efectivo

Bajo el concepto de efectivo y efectivo equivalente se incluyen los saldos de disponible y todas aquellas inversiones financieras no restringidas de corto plazo que se efectúan como parte de la administración habitual de los excedentes de caja, cuyos vencimientos no exceden los 90 días.

La Sociedad no presenta "Flujo originado por actividades de la operación", por encontrarse en etapa de desarrollo al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

NOTA 3 - CAMBIOS CONTABLES

La Sociedad no ha efectuado cambios contables en relación al ejercicio anterior, que puedan afectar significativamente la interpretación de los presentes estados financieros al 31 de diciembre de 2004.

NOTA 4 - VALORES NEGOCIABLES

Bajo este rubro se incluyen cuotas de fondos mutuos que al 31 de diciembre de 2004 y 2003 presentan el siguiente detalle:

Fondo mutuo	Numero de Cuotas		Valor Cuota		Total	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
			\$	\$	M\$	M\$
Cash Citibank	6.324.813,2130	-	1.507,9828	-	9.537.710	-
Banchile F.M.	-	108.836,3232	-	18.784,4833	-	2.044.434
Total					9.537.710	2.044.434

NOTA 5 - DEUDORES DE CORTO Y LARGO PLAZO

Este rubro está compuesto por los siguientes ítemes:

	2004	2003
	M\$	M\$
Cuentas por cobrar MOP (Iva Costo de Const.)	13.540.876	10.202.707
Cuentas por cobrar MOP (Expropiaciones)	153.078	104.468
Anticipos Proveedores	151.523	2.017.196
Prestamos al Personal	6.605	5.665
Fondos por Rendir	680	-
Cuenta por cobrar MBIA	5.016	-
Cuenta por cobrar Aguas Andinas	29.222	-
Total	13.887.000	12.330.036

NOTA 6 - SALDOS Y TRANSACCIONES CON ENTIDADES RELACIONADAS

Las condiciones de cobro por las operaciones de largo plazo y las condiciones de pago por las de corto plazo con la Constructora Vespucio Norte S.A., se reajustan a través de la variación de la Unidad de Fomento y del Euro, sin la aplicación de intereses, y su vencimiento se establece en el Contrato de Construcción.

Las condiciones de cobro por las operaciones con entidades relacionadas de corto plazo no contemplan la aplicación de reajustes ni intereses.

Los saldos y transacciones con entidades relacionadas se detallan en cuadros adjuntos:

a) Documentos y cuentas por cobrar:

RUT	Sociedad	Corto plazo		Largo plazo	
		2004	2003	2004	2003
		M\$	M\$	M\$	M\$
99.505.800-6	Constructora Vespucio Norte S.A.	-	-	15.034.387	9.247.487
99.533.430-5	Tag Red S.A.	-	159.806	-	-
96.931.450-9	Taurus Holdings Chile S.A.	1.696	-	-	-
Total		1.696	159.806	15.034.387	9.247.487

b) Documentos y cuentas por pagar:

RUT	Sociedad	Corto plazo		Largo plazo	
		2004	2003	2004	2003
		M\$	M\$	M\$	M\$
99.505.800-6	Constructora Vespucio Norte S.A.	5.829.453	3.639.847	-	-
99.533.430-5	Tag Red S.A.	10.857	-	-	-
99.999.999-9	Dragados Concesiones (España)	21.066	-	-	-
Total		5.861.376	3.639.847	-	-

c) Transacciones significativas con entidades relacionadas

Sociedad	RUT	Naturaleza de la relación	Descripción de la transacción	2004		2003	
				Efectos en resultados		Efectos en resultados	
				Monto (cargo)/abono		Monto (cargo)/abono	
				M\$	M\$	M\$	M\$
Constructora Vespucio Norte S.A.	99.505.800-6	Accionista en común	Estados de pago por avance de obras	51.367.257	-	7.645.580	-
Constructora Vespucio Norte S.A.	99.505.800-6	Accionista en común	Anticipo construcción de obra	4.539.953	-	5.475.638	-
Constructora Vespucio Norte S.A.	99.505.800-6	Accionista en común	Anticipos cambio de servicio	5.994.316	-	1.316.912	-
Grupo Dragados S.A.	59.023.200-9	Accionista	Asistencia técnica	222.300	-	124.883	-
Grupo Dragados S.A.	59.023.200-9	Accionista	Servicios profesionales	285.536	-	467.503	-
Grupo Dragados S.A.	59.023.200-9	Accionista	Asesorías en concesiones viales	-	-	63.867	-
Grupo Dragados S.A.	59.023.200-9	Accionista	Reembolso de gastos	-	-	235	-
Hochtief Projektentwicklung, GmbH Sucursal en Chile	59.088.720-K	Accionista	Servicios profesionales	578.685	-	610.854	-
Hochtief Projektentwicklung, GmbH Sucursal en Chile	59.088.720-K	Accionista	Asistencia Técnica	550.647	-	124.883	-
Skanska P&H AB, Agencia Chile	59.086.850-7	Indirecta	Asesorías en concesiones viales	-	-	63.867	-
Tag Red S.A.	99.533.430-5	Indirecta	Reembolsos de gastos	9.012	-	159.806	-
ACS Chile S.A.	96.853.270-7	Accionista	Servicios profesionales	260.061	-	-	-
ACS Chile S.A.	96.853.270-7	Accionista	Asistencia técnica	328.347	-	-	-

NOTA 7 - IMPUESTOS DIFERIDOS E IMPUESTOS A LA RENTA

a) Información general

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad no ha provisionado Impuesto a la Renta de Primera Categoría, por existir pérdidas tributarias ascendentes a M\$ 28.542.622 (M\$ 5.278.085 en 2003).

b) Impuestos diferidos

Conforme al criterio descrito en Nota 2 n), los saldos de impuestos diferidos se detallan en cuadro adjunto:

Concepto	2004				2003			
	Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo		Impuesto diferido activo		Impuesto diferido pasivo	
	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo	Corto plazo	Largo plazo
	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$	M\$
Provisión de vacaciones	6.002	-	-	-	2.725	-	-	-
Costos Diferidos	-	-	-	2.545.437	-	-	-	979.025
Pérdida Tributaria	-	4.852.246	-	-	-	897.274	-	-
Total	6.002	4.852.246	-	2.545.437	2.725	897.274	-	979.025
	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====	=====

c) Impuesto único (ART.21)

La Sociedad constituyó una provisión ascendente a M\$ 5.327. (M\$ 1.008 en 2003) por concepto de gastos rechazados del ejercicio.

d) Efecto en resultados

Item	2004	2003
	M\$	M\$
Gasto tributario corriente (provisión impuesto)	5.327	1.008
Efecto por activos o pasivos por impuesto diferido del ejercicio	1.566.412	(582.315)
Beneficio tributario por pérdidas tributarias	(3.958.314)	536.397
Total	(2.386.575)	(44.910)
	=====	=====

NOTA 8 - OTROS ACTIVOS CIRCULANTES

De acuerdo a la Ley de Mercado de Valores Nro. 18.045, la Sociedad debe designar a un Banco en el Rol de Administrador y Custodio de los fondos provenientes de la emisión de bonos (Banco BICE).

La función del administrador y custodio consiste en desembolsar los fondos levantados en la colocación de bonos a medida que se va verificando el avance de la obra, mediante la autorización del Ingeniero Independiente. Los fondos bajo administración del Banco Administrador y Custodio se destinarán exclusivamente al pago de los costos del proyecto o al pago de los cupones de los bonos.

El Administrador y Custodio deberá invertir los fondos depositados en cualquiera de las Cuentas Segregadas en instrumentos de renta fija emitidos por la Tesorería General de la República o el Banco Central de Chile o bancos cuya deuda de largo plazo se encuentre clasificada, a lo menos, en categoría "AA" por dos agencias privadas de clasificación de riesgo en Chile o en Pactos con Bancos con clasificación de riesgo mayor o igual a "AA" y respaldados en un 100% por instrumentos de la Tesorería General de la República y Banco Central de Chile.

Todos los ingresos por intereses y cualquier otra utilidad derivada de las Inversiones Permitidas del producto de la Colocación de los Bonos, serán depositados en la cuenta de la cual se giraron los fondos para realizar dichas Inversiones Permitidas.

Vespucio Norte Express y MBIA contrataron a Citibank-Chile como Common Security Representative (CSR). Citibank, bajo estos roles, debe administrar y custodiar las prendas sobre activos de Vespucio Norte Express en favor de los Acreedores Preferentes. Entre estas prendas se incluyen los dineros en las cuentas corrientes y las inversiones que se hagan con ellos y se relacionan con las garantías ("collateral") que debe mantener Vespucio Norte Express en favor de los Acreedores Prendarios.

Por lo tanto, al 31 de diciembre de 2004 bajo este rubro se clasifican todos los fondos administrados por el Banco Bice y Citibank provenientes de la emisión de bonos, según el siguiente detalle:

	2004
	M\$
Saldos en Cuenta corriente	5.476.367
Depósitos a plazo	83.061.469
Inversión en Pactos	515.415
Bonos del Banco Central	13.952.099
Total	103.005.350

Al 31 de diciembre de 2003, se presentan pactos de inversión con Citibank, valorizados de acuerdo a lo señalado en Nota 2 h), por un total que asciende a M\$ 4.035.601.

NOTA 9 - ACTIVOS FIJOS

De acuerdo a lo descrito en la Nota 2 i), j) y k), la composición de esta cuenta se encuentra en cuadro adjunto.

	2004	2003
	M\$	M\$
Terrenos	250.334	275.603
Construcción y obras de infraestructura:		
Obra construida	67.984.747	7.469.000
Obras adicionales	1.747.521	-
Conservación	1.272.092	646.388
Sistema de peaje y tráfico	12.245.524	2.077.858
Tags (lotes)	6.063.414	-
Casetas técnica	103.326	-
SAP	2.928.918	-
Edificio corporativo	1.988.641	135.889
Oficinas de faena	38.390	36.880
Sistemas comerciales y otros sistemas	307.772	-

Pagos al Ministerio de Obras Públicas por:

Grado de compromiso de riesgo	17.161.501	17.161.501
Adquisiciones y expropiaciones	16.821.357	16.821.357
Estudio obras artísticas	1.830.453	1.830.453
Pago al postulante	565.583	565.583
Administración y control del contrato de concesión	2.133.545	1.066.934
Adelanto construcción obras (costanera norte)	225.111	225.111
Gastos de colocación de bonos	38.992.273	-
Gastos financieros	11.083.388	2.233.786
Comisiones	476.829	318.169
Déficit acumulado ejercicio anterior	6.165.346	2.407.135

Activación déficit del período (Boletín Técnico Nro. 67):

Remuneraciones	2.533.001	1.745.786
Asesorías	2.046.844	1.188.941
Ingresos financieros	(2.394.216)	(79.098)
Promoción del proyecto	536.361	-
Almacenamiento y distribución de Tags	1.644.915	-
Gastos generales	1.625.072	529.510
Impuestos de timbres y otros	177.518	258.305
Seguros	176.911	161.515
Corrección monetaria	3.437.511	(393.092)
Diferencia de cambio	(597.609)	237.567
Impuesto a la renta diferido	(2.386.575)	44.910
Depreciación del ejercicio	168.526	63.867
Total	197.103.990	56.754.255

	2004	2003
	M\$	M\$
Maquinarias y equipos:		
Equipos de oficina	147.596	44.590
Muebles de oficina	223.233	15.424
Equipos computacionales	344.767	127.023
Vehículos	137.158	55.040
Equipos de seguridad	2.003	2.004
Total maquinarias y equipos	854.757	244.081
Otros activos fijos (Activos en Leasing)	18.458	-
Depreciación acumulada del ejercicio	(168.526)	(63.867)
Depreciación anterior acumulada del ejercicio anterior	(71.071)	(7.203)
Total depreciación acumulada	(239.597)	(71.070)
Total activo fijo neto	197.987.942	57.202.869

NOTA 10 - OTROS ACTIVOS

Al 31 de diciembre de 2004, se incluyen seguros anticipados por Póliza todo riesgo de obra y responsabilidad civil de obra por un monto ascendente a M\$ 424.373 (M\$ 661.984 en 2003).

Por otra parte, también se registran garantías, una por cheque en garantía por arriendo ascendente a M\$ 5.386 (M\$ 57.422 en 2003) y otra para garantizar la íntegra y oportuna realización de las faenas en conjunto entre la Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. y otras sociedades concesionarias viales por M\$ 103.902.

Finalmente en el ejercicio 2004, se incluyen los anticipos al proveedor Kapsch por M\$ 967.061, otorgados para pagar parte de las importaciones del equipamiento de los pódicos de peaje.

Al 31 de diciembre de 2003, la sociedad presentó dentro de otros activos de largo plazo, aquellos costos a incurrir en la emisión futura de bonos por M\$ 426.052.

NOTA 11 - OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS A CORTO PLAZO

Línea Financiamiento del IVA (BBVA):

Esta línea tiene como objetivo financiar el IVA de las obligaciones mensuales de la empresa. El monto total de la línea es de UF 624.000 a una tasa de interés TAB nominal a 90 días más 1,5% anual a pagar una vez al año, cada diciembre de los años que contempla el funcionamiento de la línea (hasta 2014). Al 31 de diciembre de 2004, el monto utilizado asciende a M\$ 10.034.011.

Préstamo Puente (Citibank):

Con la emisión de bonos durante el ejercicio 2004 se pagó la totalidad del crédito puente local y off-shore, tanto capital como intereses. En la parte local se pagaron M\$ 48.267.530 de capital y M\$ 496.887 de intereses. No había comisiones pendientes para la parte local del crédito puente. En la parte off-shore se pagaron US\$ 21 millones de capital y US\$ 31.337,52 por concepto de intereses. Las comisiones pendientes pagadas para la parte off-shore ascendieron a US\$ 6.543,13. No queda ningún tipo de endeudamiento pendiente del crédito puente con Citibank.

RUT	Banco o institución financiera	Tipo de moneda	2004 M\$	2003 M\$	Total	
					2004 M\$	2003 M\$
97.008.000-7	Citibank N.A. Agencia En Chile	\$ no reajutable	-	50.188.570	-	50.188.570
97.032.000-8	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, Chile	\$ no reajutable	10.034.011	-	10.034.011	-
Total			10.034.011	50.188.570	10.034.011	50.188.570
Monto capital adeudado :			10.013.018	49.474.218	10.013.018	49.474.218
Tasa de interés promedio anual :			5,34%	4,52%		

NOTA 12 - OBLIGACIONES CON EL PUBLICO CORTO Y LARGO PLAZO (BONOS)

Con fecha 24 de junio de 2004, La Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express (VNE) realizó una emisión de bonos en el mercado local por UF 16.000.500 a 24,5 años, con una tasa cupón de 5,3%. En esa oportunidad Vespucio Norte Express emitió dos series, una serie A1 por un monto de UF 16.000.000 y una serie A2 de UF 500. Los bonos de la serie A1 se colocaron en el mercado local a través de Citigroup Corredores de Bolsa mediante remate Holandés a una tasa de 5,25%, obteniéndose un monto total de M\$ 273.757.425, los cuales fueron comprados principalmente por Cías de Seguros, AFP y Bancos de Inversiones. El bono de la serie A2 por UF 500 se vendió a MBIA.

Con el fin lograr una calificación de riesgo local "AAA" de los bonos, VNE contrató un seguro con MBIA Insurance Corporation (MBIA), el cual garantiza el pago de los cupones en la eventualidad de que VNE no pueda cumplir con su obligación

Descripción de los bonos

Serie:	A-1
Monto en UF:	16.000.000
Tasa:	5,3%
Amortizaciones:	Semestral a contar del 15/06/2010
Pago de Intereses:	Semestral a contar del 15/12/2004
Vencimiento:	15/12/2028

Serie:	A-2
Monto en UF:	500
Tasa:	5,3%
Amortizaciones:	Semestral a contar del 15/06/2010
Pago de Intereses:	Semestral a contar del 15/12/2004
Vencimiento:	15/12/2028

N° de inscripción o identificación del instrumento	Serie	colocado vigente	Unidad de reajuste del bono	Tasa de interés %	Plazo final	Periodicidad		Valor par		Colocación en Chile o en el extranjero
						Pago de intereses	Pago de amortización	2004 M\$	2003 M\$	
Bonos largo plazo-porción corto plazo										
372	A-1	-	UF	5,3	15/12/2028	Semestral	Semestral	603.970	-	Chile
372	A-2	-	UF	5,3	15/12/2028	Semestral	Semestral	19	-	Chile
Total								603.989		
=====										
Bonos Largo Plazo										
372	A-1	16.000.000	UF	5,3	15/12/2028	Semestral	Semestral	277.072.800	-	Chile
372	A-2	500	UF	5,3	15/12/2028	Semestral	Semestral	8.659	-	Chile
Total								277.081.459		
=====										

NOTA 13 - PROVISIONES Y CASTIGOS

Al 31 de diciembre de cada año el saldo de las Provisiones corresponde a la provisión de vacaciones, calculada de acuerdo a la Nota 2 m), ascendente a M\$ 35.304 en 2004 (M\$ 16.031 en 2003).

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, no se han realizado castigos.

NOTA 14 - OTROS PASIVOS A LARGO PLAZO

Al 31 de diciembre de 2003 la Sociedad presentó pasivos de largo plazo con Royal Sun Alliance por M\$ 178.594 equivalentes a US\$ 293.430, correspondientes a las Pólizas Todo Riesgo Construcción, Responsabilidad Civil y Misceláneo Comercial, las cuales en el ejercicio 2004 se clasificaron en cuentas por pagar del corto plazo, por M\$ 163.558 (ver Nota 25).

NOTA 15 - CAMBIOS EN EL PATRIMONIO

a) El movimiento del patrimonio al 31 de diciembre de 2004 y 2003 se presenta en cuadro adjunto.

Rubro	Capital pagado	Capital pagado
	2004 M\$	2003 M\$
Saldo inicial	28.040.359	11.018.750
Aumento de capital con emisión de acciones de pago	16.420.975	16.962.306
Revalorización capital propio	1.160.796	59.303
Saldo final	45.622.130	28.040.359
=====		
Saldos actualizados para efectos corporativos	-	28.741.368
=====		

b) Con fecha 08 de enero de 2004 se recibieron M\$ 16.420.975 (históricos) correspondiente a los aportes de los accionistas completando el total del capital suscrito (M\$ 16.962.306 históricos fueron los aportes en el 2003).

c) Distribución de accionistas

El capital suscrito de la Sociedad ascendente a M\$ 43.000.000 (históricos) se encuentra dividido en 43.000.000 de acciones nominativas y sin valor nominal, de los cuales a la fecha se han pagado M\$ 44.866.288 actualizados, equivalentes a 43.000.000 acciones y distribuidas según el siguiente detalle:

Accionista	Acciones suscritas y pagadas	Participación %
Taurus Holdings Chile S.A.	23.220.000	54.00
Hochtief Projektentwicklung GmbH Sucursal en Chile	10.750.000	25.00
Inversiones de Infraestructura S.A.	8.600.000	20.00
Empresa Constructora BELFI S.A.	215.000	0.50
Empresa Constructora BROTEC S.A.	215.000	0.50
Total	43.000.000	100.00

d) Número de acciones

Serie	Número acciones suscritas	Número acciones pagadas	Número acciones con derecho a voto
Unica	43.000.000	43.000.000	43.000.000

e) Capital (monto en M\$)

Serie	Capital suscrito M\$	Capital pagado M\$
Unica	45.622.130	45.622.130

NOTA 16 - CORRECCION MONETARIA

La aplicación del mecanismo de corrección monetaria originó al 31 de diciembre de 2004 un cargo neto al rubro Construcción y obras de infraestructura por un monto ascendente a M\$ 3.437.511 y (abono neto M\$ 393.092 en 2003), según detalle cuadro adjunto.

	Indice de reajustabilidad	2004 M\$	2003 M\$
Activos (cargos)/ abonos			
Activo fijo	IPC	(2.446.073)	(396.097)
Impuestos por recuperar.	UTM	(117.033)	(11.862)
Otros activos no monetarios	UF	(265.928)	(45.919)
Total (cargos) abonos		(2.829.034)	(453.878)
Pasivos (cargos)/ abonos			
Patrimonio	IPC	1.160.796	60.786
Pasivos a largo plazo.	UF	5.105.111	-
Pasivos no monetarios	IPC	638	-
Total (cargos) abonos		6.266.545	60.786
(Pérdida) utilidad por corrección monetaria		3.437.511	(393.092)

NOTA 17 - DIFERENCIAS DE CAMBIO

Al 31 de diciembre de 2004 las partidas en moneda extranjera originaron un abono neto al rubro Construcción y Obras de Infraestructura por un monto ascendente a M\$ 597.609 (cargo neto de M\$ 237.567 en 2003), según se detalla en cuadro adjunto.

	Moneda	2004 M\$	2003 M\$
Activos (cargos)/ abonos			
Activo circulante	USD	329.827	-849
Activo circulante	EUR	(532.652)	404
Otros activos	USD	64.412	125.610
Otros activos	EUR	(81.681)	69.389
Total (cargos) abonos		(220.094)	194.554
Pasivos (cargos) / abonos			
Pasivo a largo plazo	USD	(373.848)	43.013
Pasivo a largo plazo	EUR	(3.667)	-
Total (cargos) abonos		(377.515)	43.013
(Pérdida) utilidad por diferencias de cambio		(597.609)	237.567

NOTA 18 - GASTOS DE EMISION Y COLOCACION DE TITULOS ACCIONARIOS Y DE TITULOS DE DEUDA

Con la emisión de bonos se incurrió en una serie de gastos por concepto de honorarios de abogados, agencias de rating, ingenieros independientes, comisiones e impuestos, por un total de M\$ 40.779.077. Los bonos se colocaron bajo el valor par obteniéndose una utilidad de M\$ 1.786.804, monto que será considerado como menor gasto de emisión (ver Nota 10).

NOTA 19 - ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

De acuerdo a las disposiciones de la Circular Nro. 1312 de la Superintendencia de Valores y Seguros, las actividades de financiamiento o inversiones, que componen flujos futuros de efectivo se detallan en Notas 6, 7, 8, 9, 10, 12, 13 y 14, las que se encuentran relacionadas exclusivamente con la obra pública denominada Sistema Américo Vespucio Nor-Poniente, Avenida El Salto-Ruta 78.

Otros desembolsos de Inversión - Código 5.41.13.65:

Este rubro comprende principalmente los desembolsos correspondientes a los items que componen el déficit del ejercicio por M\$ 9.913.428, además los flujos otorgados como anticipos a la constructora, aumentando la cuenta por cobrar con empresas relacionadas por M\$ 7.192.749 y otros desembolsos por M\$ 3.123.611.

Al 31 de diciembre de cada año, el efectivo y efectivo equivalente esta compuesto por los siguientes rubros:

Concepto	2004 M\$	2003 M\$
Disponible	1.382.550	81.920
Depósitos a plazo	-	7.615.768
Valores negociables	9.537.710	2.044.434
Otros activos circulantes	-	4.035.601
Total	10.920.260	13.777.723

NOTA 20 - CONTINGENCIAS Y RESTRICCIONES

A) Garantías directas

a) Prendas especiales de concesión de Obra Pública, conforme a las cuales la Sociedad otorgó una prenda especial de concesión de obra pública de primer grado a favor de MBIA Insurance Corporation y una Prenda Especial de Concesión de Obra Pública de segundo grado a favor de los Tenedores de Bonos, otorgadas por escritura pública de fecha 22 de Junio de 2004, Repertorio N° 18.373 - 2004, otorgada en la Notaría de Santiago de don René Benavente Cash, inscritas a Fs. 345 vta. N° 185 y a Fs. 355 N° 186, respectivamente, en el Registro de Prenda Industrial del Conservador de Bienes Raíces de Santiago del Año 2004; y Prohibición de gravar, enajenar, disponer o celebrar acto o contrato alguno que pueda afectar la Concesión y/o los bienes dados en Prenda Especial de Concesión, a favor de MBIA, inscrita a Fs. 152 N° 68 del Registro de Prohibiciones de Prenda Industrial del Año 2004.

b) Hipoteca de primer grado sobre el edificio corporativo, de propiedad de la Sociedad, a favor de MBIA, inscrita a Fojas 52.526 N° 40.073 en el Registro de hipotecas y Gravámenes del Conservador de Bienes Raíces de Santiago del Año 2004.

c) Prendas Comerciales y Prohibiciones de Enajenar sobre créditos emanados de contratos, conforme a las cuales la Sociedad otorgó una prenda comercial sobre créditos en favor de MBIA sobre los derechos de la Sociedad que se deriven del Contrato de Construcción, Contrato SAP, Contrato SEP, suscrito con Kapsch TrafficCom AB, Contrato SICE-INDRA y de diversos contratos suscritos con proveedores, otorgadas por diversas Escrituras Publicas de fechas 23 y 24 de Junio de 2004 ante el Notario René Benavente Cash (Repertorio Nros. 18.733-04, 18.734-04, 18.735-04, 18.736-04, 18.737-04, 18.738-04, 18.858-04 y 18.859-04).

d) Designación como Beneficiario o Asegurado Adicional de Pólizas de Seguro y Mandato, conforme al cual la Sociedad designó a MBIA como beneficiario o asegurado adicional de las pólizas de seguro tomadas por la Sociedad, por Escritura Pública de fecha 23 de Junio de 2004 ante el Notario René Benavente Cash.

e) Un Contrato de Prenda Comercial sobre Acciones y Prohibición de gravar, enajenar, disponer o celebrar acto o contrato alguno, otorgado por Escritura Pública de fecha 23 de Junio de 2004, Repertorio N° 18.732-2004, en la Notaría de Santiago de don René Benavente Cash, de conformidad con los Artículos 813 y siguientes del Código de Comercio, en virtud del cual cada accionista de la Sociedad otorgó una prenda comercial sobre sus acciones inscritas en el Registro de Accionistas a esa fecha, en favor de MBIA Insurance Corporation. Dichas prendas y prohibiciones se encuentran debidamente notificadas en el Registro de Accionistas de la Sociedad.

f) Prenda Comercial sobre Dineros, otorgada por Escritura Pública de fecha 29 de Junio de 2004 en la notaría de don René Benavente Cash, Repertorio N° 19.557-2004, conforme al cual la Sociedad otorga prenda comercial sobre dinero respecto de los fondos depositados en las cuentas corrientes de la Sociedad a favor de los Tenedores de Bonos y MBIA.

g) En forma adicional a lo indicado precedentemente, se firmaron diversos Mandatos a favor del Common Security Representative (Citibank) y MBIA, para ejercer en representación de la Sociedad las facultades y derechos que en ellos se indican.

B) Garantías indirectas

La Sociedad a entregado al MOP, de conformidad a lo señalado en las Bases de Licitación numeral 1.8.1.1, 10 boletas de garantías bancarias emitidas por el Banco Security, pagaderas a la vista, emitidas a nombre del Director General de Obras Públicas por un valor total ascendente a UF 350.000, correspondientes a la Garantía de Construcción.

Asimismo, de conformidad a lo señalado en las Bases de Licitación numeral 1.8.1.2, la Sociedad ha entregado al MOP 10 boletas de garantías bancarias emitidas por el Banco Security, pagaderas a la vista, emitidas a nombre del Director General de Obras Públicas por un valor total ascendente a UF 33.000, correspondientes a la Garantía de Explotación del Tramo 4 de la concesión.

C) Juicios u otras acciones legales

1) 27° Juzgado Civil de Santiago, Rol 10164-04, Solicitud de Designación de Árbitro presentada por Marketing Telefónico S.A.

Estado: el árbitro no ha sido designado, la tramitación está suspendida por Orden de no Innovar decretada en relación a Recurso de Apelación presentado por la Sociedad.

2) Juzgado de Policía Local de Renca, Rol 49801-03, demanda por accidente de tránsito.

Demandante: Sergio Mondaca. Estado: para sentencia desde septiembre de 2004.

3) 1er Juzgado de Policía Local de Pudahuel, Rol 5048-04, demanda por accidente de tránsito. Demandante: Carlos Muñoz.

Estado: causa terminada en enero 2005 por avenimiento entre el demandante y Constructora Vespucio Norte S.A.

D) Inscripción de Títulos de Propiedad sobre Inmuebles a nombre de la empresa

Inmueble inscrito en el Registro de Propiedad del Conservador de Bienes Raíces de Santiago, a Fojas 7872 Número 6643, del Año 2003, ubicado en la comuna de Pudahuel, que corresponde al sitio C-N 19 Manzana C del Proyecto de Loteo Núcleo Empresarial Aeroportuario de Pudahuel etapa Uno Fase I, de propiedad de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.

E) Hipotecas, Gravámenes, Interdicciones u otra situación que afecte los títulos de dominio sobre los bienes muebles e inmuebles de la empresa:

Hipotecas y Gravámenes de la propiedad descrita en la letra D) anterior.

a) Hipotecas:

Por escritura pública de fecha 22 de Junio de 2004, otorgada en la Notaría de don René Benavente Cash, Repertorio N° 18.372-2004, la Sociedad constituyó una hipoteca de primer grado en favor de MBIA Insurance Corporation (en adelante "MBIA") con el objeto de garantizar el íntegro, eficaz y oportuno cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones en favor de MBIA referidas como "obligaciones garantizadas" en los términos y condiciones que se expresan en la escritura y, asimismo, en garantía del cumplimiento de todas y cualesquiera otras obligaciones que contrajere en el futuro, sea directa o indirectamente, en la forma, calidades y circunstancias que en la respectiva escritura se señalan, sobre el inmueble individualizado en letra D) anterior. Dicha hipoteca se inscribió a fojas 52526 N° 40073 del Registro de Hipotecas y Gravámenes del Conservador de Bienes Raíces de Santiago de 2004.

b) Gravámenes:

Reglamento de copropiedad, inscrito a Fojas 15822, N° 13833 del Registro de Hipotecas y gravámenes del Conservador de Bienes Raíces de Santiago de 1999.

c) Prohibiciones:

Conforme a la escritura pública de hipoteca individualizada más arriba, la Sociedad se obligó a no enajenar, constituir garantías reales o cualquier carga, gravamen, prohibición o derechos a favor de ninguna persona, ni impedimento o restricción, ni celebrar acto o contrato alguno sobre dicho inmueble, mientras la hipoteca se encuentre vigente, sin la previa autorización de MBIA. Dicha prohibición está inscrita a fojas 40278 N° 35093 del Registro de prohibiciones del Conservador de Bienes Raíces de Santiago de 2004.

F) Otras contingencias

La sociedad cumple con todas las disposiciones establecidas por el Decreto Supremo N° 900 Ley de concesiones de Obras Públicas, de fecha 31 de octubre de 1996, así como su Reglamento (D.L. N° 956 de fecha 6/10/1997).

G) Restricciones

Al 31 de diciembre de 2004 la Sociedad no está sujeta a restricciones, excepto lo relacionado con la información descrita en las letras anteriores y las restricciones impuestas por la emisión de bonos que se detallan a continuación:

- Mantener un Ratio de Cobertura de Servicio de la Deuda (RCSD) mínimo de 1,75 por año.
- Dotar una Cuenta Pre-pago de Intereses por un monto equivalente al pago de 7 cupones del bono, para cubrir el servicio de la deuda hasta diciembre de 2007.
- Mantener a partir de diciembre de 2006, una cuenta de Reserva Servicio Deuda para un año (para el pago de 2 cupones por año), durante toda la vida de la deuda.
- Mantener una cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento para 6 meses, durante toda la vida de la deuda.
- La Concesionaria no podrá contraer endeudamiento adicional con terceros al indicado en el Contrato de Emisión de Bono por Línea de Títulos, firmado con fecha 18 de junio de 2004 entre Emisor (Vespucio Norte Express), el Banco Representante de los Tenedores de Bono (BBVA, Chile) y el Administrador y Custodio (Banco BICE).

Además, se dieron las siguientes Garantías Indirectas:

Los accionistas comprometieron los siguientes recursos adicionales como garantía a través de cartas de crédito:

- Garantía para la finalización de la construcción: UF 1.446.378.
Equivalente a un 20% de las obras pendientes de ser construidas de acuerdo al contrato de construcción, el cual irá disminuyendo a través del tiempo. En la fecha de cierre se fondeo en un 100% esta cuenta a través de cartas de crédito. Con fecha 29 de julio de 2004 se redujo las cartas de crédito a un monto de UF 1.514.044.
- Cuenta de Reserva para Operación y Mantenimiento: UF 327.263.
En la fecha de cierre se fondeo en un 100% esta cuenta a través de cartas de crédito. Con fecha 29 de julio de 2004 se aumentó las cartas de crédito a un monto de UF 339.178.
- Cuenta de reserva de servicio de deuda ("DSRA"): UF 1.029.002.
Se fondeará 6 meses previó el término del periodo de capitalización por un monto equivalente a 1 año de Servicio de Deuda a través de cartas de crédito. Con fecha 29 de julio de 2004 se redujo las cartas de crédito a UF 994.323.
- Deuda Subordinada: UF 3.369.775
En la fecha de cierre se fondeo en un 100% esta cuenta a través de cartas de crédito. Con fecha 29 de julio de 2004 se redujo las cartas de crédito a un monto de UF 2.926.925.

NOTA 21 - CAUCIONES OBTENIDAS DE TERCEROS

Al 31 de diciembre de 2004, la Sociedad concesionaria tiene las siguientes fianzas, en respaldo de los anticipos para construcción, otorgadas por los accionistas de Constructora Vespucio Norte S.A. según el siguiente detalle:

Entidad	Monto fianza M\$	Vencimiento
Dragados Obras y Proyectos S.A.	937.373	Indefinido
Dragados Obras y Proyectos S.A.	934.220	Indefinido
Dragados Obras y Proyectos S.A.	967.984	Indefinido
Dragados Obras y Proyectos S.A.	1.451.283	Indefinido
Hochtief Construction Chilena Limitada	781.144	Indefinido
Hochtief Construction Chilena Limitada	778.517	Indefinido
Hochtief Construction Chilena Limitada	806.654	Indefinido
Hochtief Construction Chilena Limitada	1.209.403	Indefinido
Empresa Constructora BROTEC S.A.	8.650	Indefinido
Empresa Constructora BELFI S.A.	8.650	Indefinido
Empresa Constructora BROTEC S.A.	8.679	Indefinido
Empresa Constructora BELFI S.A.	8.679	Indefinido
Empresa Constructora BROTEC S.A.	8.963	Indefinido
Empresa Constructora BELFI S.A.	8.963	Indefinido
Empresa Constructora BROTEC S.A.	13.438	Indefinido
Empresa Constructora BELFI S.A.	13.438	Indefinido

NOTA 22 - MONEDA NACIONAL Y EXTRANJERA

Los activos y pasivos en moneda nacional, extranjera y unidades de fomento, se presentan en los estados financieros al tipo de cambio mencionados en Nota 2 e) y se detallan en cuadro adjunto:

Rubro	Moneda	2004 M\$	2003 M\$
a) Activos			
Activos circulantes			
Disponibles	US\$	545.152	3.533
Disponibles	EUROS	493.741	1.425
Disponibles	\$ no reajustables	343.657	76.962
Depósitos a plazo	\$ no reajustables	-	7.615.768
Valores negociables	\$ no reajustables	9.537.710	2.044.434
Deudores varios	\$ no reajustables	13.887.000	12.330.036
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	\$ no reajustables	1.696	159.806
Impuestos por recuperar	UTM	7.132	2.574
Gastos pagados por anticipado	US\$	181.874	198.595
Impuestos diferidos	IPC	6.002	2.725
Otros activos circulantes	\$ no reajustables	103.005.350	4.035.601
Total activo circulante		128.009.314	26.471.459
Activo fijo			
Terrenos	IPC	250.334	275.603
Construcciones y obras de infraestructura	IPC	197.103.990	56.754.255
Maquinarias y equipos	IPC	854.757	244.081
Otros activos fijos	IPC	18.458	-
Depreciación acumulada	IPC	(239.597)	(71.070)
Total activo fijo		197.987.942	57.202.869
Otros activos			
Documentos y cuentas por cobrar a empresas relacionadas	UF	15.034.387	9.247.487
Impuestos diferidos	IPC	2.306.809	-
Otros	US\$	424.373	1.088.036
Otros	EUROS	967.061	-
Otros	UF	109.288	57.422
Total otros activos		18.841.981	10.392.945
Total activos		344.839.174	94.067.273

b) Pasivos circulantes

Rubro	Moneda	Hasta 90 días		90 días a 1 año					
		2004 Monto M\$	Tasa de interés anual %	2003 Monto M\$	Tasa de interés anual %	2004 Monto M\$	Tasa de interés anual %	2003 Monto M\$	Tasa de interés anual %
Obligaciones con el público (bonos)	UF	603.989	5,3	-	-	-	-	-	-
Provisiones	\$ no reajustables	35.304	-	16.031	-	-	-	-	-
Retenciones	\$ no reajustables	3.601.415	-	5.967.415	-	-	-	-	-
Cuentas por pagar	\$ no reajustables	1.994.163	-	4.827.645	-	-	-	-	-
Documentos y cuentas por pagar a empresas relacionadas	UF	5.861.376	-	3.639.847	-	-	-	-	-
Obligaciones con bancos	\$ no reajustables	10.034.011	3,78	-	-	-	-	50.188.570	4,3
Impuesto a la renta	\$ no reajustables	5.327	-	-	-	-	-	-	-
Total pasivos circulantes		22.135.585		14.450.938				50.188.570	

c) Pasivos a largo plazo al 31 de diciembre de 2004

Rubro	Moneda	5 a 10 años		Más de 10 años		Total M\$
		Monto M\$	Tasa de anual %	Monto M\$	Tasa anual %	
Obligaciones con el público (bonos)	UF	15.239.480	5,3	261.841.979	5,3	277.081.459

Pasivos largo plazo al 31 de diciembre de 2003

Rubro	Moneda	1 a 3 años	
		Monto M\$	Tasa de interés anual %
Obligaciones con bancos e instituciones financieras	USD	426.052	-
Otros pasivos	US\$	178.594	-
Impuestos diferidos	IPC	81.751	-
Total pasivos		686.397	

NOTA 23 - SANCIONES

a) De la Superintendencia de Valores y Seguros

La Sociedad, sus Directores y Administradores, no han sido objeto de sanciones por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros durante los períodos terminados al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

b) De otras entidades administrativas

La Sociedad, sus Directores y Administradores, no han sido objeto de sanciones por parte de ninguna entidad administrativa durante los períodos terminados al 31 de diciembre de 2004 y 2003.

NOTA 24 - HECHOS POSTERIORES

a) El día 31 de Enero de 2005 se ha efectuado el pago al MOP, cuota 3/3 por concepto de administración y control del contrato de concesión en etapa de construcción, por un monto equivalente a 61.500 UF. conjuntamente con este pago se emitió otro vale vista por 12.000 UF, por concepto de administración y control del contrato de concesión en etapa de explotación. Según punto 1.12.1.2.1 de las bases de licitación.

b) Entre el 31 de diciembre de 2004 y la fecha de emisión de los presentes estados financieros (31 de enero de 2005) no han ocurrido otros hechos de carácter financiero o de otra índole que afecten en forma significativa los saldos e interpretación de los mismos.

NOTA 25 - CUENTAS POR PAGAR

Al 31 de diciembre de 2004 y 2003, bajo cuentas por pagar se presentan los siguientes saldos:

	2004	2003
	M\$	M\$
C.S. Comunicación & Systems Chile S.A.	1.367.900	-
Adexus S.A.	204.709	-
Informática El Corte Inglés (Chile) S.A.	44.655	-
Asesorías Tecnológicas ATNET Lat.	17.925	-
STI S.A.	16.996	-
Q Trade S.A.	16.634	-
Otros Proveedores	161.786	101.704
S.I.C.E. Chile S.A.	-	1.211.113
Indra Sistemas Chile S.A.	-	1.201.230
Constructora ISA S.A.	-	69.621
Steer Davies Gleave Chile	-	12.040
Royal Sun Alliance (seguros por pagar)	163.558	331.318
Total proveedores	1.994.163	2.927.026

Al 31 de diciembre de 2003, adicionalmente a los saldos presentados por M\$ 2.927.026, se presentó una deuda con proveedores extranjeros por M\$ 1.900.619, totalizado en el ítem cuentas por pagar M\$ 4.827.645

NOTA 26 - CARACTERÍSTICAS DEL CONTRATO DE CONCESION

1 Forman parte del contrato de concesión, las Bases de Licitación, sus circulares aclaratorias, el decreto de adjudicación, y las disposiciones pertinentes de los siguientes cuerpos legales que se resumen a continuación:

- El Decreto Supremo MOP N° 900 de 1996, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del DFL MOP N° 164, de 1991, Ley de Concesiones de Obras Públicas.
- El Decreto Supremo MOP N° 956 de 1997, Reglamento de la Ley de Concesiones de Obras Públicas.
- El Artículo 87 del DFL MOP N° 850 de 1997, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado de la Ley N° 15.840, de 1964, Orgánica del Ministerio de obras públicas y del DFL N° 206, de 1960, Ley de Caminos.

2 La concesión tendrá un plazo de 360 meses según lo señalado en el artículo 1.7.6 de las bases de licitación. El inicio de este plazo se contará conforme a lo establecido en el artículo 1.7.5 de las bases de licitación.

3 El concesionario construirá, explotará y conservará las obras que se indican en las bases de licitación, situadas en circunvalación Américo Vespucio, en el tramo comprendido entre la Av. El Salto y la Ruta 78 Autopista Santiago- San Antonio, atravesando el sector Nor-Poniente de Santiago, siendo su longitud total aproximada de 29 Km.

El proyecto se inicia 500 metros al oriente de la intersección Américo Vespucio con Av. El Salto en la comuna de Huechuraba, finalizando al sur de la intersección con la ruta 78 (Autopista Santiago - San Antonio), en la comuna de Maipú.

En sus 29 km. se ha proyectado la construcción de dobles calzadas expresas de tres pistas por sentido, calles de servicios a ambos costados de la faja, puentes, intersecciones a desnivel con las vías principales y secundarias que la atraviesan, canales y colectores estructurales de aguas lluvias y pasarelas peatonales para cruzar la vía concesionada.

Las obras a ejecutar se encuentran establecidas en los artículos 1.3 y 2.3 de las bases de licitación y comprenden lo siguiente:

		Artículos de las bases de la licitación
A)	Obras a realizar	2.3.1
1	Calzadas expresa	2.3.1.1
2	Calles locales	2.3.1.2
3	Estructuras	2.3.1.3
4	Pasarelas peatonales	2.3.1.4
5	Obras de seguridad vial	2.3.1.5
6	Obras de semaforización	2.3.1.6
7	Obras de paisajismo	2.3.1.7
8	Obras de iluminación	2.3.1.8
9	Desvíos de tránsito	2.3.1.9
10	Cierros perimetrales	2.3.1.10
11	Estacado de la faja	2.3.1.11
12	Despeje y limpieza de la faja fiscal entregada	2.3.1.12
13	Modificación de servidumbres	2.3.1.13
14	Saneamiento	2.3.1.14
B)	Bodega de bienes fiscales	2.3.2
C)	Servicios especiales obligatorios	2.3.3
1	Áreas de atención de emergencias	2.3.3.1.1
2	Citófonos de emergencia	2.3.3.1.2
3	Señalización variable	2.3.3.1.3
4	Cámaras de vídeo	2.3.3.1.4
5	Sala de control de tráfico	2.3.3.1.5

Para la construcción de las obras el concesionario deberá diseñar los proyectos de ingeniería definitivos, los cuales requerirán de la aprobación del inspector fiscal, basado en los anteproyectos y estudios referencias entregados por el MOP y aceptados por el concesionario en su oferta técnica.

El Concesionario solo podrá proponer al inspector fiscal modificaciones a los Anteproyectos Referenciales, en los términos previstos en el artículo 1.9.1.1 de las bases de licitación. En todo caso, toda modificación deberá someterse a la aprobación del Inspector Fiscal.

El Concesionario es el responsable del proyecto de ingeniería definitiva, el cual determina el total de las obras requeridas en el contrato de concesión. En consecuencia, las mayores obras que haya que realizar para cumplir con los requisitos y estándares definidos en las bases de licitación, como resultado de la ingeniería definitiva, serán de su absoluto cargo, sin que pueda el concesionario alegar compensaciones por este concepto. En el caso que se tengan que realizar menores obras, estas se tratarán de acuerdo a lo establecido en el artículo 1.9.1.1 de las bases de licitación.

4 El MOP entregará a la Sociedad Concesionaria la infraestructura preexistente en el estado en que se encuentre. Dicha entrega se hará, mediante la anotación que realice el inspector fiscal en el libro de obras de construcción dentro del plazo indicado en el artículo 1.8.7.1 de las bases de licitación.

La Sociedad concesionaria tendrá la responsabilidad de efectuar la mantención y conservación de esta infraestructura a partir de la fecha de entrega de la misma, de acuerdo con los estándares exigidos en las bases de licitación.

La infraestructura preexistente que se entregará a la Sociedad concesionaria corresponde a la faja vial del eje Américo Vespucio entre el Kilómetro 7,8 del eje vial Vespucio Poniente, ubicado al costado sur de la estructura sobre la Ruta 78 (Autopista Santiago- San Antonio), hasta el empalme oriente de las calzadas expresas del paso superior Avda. El Salto (Kilómetro 100,00 del eje vial Vespucio Norte), de acuerdo al anteproyecto referencial.

5 De acuerdo con el artículo 1.13 de las bases de licitación y a la oferta presentada por el Grupo Licitante Adjudicatorio se adoptó un sistema abierto de cobro de tarifas, basado en la Tecnología de Comunicaciones Corto Alcance o DSRC (Dedicated Short Range Communication), entre el punto de cobro y el vehículo, de acuerdo a lo establecido en el documento "Sistemas Electrónicos de Cobro y Otras Aplicaciones. Especificación para interoperabilidad en la Transacción Antena - Transponder" emitido por la Coordinación General de Concesiones en su última versión y de acuerdo a lo indicado en los artículos 1.15 y 2.2.3 de las Bases de Licitación.

El Concesionario ha propuesto inicialmente que los puntos de cobro se ubiquen en:

Tramo	(Sentido poniente – oriente)	Ubicación (*) aproximada Km
1	El Salto - Pedro Fontova	101,5
1	El Salto - Pedro Fontova	104,8
2	Pedro Fontova - Ruta 5 Norte	108,0
3	Ruta 5 Norte - Condell	108,8
3	Ruta 5 Norte - Condell	22,7
4	Condell - Costanera Norte	19,7
5	Costanera Norte - Ruta 68	14,6
6	Ruta 68 - Ruta 78	8,95
	(Sentido Oriente - Poniente)	
1	El Salto - Pedro Fontova	101,5
1	El Salto - Pedro Fontova	104,8
2	Pedro Fontova - Ruta 5 Norte	108,0
3	Ruta 5 Norte - Condell	27,1
4	Condell - Costanera Norte	19,7
5	Costanera Norte - Ruta 68	14,2
6	Ruta 68 - Ruta 78	12,1

(*) Kilometraje referido al Anteproyecto Referencial de acuerdo al eje vial Poniente u Oriente establecidos en las bases de licitación.

El Concesionario podrá someter a la aprobación del Inspector Fiscal, con anterioridad a la autorización de Puesta en Servicio Provisoria del primer tramo de la obra que entre en operación, modificaciones al sistema de cobro ofrecido, según lo indicado en el artículo 1.15.3.5 de las bases de licitación, no obstante lo anterior, cualquier modificación al sistema de cobro no debe implicar alteraciones, ni en la forma ni en el fondo, al procedimiento establecido en el artículo 1.10.1 de las bases de licitación ni a los plazos asociados a las actividades de autorización de la Puesta en Servicio Provisoria. Asimismo, el Concesionario podrá solicitar al Inspector Fiscal la modificación tanto de la ubicación como de la cantidad de puntos de cobro, debiendo entregar toda la información requerida por éste.

El Concesionario sólo podrá cobrar peajes en las vías expresas de Américo Vespucio entre la Av. El Salto y la Ruta 78, de acuerdo a lo indicado en el artículo 1.14. de las bases de licitación.

La Sociedad Concesionaria está facultada para cobrar a todos los vehículos que circulen por la obra concesionada una tarifa única. En caso que opte por este sistema, la tarifa única que podrá cobrar será la que corresponda al tipo de vehículo 1 de la tabla que se indica a continuación, contabilizándose los ingresos con esta única tarifa para todo tipo de vehículos. No obstante lo anterior el Concesionario podrá optar por el cobro de tarifas diferenciadas por tipo de vehículos de acuerdo a la siguiente tabla:

Tipo	Clasificación
1	Motos y motonetas
1	Autos y camionetas
1	Autos y camionetas con remolque
2	Buses y camiones
3	Camiones con remolque

El Concesionario, de acuerdo al artículo 1.14.1 de las Bases de Licitación, tendrá derecho a cobrar tres tipos de tarifas máximas, que se indican a continuación:

TBFP :	Tarifa máxima base en período fuera de punta en \$/Km.
TBP :	Tarifa máxima base en período punta en \$/Km.
TS :	Tarifa máxima en período punta, aplicable en condiciones de congestión de la vía en \$/Km.

Para la determinación de las tarifas máximas por tipo de vehículo, se deberá multiplicar las tarifas máximas indicadas anteriormente por el factor correspondiente de la Tabla siguiente:

Tipo	Tipo de vehículo	Factor sistema Américo Vespucio nor-poniente
1	Motos y motonetas	1,0
1	Autos y camionetas	1,0
1	Autos y camionetas con remolque	1,0
2	Buses y camiones	2,0
3	Camiones con remolques	3,0

Las Tarifas Máximas (expresadas en pesos del 1 de enero de 1997) serán:

TBFP	:	20 \$/Km.
TBP	:	40 \$/Km.
TS	:	60 \$/Km.

Los Peajes Máximos por punto de cobro deberán ser calculados de conformidad con el artículo 1.14.5 de las bases de licitación.

Estas tarifas serán reajustadas según la variación del Índice de Precios al Consumidor y considerando un reajuste máximo real anual de un 3,5%, de acuerdo a lo estipulado en el artículo 1.14.7 de las bases de licitación.

6 Para los efectos de lo dispuesto en el artículo 16 letra c) y h) del DL N° 825 de 1974, y sus modificaciones posteriores, se imputará un 80% de los ingresos totales de explotación para pagar el precio del servicio de construcción y el 20% restante para pagar el precio del servicio de conservación, reparación y explotación, según lo establecido en el artículo 1.12.3 de las Bases de Licitación.

7 Obligaciones del concesionario

a) Constituir legalmente la Sociedad Concesionaria prometida en la Oferta Técnica, de acuerdo a lo establecido en el artículo 1.7.3 de las bases de licitación, dentro del plazo de 60 días corridos contados desde la publicación en el Diario Oficial del Decreto Supremo de Adjudicación del contrato de concesión. Asimismo, dentro del plazo de 75 días contados desde la misma fecha, el adjudicatario deberá suscribir ante Notario tres transcripciones del Decreto Supremo de Adjudicación, en señal de aceptación de su contenido, debiendo protocolizar ante el mismo Notario uno de sus ejemplares, según lo exigido en el artículo 1.7.4 de las bases de licitación.

b) Al otorgarse la escritura de constitución de la Sociedad Concesionaria se deberá suscribir íntegramente el capital de la sociedad, que no podrá ser inferior a la suma de \$ 43.000.000.000 (cuarenta y tres mil millones de pesos) y pagarse al menos la suma de \$ 10.750.000.000 (diez mil setecientos cincuenta millones de pesos). El saldo del capital deberá pagarse, en dinero, en el plazo de 18 meses contados desde la fecha de la escritura pública de constitución de la Sociedad Concesionaria, todo ello de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.7.3 de las bases de licitación.

c) En el plazo de 60 días contados desde su constitución, la Sociedad Concesionaria deberá haber solicitado su inscripción en el Registro de la Superintendencia de Valores y Seguros, lo que se acreditará con el correspondiente certificado. Concluido el proceso de inscripción en dicho Registro y a más tardar dentro de los cinco días siguientes, la Sociedad Concesionaria deberá presentar al Inspector Fiscal, un certificado en el que conste haberse practicado dicha inscripción, todo ello conforme a lo señalado en el artículo 1.7.3 de las bases de licitación.

d) Construir, conservar y explotar las obras a que se encuentre obligada la Sociedad Concesionaria, en virtud de los documentos que forman parte del contrato de concesión, en la forma, condiciones, modo y plazos señalados en dichos documentos.

e) Efectuar el Cobro de tarifas de acuerdo a lo indicado en el numeral ocho, del Decreto de Adjudicación.

f) El Grupo Licitante Adjudicatario deberá pagar al Estado, de conformidad con lo señalado en el artículo 1.12.1.1 de las bases de licitación, y lo ofrecido en su Oferta Económica, la suma de UF 3.711.000 (tres millones setecientos once mil unidades de fomento) por concepto de Bienes o Derechos Utilizados en la concesión. Dicho pago deberá efectuarse mediante Vale Vista a nombre del DGOP, antes de la constitución de la Sociedad prometida en su Oferta Técnica señalada en 1.5.5 letra A), N° 4 de

las Bases de Licitación. El no pago de esta cantidad implicará que el Adjudicatario no pueda constituir legalmente la Sociedad Concesionaria aplicándose lo señalado en el inciso segundo del artículo 9° de la Ley de Concesiones de Obras Públicas. Además el MOP podrá hacer efectiva la Boleta que garantiza el pago por Bienes o Derechos utilizados en la Concesión acompañada en la Oferta Económica. Igualmente, el MOP podrá hacer efectiva esta garantía cuando el Adjudicatario no renueve dentro del plazo que determine el DGOP dicha boleta. Este pago no podrá ser imputado a la Sociedad Concesionaria ni incluirse dentro del capital de la misma, ni registrarse en su contabilidad durante todo el plazo de la concesión, de acuerdo con lo señalado en el artículo 1.7.2 de las bases de licitación.

g) El Grupo Licitante adjudicatario deberá pagar al Estado, de conformidad con lo señalado en el artículo 1.12.1.1.2 de las bases de licitación, y lo ofrecido en su Oferta Económica, la suma de UF 1.000.000 (un millón de unidades de fomento) por concepto de pago por Grado de Compromiso de Riesgo durante la Etapa de Construcción por Expropiaciones. Dicho pago deberá efectuarse mediante Vale Vista a nombre del DGOP, dentro del plazo máximo de 120 días contado desde la fecha de constitución de la Sociedad Concesionaria, de acuerdo a lo indicado en el artículo 1.12.1.1.2 de las bases de licitación.

h) La Sociedad Concesionaria pagará al MOP la cantidad de UF 975.000 (novecientas setenta y cinco mil unidades de fomento) por concepto de adquisiciones y expropiaciones. Dicho pago deberá ser realizado en una cuota, mediante Vale Vista a nombre del DGOP y se efectuará en el plazo máximo de 60 días contados desde la fecha de constitución de la Sociedad Concesionaria, de acuerdo a lo indicado en el artículo 1.8.9 de las bases de licitación.

i) De conformidad con lo señalado en el artículo 1.12.1.2 de las bases de licitación el Concesionario deberá realizar los siguientes pagos al Estado:

- Un pago anual al MOP por concepto de administración y control del Contrato de Concesión. El Concesionario deberá pagar durante la etapa de construcción definida en el artículo 1.9.2 de las bases de licitación, la suma de UF 184.500 (ciento ochenta y cuatro mil quinientas unidades de fomento), la que será pagada en tres cuotas iguales de UF 61.500 (sesenta y un mil quinientas unidades de fomento), la primera de las cuales deberá ser pagada el último día hábil del mes de enero siguiente a la fecha de publicación en el Diario Oficial del Decreto Supremo de Adjudicación del Contrato de Concesión y las dos cuotas restantes el último día hábil del mes de enero de cada año siguiente. Durante la etapa de explotación la suma a pagar por este concepto será de UF 12.000 (doce mil unidades de fomento) al año o la proporción que corresponda, a razón de UF 1.000 (mil unidades de fomento) al mes. Estas cantidades serán pagadas el último día hábil del mes de enero de cada año, para todo el año calendario.

- La suma de UF 106.500 (ciento seis mil quinientos unidades de fomento), que será pagada al MOP en una cuota, mediante Vale Vista a nombre del DGOP, en el plazo máximo de 90 días a contar de la fecha de constitución de la Sociedad Concesionaria, de acuerdo a lo indicado en el artículo 1.12.1.2.2 de las bases de licitación. Dicha cantidad será pagada al MOP por los siguientes conceptos:

- * UF 100.000 (cien mil unidades de fomento), por concepto de pago de los estudios para el diseño de los Anteproyectos y Estudios Referenciales de Ingeniería, de los Estudios de Impacto Ambiental y otros gastos asociados al Proyecto.

- * UF 6.500 (seis mil quinientos unidades de fomento) para la realización de Obras Artísticas asociadas a la obra, que definirá una Comisión de personalidades convocada por la Dirección Nacional de Arquitectura del Ministerio de Obras Públicas, la que actuará como Organismo Técnico, asumiendo la Inspección Fiscal de la realización de las mismas, incluida su contratación. El Concesionario deberá considerar la mantención de las Obras Artísticas que se incluyan en la Concesión.

j) El Concesionario deberá contratar el seguro de responsabilidad civil por daños a terceros y el seguro por catástrofe de acuerdo a lo señalado en 1.8.15 y 1.8.16, ambos artículos de las bases de licitación.

8 Derechos del concesionario

a) Explotar las obras a contar de la autorización de Puesta en Servicio Provisoria de las mismas, hasta el término de la concesión, todo ello de conformidad a lo señalado en el artículo 1.10 de las bases de licitación.

b) Cobrar las tarifas a todos los usuarios de la concesión de acuerdo a lo establecido en los artículos 1.13, 1.14 y 1.15 de las bases de licitación. El sistema de reajuste de las tarifas y el sistema de cobro podrán ser objeto de ajuste y revisión por solicitud del Concesionario de conformidad con lo previsto en el artículo 1.14.7 de las bases de licitación.

c) Explotar los servicios complementarios indicados en el artículo 1.10.9.2 de las bases de licitación, de acuerdo al procedimiento indicado en dicho artículo.

d) El MOP pagará a la Sociedad Concesionaria, por concepto de construcción de canales y de colectores estructurales de aguas lluvias señalados en el artículo 1.9.2.18 de las bases de licitación, tres cuotas anuales sucesivas de UF 276.000 (doscientas setenta y seis mil unidades de fomento) cada una. La primera se pagará dentro del plazo de 60 días contados desde la obtención por parte de la Sociedad Concesionaria de la recepción final de la totalidad de las obras relacionadas con canales y colectores, señaladas en el artículo 2.3.1.14 de las bases de licitación y las cuotas restantes se pagarán dentro de los plazos de 12 y 24 meses respectivamente, contados desde la fecha de pago de la primera cuota.

9 Garantía de construcción

a) Dentro de los 30 días previos al inicio de la construcción de las obras, el Concesionario deberá entregar la Garantía de Construcción, la cual deberá estar constituida por diez boletas de garantías bancarias, de igual monto, pagaderas a la vista, emitidas en Santiago de Chile por un Banco de la plaza, a nombre del Director General de Obras Públicas, por un valor total de UF 410.000 (cuatrocientas diez mil unidades de fomento), cada una de ellas con un plazo de vigencia de 48 meses, contados desde la fecha de su entrega.

b) La Garantía de Seriedad de la Oferta, será devuelta dentro de los 15 días posteriores a la revisión por el MOP de la Garantía de Construcción, siempre y cuando el Concesionario haya cumplido con todas las formalidades exigidas en las bases de licitación.

Cuando la Sociedad Concesionaria solicite iniciar anticipadamente las obras, el Inspector Fiscal, en el evento que acepte dicha solicitud, deberá fijar el plazo para la entrega de esta garantía, plazo que podrá exceder de 10 días contados desde la aceptación de la solicitud, y en todo caso, antes del inicio anticipado de las obras.

c) Una vez que haya sido acreditada la ejecución del 30% de la obra mediante la correspondiente declaración de avance prevista en el artículo 1.9.2.6 de las bases de licitación, la garantía de construcción deberá ser reemplazada por diez boletas de garantía bancaria, de igual monto, por un valor total de UF 350.000 (trescientas cincuenta mil unidades de fomento) y el plazo de vigencia de cada una de ellas será el que resulte de la diferencia entre 36 meses contados desde el inicio de la construcción de las obras y el tiempo transcurrido hasta la correspondiente declaración de avance, más 3 meses.

d) Una vez que haya sido acreditada la ejecución del 50% de la obra mediante la correspondiente declaración de avance prevista en el artículo 1.9.2.6 de las bases de licitación, la garantía de construcción deberá ser reemplazada por diez boletas de garantía bancaria, de igual monto, por un valor total de UF 250.000 (doscientas cincuenta mil unidades de fomento) y el plazo de vigencia de cada una de ellas será el que resulte de la diferencia entre 36 meses contados desde el inicio de construcción de las obras y el tiempo transcurrido hasta la correspondiente declaración de avance, más 3 meses.

e) Una vez que se haya ejecutado el 70% de la obra, lo que será acreditado a través de la respectiva declaración de avance prevista en el artículo 1.9.2.6 de las bases de licitación, la garantía de construcción deberá ser reemplazada por diez boletas de garantía bancaria, de igual monto, por un valor total de UF 195.000 (ciento noventa y cinco mil unidades de fomento) y el plazo de vigencia de cada una de ellas será el que resulte de la diferencia entre 36 meses contados desde el inicio de construcción de las obras y el tiempo transcurrido hasta la correspondiente declaración de avance, más 3 meses.

f) Todas las boletas de garantía de construcción deberán ser pagaderas a la vista y permanecer vigentes durante todo el período de construcción de la obra, más 3 meses, sin perjuicio que el Concesionario hubiere entregado la boleta de garantía bancaria de explotación, según lo indicado en el artículo 1.8.1.2 de las bases de licitación.

g) La garantía de construcción de la obra será devuelta a la Sociedad Concesionaria una vez otorgada la autorización de Puesta en Servicio Provisionaria de la totalidad de las obras, siempre que se haya entregado la totalidad de la garantía de explotación a conformidad del MOP y de acuerdo a lo señalado en el Reglamento de la Ley de Concesiones. Cumplido todo lo anterior, el MOP devolverá la garantía de construcción en un plazo máximo de 30 días.

El incumplimiento de las obligaciones y plazos establecidos, hará incurrir a la Sociedad Concesionaria en la multa establecida en el artículo 1.8.11 de las bases de licitación.

10 Garantía de explotación

a) Dentro de los 30 días previos a la Puesta en Servicio Provisionaria de cada tramo de la obra señalado en el 1.3 según lo dispuesto en 1.10.1, ambos artículos de las bases de licitación, el Concesionario entregará al MOP la garantía de explotación del mismo. La garantía de explotación de cada tramo deberá estar constituida por diez boletas de garantía bancaria, de igual monto, emitidas en Santiago de Chile, por un Banco de la plaza, a nombre del Director General de Obras Públicas. El valor total de las boletas de garantía de explotación para cada tramo del Proyecto, se indica en el siguiente cuadro:

Tramo		Valor total de boletas de de garantía de explotación
		UF
1	El Salto - Predro Fontova	56.000
2	Pedro Fontova - Ruta 5 Norte	31.000
3	Ruta 5 Norte - Condell	50.000
4	Condell - Costanera Norte	33.000
5	Costanera Norte - Ruta 68	20.000
6	Ruta 68 - Ruta 78	60.000

b) Cada boleta de garantía deberá tener un plazo de vigencia igual al período de explotación, más 12 meses. No obstante, el Concesionario podrá optar por entregar boletas de garantía cuya vigencia sea menor, con un plazo no inferior a 5 años y renovarlas 90 días antes de su término de vigencia, siempre que ello sea aceptado por el DGOP y cada documento sea entregado antes del vencimiento del anterior. Para ello, el Concesionario deberá solicitar por escrito al DGOP la autorización requerida. Dentro de los 30 días posteriores a la fecha de recepción en la Oficina de Partes de la DGOP de dicha solicitud, el DGOP comunicará por escrito su decisión de rechazo o aceptación. En este último caso el plazo de las últimas boletas de garantía será lo que reste del período de explotación, más 12 meses.

c) Dentro de los 30 días previos a la Puesta en Servicio Provisoria de toda la concesión, el Concesionario podrá reemplazar las boletas de garantía de explotación de los distintos tramos por diez boletas de garantía bancaria, de igual monto, que corresponderán a un valor total de UF 250.000 (doscientos cincuenta mil unidades de fomento), las que tendrán una vigencia igual al período de explotación restante, más 12 meses. No obstante, el Concesionario podrá optar por entregar boletas de garantía cuya vigencia sea menor, con un plazo no inferior a 5 años y renovarlas 90 días antes de su término de vigencia, siempre que ello sea aceptado por el DGOP y cada documento sea entregado antes del vencimiento del anterior. En este último caso, el plazo de la última boleta de garantía será lo que reste del período de explotación, más 12 meses.

d) El MOP no otorgará la autorización de Puesta en Servicio Provisoria de los tramos indicados en el artículo 1.3 de las bases de licitación, si no se da cumplimiento a la obligación de entregar la garantía de explotación.

e) Adicionalmente, cuando falten 24 meses para la extinción del Contrato, el Concesionario deberá entregar diez boletas de garantía bancaria, de igual monto, emitidas en Santiago de Chile, por un Banco de la plaza, a nombre del Director General de Obras Públicas, por un valor equivalente a UF 250.000 (doscientos cincuenta mil unidades de fomento). Esta garantía adicional tendrá una vigencia de 3 años.

f) Todas las boletas de garantía de explotación deberán ser pagaderas a la vista.

Las boletas de garantía bancarias serán devueltas en el plazo de 15 días, contados desde que el Inspector Fiscal de la explotación certifique que el Concesionario ha cumplido con todas las obligaciones contraídas con el MOP.

11 La Sociedad Concesionaria y el MOP realizarán los pagos establecidos en el contrato en los plazos señalados en las bases de licitación. En el caso de que se produzcan retrasos, dichos pagos devengarán un interés real diario de 0,0198%, todo ello de conformidad con lo establecido en el artículo 1.12.4 de las bases de licitación. Sin perjuicio de ello, el retraso injustificado de los pagos que la Sociedad Concesionaria tenga que realizar al Estado, dará derecho al cobro, por parte del MOP, de la correspondiente boleta de garantía, conforme a lo previsto en el artículo 1.8.1 letra j) de las bases de licitación.

12 Las multas que procedan se aplicarán conforme a lo estipulado en las bases de licitación, Circulares Aclaratorias, en el DS MOP N° 900 de 1996, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado del DFL MOP N° 164 de 1991, Ley de Concesiones de Obras Públicas y en el DS MOP N° 956 de 1997, Reglamento de la Ley de Concesiones.

13 La Dirección General de Obras Públicas será el servicio del Ministerio de Obras Públicas que fiscalizará el contrato de concesión en sus diversos aspectos.

14 Fechas estimadas del inicio de la operación:

	Puesta en servicio inicio
Tramo 1	Enero 2006
Tramo 2	Enero 2006
Tramo 3	Diciembre 2005
Tramo 4	Octubre 2005
Tramo 5	Diciembre 2005
Tramo 6	Abril 2005

15 El contrato de concesión no considera ingresos mínimos garantizados.

11. Análisis Razonado de los Estados Financieros

Valorización de Activos y Pasivos

Los Activos y Pasivos se presentan de acuerdo a principios de contabilidad generalmente aceptados en Chile, emitidos por el Colegio de Contadores de Chile A.G. y a las normas e instrucciones impartidas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

Activo Circulante

Este rubro comprende M\$ 128.009.314 (M\$ 26.471.459 en el año 2003). La variación presenta un aumento del 384% respecto al año anterior, que responde a los flujos de dineros e inversiones provenientes de la emisión de bono.

Este rubro está compuesto principalmente por otros activos circulantes por valo de M\$ 103.005.350 el cual representa el 80% del activo circulante, y está compuesto por los fondos e inversiones restringidas del producto de colocación de bonos, destinados a pagar los siete primeros cupones semestrales.

Activo Fijo

Este rubro está compuesto por M\$ 197.987.942 (M\$ 57.202.869 en el año 2003). La variación presenta un aumento del 246% respecto al año anterior, que se explica por el aumento de Inversiones, costos y gastos de la construcción de la concesión.

Este rubro está compuesto principalmente por el ítem construcción y obras de infraestructurá con un valor de M\$ 197.103.990 el que representa un 99% del Activo Fijo, que comprende principalmente el avance de Obras, la adquisición de los Sistemas de Tráfico y Peaje, además la compra de sistemas computacionales de la concesión y los costos y gastos activados.

Otros Activos

Este rubro está compuesto por M\$ 18.841.918 (M\$ 10.392.945 en el año 2003). La variación presenta un aumento del 81% respecto al año anterior, que se explica por los anticipos otorgados a la Constructora Vespucio Norte S.A.

Este rubro está compuesto principalmente por el ítem documentos y cuentas por cobrar empresas relacionadas largo plazo por M\$ 15.034.387, que representa un 80% de los otros activos, compuesto por los anticipos otorgados a la Constructora para cubrir el Avance de Obra y por los cambios de servicios.

Pasivos Circulantes

Este rubro está compuesto por M\$ 22.135.585 (M\$ 64.639.508 en el año 2003). La variación presenta una disminución del 66% respecto al año anterior, que se explica por el pago al Banco Citibank por el crédito puente y off-shore.

Este rubro está compuesto principalmente por el ítem obligaciones con bancos con un valor de M\$ 10.034.011 que representa un 45% del pasivo circulante, compuesto por el financiamiento del banco BBVA para cubrir las obligaciones de IVA.

Pasivo a Largo Plazo

Este rubro está compuesto por M\$ 277.081.459 (M\$ 686.397 en el año 2003). La variación presenta un aumento del 40.273% respecto al año anterior, que se explica por la obligación a largo plazo con los tenedores de bonos.

Este rubro está compuesto totalmente por el ítem obligaciones con el público (bonos) con un valor de M\$ 277.081.459, que representa un 100% del pasivo a largo plazo, compuesto por los cupones a pagar a los tenedores de bonos.

Patrimonio

Este rubro está compuesto por M\$ 45.622.130 (M\$ 28.741.368 en el año 2003). La variación presenta un aumento del 59% respecto al año anterior, que se explica por el aumento de capital realizado en enero del 2004.

Análisis del Balance General

Los rubros de Activos y Pasivos al 31 de Diciembre de 2004 y 2003 son los siguientes:

ACTIVOS	2004		2003	
	miles de pesos	%	miles de pesos	%
Activo Circulante	128.009.314	37,12	26.471.459	28,14
Activo Fijo	197.987.942	57,42	57.202.869	60,81
Otros Activos	18.841.918	5,46	10.392.945	11,05
TOTAL ACTIVOS	344.839.174	100,00	94.067.273	100,00

PASIVOS	2004		2003	
	miles de pesos	%	miles de pesos	%
Pasivo Circulante	22.135.585	6,42	64.639.508	68,72
Pasivo Largo Plazo	277.081.459	80,35	686.397	0,73
Patrimonio	45.622.130	13,23	28.741.368	30,55
TOTAL PASIVOS	344.839.174	100,00	94.067.273	100,00

Los principales **índices financieros** al 31 de diciembre 2004 y 2003 son:

	2004		2003	
Liquidez Corriente	:	5,78		0,41
Razón Ácida	:	5,78		0,41
Razón Acidísima		0,49		0,03
Razón de Endeudamiento	:	6,56		2,27
Endeudamiento s/ la inversión		0,87		0,69
Capital de Trabajo	:	105.873.729	M\$	-38.168.049
Deuda Corto Plazo/Deuda Total	:	0,07		0,99
Deuda Largo Plazo/Deuda Total	:	0,93		0,01
Razón Patrimonio/Activo Total	:	0,13		0,31

Análisis de Diferencias entre Valores Libro y Valores Económicos y/o de Mercado de los Principales Activos

No se han presentado diferencias entre el valor libro y los valores económicos de los principales activos de la Sociedad.

Análisis del Estado de Déficit Acumulado

En virtud de lo establecido en la circular Nro. 981 de la Superintendencia de Valores y Seguros, de fecha 28 de marzo de 1990, la Sociedad debe presentar el Estado de Déficit Acumulado durante el período de desarrollo. Sin embargo, la Sociedad Concesionaria se acogió a lo dispuesto en el Boletín Técnico Nro. 67 del Colegio de Contadores de Chile A.G., considerando dentro del estado de déficit acumulado aquellas partidas extraordinarias que no son consideradas por el Boletín Técnico mencionado anteriormente.

Análisis de Variaciones Significativas Durante el Ejercicio, en el Mercado, Competencia y Participación Relativa

La Sociedad no considera ingresos, debido que aún no comienza la etapa de explotación y se encuentra íntegramente abocada a la inversión en construcción. En general la industria en que participa está fuertemente correlacionada con el crecimiento económico del país (PIB).

Descripción y Análisis de las Fuentes y Usos de Fondos.

Durante el presente ejercicio, las principales fuentes de fondos obtenidos provienen de la emisión de bonos en UF por valor de M\$ 271.976.339; préstamos bancarios por valor de M\$ 23.955.771, adicionalmente se obtuvieron fondos por colocaciones de acciones de pago por M\$ 16.880.762. Los principales Usos de Fondos corresponden a inversiones en instrumentos financieros por un valor de M\$ 103.005.350, pago de créditos por M\$ 63.301.879, la incorporación de Activos Fijos por M\$ 82.568.335 y gastos de colocación y emisión de bonos por M\$ 38.992.273 y otros desembolsos de inversión por M\$ 20.229.788, principalmente por los gastos activados.

Mecanismo de Distribución de Riesgos

El grupo licitante ganador de la concesión Sistema Américo Vespucio Nor-Poniente señaló en la presentación de su Oferta Económica la no aceptación del mecanismo de distribución de riesgos, lo que implica que el Estado no garantiza ingresos mínimos ni participa en los ingresos de la Sociedad Concesionaria en la presente concesión, el cual permitiría distribuir los riesgos originados por la incertidumbre en el tráfico que paga peaje en la concesión durante la etapa de explotación, por lo tanto la Sociedad no considera esta opción. La Sociedad no tomó sistema alguno de Cobertura de de Ingresos Mínimos Garantizados (IMG).


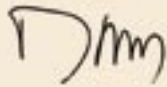
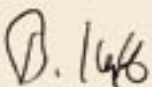
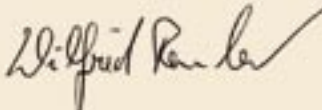
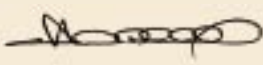

Mecanismos de Cobertura Cambiaria

Con fecha 22 de julio de 2004 la Sociedad cerró con Citibank, N.A., Agencia en Chile, un contrato de compraventa y arbitraje a futuro en moneda extranjera para cubrir el riesgo de tipo de cambio, por un total de Euros 78,3 millones y USD 2,2 millones, con valores parciales hasta diciembre de 2006, para pagar los compromisos de la constructora y los proveedores de los Sistemas Electrónicos de Peaje que se encuentran expresados en Euros y Dólares.

12. Suscripción de la Memoria

Suscripción de la memoria

En conformidad a lo establecido en la Norma de Carácter General N° 30 de la Superintendencia de Valores y Seguros, la presente Memoria 2004 de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. es suscrita por la mayoría de los miembros del Directorio de la sociedad y por el Gerente General.

Nombre	Cargo	Firma
Manuel García Buey	Presidente	
Antonio de la Llama Campillo	Director	
Bernward Kulle	Director	
Wilfried Rammler	Director	
Enrique Elgueta Gálmez	Director	
Antonino Castellucci	Gerente General	

13. Declaración Jurada

Declaración Jurada

Los abajo firmantes, en su calidad de Directores y Gerente General, respectivamente, de **Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.**, domiciliados para estos efectos en Av. Américo Vespucio Oriente 1305, Pudahuel, Santiago, declaramos bajo juramento que toda la información proporcionada en la Memoria Anual del año 2004 de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A es veraz.

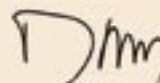
Nombre y cédula de identidad o pasaporte

Firma

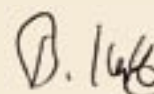
Manuel García Buey
Presidente
Pasaporte español N° AA374064



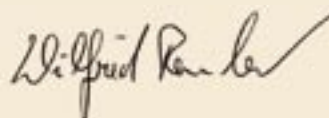
Antonio de la Llama Campillo
Director
Pasaporte español N° AC023123



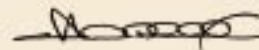
Bernward Kulle
Director
Pasaporte alemán N° 1489341848



Wilfried Rammler
Director
Pasaporte alemán N° 5041473741



Enrique Elgueta Gálmez
Director
Cédula Nacional de Identidad N° 4.553.840-0



Gerente General

Antonino Castellucci
Cédula Nacional de Identidad N° 14.746.924-1



Santiago de Chile, a 31 de Marzo de 2005.



10. FINANCIAL STATEMENTS

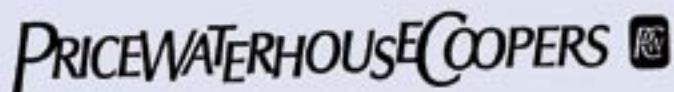
SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCCIO NORTE EXPRESS S.A.

(In development stage)
December 31, 2004

CONTENTS

Report of independent accountants
Balance sheet
Statement of cash flows
Notes to the financial statements

Ch\$ - Chilean pesos
ThCh\$ - Thousand of Chilean pesos
US\$ - United States dollars
ThUS\$ - Thousand of United States dollars
UF - Unidad de Fomento (UF), an indexed, peso-denominated monetary unit. The UF rate is set daily in advance based on the previous month's inflation rate.
€ - Euro



REPORT OF INDEPENDENT ACCOUNTANTS

(Translation from the original in Spanish)

Santiago, January 31, 2005

To the Shareholders and Board of Directors,
Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.
(In development stage)

1 We have audited the accompanying balance sheets of Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. at December 31, 2004 and 2003, and the related statement of cash flows for the years then ended. These financial statements (including the related notes thereto) are the responsibility of the Company's management. Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audits.

2 We conducted our audits in accordance with auditing standards generally accepted in Chile. Those standards require that we plan and perform the audit to obtain reasonable assurance about whether the financial statements are free of material misstatement. An audit includes examining, on a test basis, evidence supporting the accounts and disclosures in the financial statements. An audit also includes assessing the accounting principles used and significant estimates made by management, as well as evaluating the overall financial statements presentation. We believe that our audits provide a reasonable basis for our opinion.

3 In our opinion, these financial statements referred to above present fairly, in all material respects, the financial position of Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. at December 31, 2004 and 2003, and cash flows for the years then ended, in conformity with accounting principles generally accepted in Chile.

4 The attached financial statements are supported by registrations that are in process of being transcribed to the Company's legal records, duly stamped by the Internal Revenue Service.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Guido Licci', with a large, stylized flourish above it.

Guido Licci
RUT: 9.473.234-4

A handwritten signature in black ink that reads 'PricewaterhouseCoopers' in a cursive, flowing script.

SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.

(In development stage)

BALANCE SHEET

(Translation of the original in Spanish)

ASSETS	2004	At December 31,
	ThCh\$	2003
		ThCh\$
CURRENT ASSETS		
Cash and banks	1,382,550	81,920
Time deposits	-	7,615,768
Marketable securities	9,537,710	2,044,434
Sundry debtors	13,887,000	12,330,036
Notes and accounts receivable from related companies	1,696	159,806
Recoverable taxes	7,132	2,574
Prepaid expenses	181,874	198,595
Deferred taxes	6,002	2,725
Other current assets	103,005,350	4,035,601
Total current assets	128,009,314	26,471,459
FIXED ASSETS		
Land	250,334	275,603
Buildings and infrastructure	197,103,990	56,754,255
Machinery and equipment	854,757	244,081
Other	18,458	-
Accumulated depreciation	(239,597)	(71,070)
Total fixed assets	197,987,942	57,202,869
OTHER ASSETS		
Notes and accounts receivable from related companies	15,034,387	9,247,487
Long-term deferred taxes	2,306,809	-
Other	1,500,722	1,145,458
Total other assets	18,841,918	10,392,945
Total assets	344,839,174	94,067,273

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY	2004	At December 31,
	ThCh\$	2003
		ThCh\$
CURRENT LIABILITIES		
Short-term obligations with banks and financial institutions	10,034,011	50,188,570
Bonds	603,989	-
Accounts payable	1,994,163	4,827,645
Notes and accounts payable to related companies	5,861,376	3,639,847
Provisions	35,304	16,031
Withholdings	3,601,415	5,967,415
Income tax	5,327	-
	<hr/>	<hr/>
Total current liabilities	22,135,585	64,639,508
	<hr/>	<hr/>
LONG-TERM LIABILITIES		
Obligations with banks and financial institutions	-	426,052
Bonds	277,081,459	-
Deferred taxes	-	81,751
Other long-term liabilities	-	178,594
Total long-term liabilities	277,081,459	686,397
	<hr/>	<hr/>
SHAREHOLDERS' EQUITY		
Paid-in capital	45,622,130	28,741,368
Total shareholders' equity	45,622,130	28,741,368
	<hr/>	<hr/>
Total liabilities and shareholders' equity	344,839,174	94,067,273
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A. (In development stage)

STATEMENT OF CASH FLOWS (Translation of the original in Spanish)

	For the year ended December 31,	
	2004	2003
	ThCh\$	ThCh\$
CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES		
Placement of paid-in shares	16,880,762	17,334,207
Loans drawn	23,955,771	17,840,512
Bonds	271,976,339	-
Loans repaid	(63,301,879)	-
Bonds paid	(7,236,668)	-
Payment of documented loans to related companies	-	(335,386)
Payment of bond issue and placement expenses	(38,992,273)	-
Net cash flow from financing activities	203,282,052	34,839,333
	<hr/>	<hr/>
CASH FLOWS FROM INVESTMENT ACTIVITIES		
Purchase of fixed assets	(82,568,335)	(15,185,644)
Investments in financial instruments	(103,005,350)	-
Other investment disbursements	(20,229,788)	(5,980,064)
Net cash flow used in investment activities	(205,803,473)	(21,165,708)
	<hr/>	<hr/>
TOTAL NET CASH FLOW FOR THE YEAR	(2,521,421)	13,673,625
EFFECT OF INFLATION ON CASH AND CASH EQUIVALENTS	(336,042)	(11,204)
NET CHANGE IN CASH AND CASH EQUIVALENTS	(2,857,463)	13,662,421
OPENING BALANCE OF CASH AND CASH EQUIVALENTS	13,777,723	115,302
CLOSING BALANCE OF CASH AND CASH EQUIVALENTS	10,920,260	13,777,723
	<hr/>	<hr/>

SOCIEDAD CONCESIONARIA VESPUCIO NORTE EXPRESS S.A.

NOTES TO THE FINANCIAL STATEMENTS AT DECEMBER 31, 2004 AND 2003 (Translation of the original in Spanish)

NOTE 1 - COMPANY'S REGISTRATION

a) Company's incorporation

The Company was constituted as a closely-held corporation by public deed on July 9, 2002, before the Public Notary Mr. José Musalem Saffie.

On December 12, 2002 the Company changed its name to Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. (hereinafter referred to as the Company).

Its objects are the execution, repair, preservation, maintenance, exploitation and operation of the fiscal public utility called the Américo Vespucio North-West, Avenida El Salto – Route 78, Concession System.

The Company is currently in its development stage.

b) Registration in the Securities Register

On March 13, 2003, the Company was inscribed in the Securities Register under No.798 and thus is now subject to the regulatory authority of the Superintendency of Securities and Insurance.

NOTE 2 - SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

a) Accounting period

The accompanying financial statements and their respective notes cover the period from January 1 to December 31, 2004, and are compared to the period from January 1 to December 31, 2003.

b) Basis of preparation

These financial statements for both years have been prepared in accordance with accounting principles generally accepted in Chile and the instructions of the Chilean Superintendency of Securities and Insurance. In the event of any differences, the Superintendency regulations prevail.

c) Basis of presentation

For an easier comparison, the figures in the financial statements for the previous year were restated off the books by the percentage change in the consumer price index for the year, being 2.5%.

d) Price-level restatements

The financial statements have been restated to reflect the effect of price-level changes in the purchasing power of the Chilean peso during the respective periods. The non-monetary assets and liabilities and shareholders' equity have therefore been restated against income. These restatements have been determined on the basis of the percentage change in the official consumer price index published by the Chilean National Statistics Institute, which, applied one month in arrears, showed a 2.5% change in 2004 (1.0% in 2003).

e) Basis of translation

Assets and liabilities in foreign currency and UF have been translated into Chilean pesos at the following exchange rates:

	2004	2003
	Ch\$ per unit	Ch\$ per unit
Unidad de Fomento	17,317.05	16,920.00
United States dollar	557.40	593.80
Euro	760.13	744.95

f) Time deposits

As of December 31, 2003, this caption shows investments in time deposits which include adjustments and interest accrued at the year end.

g) Marketable securities

These refer to investments in mutual fund units, valued at their market value at the end of each year.

h) Other current assets

These refer to current accounts, time deposits, Chilean Central Bank bonds and securities bought under resale agreements and are shown at restated cost plus accrued interest to the end of each year.

i) Fixed assets

Fixed assets are shown at restated cost.

In accordance with Technical Bulletin N° 67 of the Chilean Institute of Accountants, all costs related to the construction of the public utility known as the Vespucio North-West, Avenida El Salto - Route 78, System are included under Buildings and infrastructure (concessioned works under construction). In addition, in accordance with the above Technical Bulletin, income and financial expenses incurred during the construction period are considered as a lower or higher cost of the project, respectively, as well as any other item shown in the Statement of accrued deficit during the development period.

j) Leased assets

Fixed assets acquired under leasing contracts are recorded at the current value of the contract and shown under Other fixed assets. In addition, the respective obligation is shown in Accounts payable, short term, net of deferred interest.

These assets are not legally owned by the Company until they use purchase option.

k) Fixed asset depreciation

In accordance with Technical Bulletin N° 67 of the Chilean Institute of Accountant, depreciation of Buildings and infrastructure works (concessioned works under construction) shall be shown upon the start of the operation, in accordance with the vehicle flow generated during the operating period and until the concession's end.

Depreciation of all other fixed assets is calculated using the straight-line method in accordance with their remaining useful lives.

l) Other long-term assets

These mainly include construction insurance and costs to be incurred in a future bond issue and placement.

m) Provision for staff vacations

The Company recognizes the cost of staff vacation on an accrual basis.

n) Income taxes and deferred taxes

The Company has shown its tax obligations in accordance with current legislation.

The effects of deferred taxes arising from differences between tax and financial balance sheet are shown for all timing differences on the basis of the current tax rate on the estimated date of reversal, in accordance with Technical Bulletin N° 60 of the Chilean Institute of Accountants and its later amendments.

o) Bonds

In order to obtain financing of the works subject to the concession, on June 24, 2004, the Company performed a Bond Issue in the local markets amounting to UF 16,000,500, over a tenor of 24.5 years, with a 5.3% coupon rate issued in two series. Series A1 for UF 16,000,000 and series A2 for UF500. The bonds' nominal amount is recorded by the long term, while accrued interest is in the short term.

p) Development stage

As stated in Circular N° 981 of the Superintendency of Securities and Insurance, dated December 28, 1990, the Company has to show the Statement of accumulated deficit during the development period. However, the Company, acting as stated in Technical Bulletin N° 67 of the Chilean Institute of Accountants, includes in its Statement of accumulated deficit those extraordinary items not considered in that Technical Bulletin.

q) Statement of cash flows

Cash and cash equivalents include the balances of cash and banks and all short-term financial investments made as part of its usual management of cash surpluses, with maturities not exceeding 90 days.

The Company does not show cash flows from operating activities as it is in the development stage at December 31, 2004 and 2003.

NOTE 3 - ACCOUNTING CHANGES

The Company has made no accounting changes compared to the previous year that might significantly affect an interpretation of these financial statements at December 31, 2004.

NOTE 4 - MARKETABLE SECURITIES

This heading comprises the following mutual fund units:

a)

Mutual fund	No. of units		Value of unit		Total	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
			Ch\$	Ch\$	ThCh\$	ThCh\$
Cash Citibank	6,324,813.2130	-	1,507.9828	-	9,537,710	-
Banchile FM	-	108,326.3242	-	18,784.4833	-	2,044,434
Total					9,537,710	2,044,434

NOTE 5 - SHORT - AND LONG-TERM DEBTORS

This caption includes the following Items:

	2004	2003
	ThCh\$	ThCh\$
Accounts receivable - MOP	13,540,876	10,202,707
Accounts receivable - MOP (Expropriations)	153,078	104,468
Supplier advances	151,523	2,017,196
Loans to Personnel	6,605	5,665
Advances pending settlement	680	-
Accounts receivable - MBIA	5,016	-
Accounts receivable - Aguas Andinas	29,222	-
Total	13,887,000	12,330,036

NOTE 6 - BALANCES AND TRANSACTIONS WITH RELATED COMPANIES

Payment terms for the long-term operations with Constructora Vespucio Norte S.A. are indexed to changes in the Unidad de Fomento and the euro and no interest is payable. Their maturities are shown in the Construction Contract.

Payment terms for short-term operations with related companies do not contemplate indexation or interest.

Balances and Transactions with related companies are shown in tables below:

a) Notes and accounts receivable

Tax registration N°	Company	Short-term		Long-term	
		2004 ThCh\$	2003 ThCh\$	2004 ThCh\$	2003 ThCh\$
99,505,800-6	Constructora Vespucio Norte S.A.	-	-	15,034,387	9,247,487
99,533,430-5	Tag Red S.A.	-	159,806	-	-
96,931,450-9	Taurus Holdings Chile S.A.	1,696	-	-	-
Total		1,696	159,806	15,034,387	9,247,487

b) Notes and accounts payable

Tax registration N°	Company	Short-term	
		2004 ThCh\$	2003 ThCh\$
99,505,800-6	Constructora Vespucio Norte S.A.	5,829,453	3,639,847
99,533,430-5	Tag Red S.A.	10,857	-
99,999,999-9	Dragados Concesiones (España)	21,066	-
Total		5,861,376	3,639,847

c) Single tax (Art. 21)

Society accounted for a provision of ThCh\$ 5,327 for rejected expenses of the period.

d) Effect on income

Item	2004 ThCh\$	2003 ThCh\$
Current year tax expense (tax provision)	5,327	1,008
Deferred tax assets or liabilities for year	1,566,412	(582,315)
Unused tax losses	(3,958,314)	536,397
Total	(2,386,575)	(44,910)

NOTE 8 - OTHER CURRENT ASSETS

Pursuant to law N° 18,045 of the Stock Market, the Company must assign a Bank in the function of Administrator and Custodian of the funds coming from the bond issue (Banco BICE).

The function of administrator and custodian consists of disbursing the funds obtained from the bond placement as the work's progress is confirmed, through the authorization of the Independent Engineer. The funds under management of the Administrator and Custodian Bank will only be earmarked for the costs of the project or the payment of the bond's coupons.

The Administrator and Custodian must invest the funds, deposited in any of the Separate Accounts, in fixed income instruments issued by the General Treasury of the Republic or the Chilean Central Bank or banks which long-term debt has been rated as "AA" at least by two private rating agencies in Chile or in Agreements with Banks with a risk-rating higher or equal to "AA" and supported by 100% with instruments from the General Treasury of the Republic and Chilean Central Bank.

Every interest income and any other profit derived from the Permitted Investment resulting from the Bond Placement shall be deposited in the account from which the funds to make such Permitted Investments were drawn.

Vespucio Norte Express and MBIA engaged Citibank-Chile as Common Security Representative (CSR). Citibank, under these roles, must manage and have custody of the chattel mortgage on assets of Vespucio Norte Express in favor of the Preferred Creditors. Among these chattel mortgages the moneys in the current accounts and the investments made with them are included, and they relate to the collateral that Vespucio Norte Express must maintain in favor of the Pledge Creditors.

Consequently, at December 31, 2004, this caption includes every fund administered by Banco Bice and Citibank coming from the bond issue, as follows:

	ThCh\$
Current account balance	5,476,367
Time deposits	83,061,469
Investment agreements	515,415
Central Bank bonds	13,952,099
Total	103,005,350

As of December 31, 2003, investment agreements with Citibank are presented, valued as outlined in Note 2 h), in the total amount of ThCh\$ 4,035,601.

NOTE 9 - FIXED ASSETS

As described in Notes 2 i), j) and k), the breakdown of this account is as follows:

	2004	2003
	ThCh\$	ThCh\$
Land	250,334	275,603
Buildings and infrastructure (1)	197,103,990	56,754,255
Machinery and equipment:		
Office installations	147,596	44,590
Furniture and fixtures	223,233	15,424
Computer equipment	344,767	127,023
Vehicles	137,158	55,040
Safety equipment	2,003	2,004
Total machinery and equipment	854,757	244,081
Leased assets	18,458	-
Accumulated depreciation:		
Depreciation for the year	(168,526)	(63,867)
Accumulated depreciation	(71,071)	(7,203)
Total accumulated depreciation	(239,597)	(71,070)
Total net fixed assets	197,987,942	57,202,869

(1) Buildings and infrastructure includes the following items:

	2004	2003
	ThCh\$	ThCh\$
Works built	67,984,747	7,469,000
Additional works	1,747,521	-
Preservation	1,272,092	646,388
Toll and traffic system	12,245,524	2,077,858
Tags (lots)	6,063,414	-
Technical booths	103,326	-
SAP	2,928,918	-
Corporate building	1,988,641	135,889
Works offices	38,390	36,880
Business systems and others	307,772	-
Payments to Ministry for:		
Degree of risk commitment	17,161,501	17,161,501
Acquisitions and expropriations	16,821,357	16,821,357
Artistic works studies	1,830,453	1,830,453
Payment to applicant	565,583	565,583
Concession contract administration and control	2,133,545	1,066,934
Works progress	225,111	225,111
Bond placement expenses and costs	38,992,273	-
Financial expenses	11,083,388	2,233,786
Commissions	476,829	318,169
Accumulated deficit previous year	6,165,346	2,407,135
Capitalization of deficit for period (Tech. Bulletin No.67)		
Remunerations	2,533,001	1,745,786
Advisory services	2,046,844	1,188,941
Financial income	(2,394,216)	(79,098)
Project promotion	536,361	-
Tags storage and distribution	1,644,915	-
Overhead	1,625,072	529,510
Stamp duties	177,518	258,305
Insurance	176,911	161,515
Price-level restatements	3,437,511	(393,092)
Exchange differences	(597,609)	237,567
Deferred income tax	(2,386,575)	44,910
Depreciation for the period	168,526	63,867
Total Buildings and infrastructure	197,103,990	56,754,255

NOTE 10 - OTHER ASSETS

As of December 31, 2004 they include advance payments for insurance premiums on its all-risks and civil liability, amounting to ThCh\$ 424,373 (ThCh\$ 661,984 in 2003).

In addition, two kinds of guarantee are shown, one for a rental amounting to ThCh\$ 5,386 (ThCh\$ 57,422 in 2003) and the other to cover the performance of works between the Company and other companies for ThCh\$ 103,902.

Finally, in 2004, the advances to the supplier Kapsch for ThCh\$ 967,061 are included. They were granted to pay part of the imports relating to the equipment for toll gates.

At December 31, 2003, the Company shows under Other long-term assets those costs to be incurred in a future issue and placement of bonds for a total of ThCh\$ 426,052.

NOTE 11 - SHORT-TERM OBLIGATIONS WITH BANKS AND FINANCIAL INSTITUTIONS

a) Credit Line to finance the VAT (BBVA)

The purpose of this line is to finance the VAT resulting from the Company's monthly obligations. The total line amounts to UF 624,000, at a 90-day nominal TAB interest rate plus an annual 1.5% payable once a year, each December of the years involved in the operation of the line (until 2014). As of December 31, 2004, the amount used is ThCh\$ 10,034,011.

b) Bridging loan (Citibank):

During 2004, the local and off-shore bridging loan was totally paid with the bond issue, both capital and interest. For the local part, ThCh\$ 48,267,530 and ThCh\$ 496,887 were paid, corresponding to capital and interest, respectively. There were no pending commissions for the local part. As for the off-shore part, USD 21 million and USD 31,337.52 were paid, corresponding to capital and interest, respectively. Pending commissions for the off-shore part amounted to USD 6,543.13. No other outstanding debt relating to the bridging loan with Citibank remains.

c) At December 31, 2004 and 2003, short-term bank loans are follows:

Tax registration N°	Bank of financial institution	Pesos no reajustables		Total	
		2004 ThCh\$	2003 ThCh\$	2004 ThCh\$	2003 ThCh\$
97,008,000-7	Citibank N.A., Agencia en Chile	-	50,188,570	-	50,188,570
97,032,000-8	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Chile	10,034,011	-	10,034,011	-
Total		10,034,011	50,188,570	10,034,011	50,188,570
Principal outstanding		10,013,018	49,474,218	10,013,018	49,474,218
Average annual interest rate (%)	:	5.34%	4.52%		

NOTE 12 - LONG-TERM OBLIGATIONS WITH BANKS AND FINANCIAL INSTITUTIONS

On June 24, 2004, the Company issued 24.5-years bonds, at a 5.3% coupon rate, in the local market in the amount of UF 16,000,500. At that time, the Company issued two series, that is, a series A1 for UF 16,000,000 and a series A2 for UF 500. The series-A1 bonds were placed in the local market through Citigroup Corredores de Bolsa through Dutch auction sale at a 5.25% rate, obtaining a total amount of ThCh\$ 273,757,425. Such bonds were mainly purchased by insurers, pension fund managers (AFPs) and investment banks. The series-A2 bond was sold to MBIA.

In order to achieve a local "AAA" rating for the bonds, the Company engaged an insurance coverage with MBIA Insurance Corporation (MBIA), which guarantees the coupon payment in the event that the Company cannot comply with the obligation.

Bond description

Series : A-1
 Amount in UF : 16,000,000
 Rate : 5.3%
 Amortization : Half-yearly from 06/15/2010
 Interest payment : Half-yearly from 12/15/2004
 Maturity : 12/15/2028

Series : A-2
 Amount in UF : 500
 Rate : 5.3%
 Amortization : Half-yearly from 06/15/2010
 Interest payment : Half-yearly from 12/15/2004
 Maturity : 12/15/2028

Instrument subscription or identification number	Series	Nominal current placement value	Restatement index	Interest rate %	Maturity date	Interest paid	Amortization period	Par value		Chile or abroad
								2004 ThCh\$	2003 ThCh\$	
Long-term bonds with current maturities										
372	A-1	-	UF	5.3	15/12/2028	Half-yearly	Half-yearly	603,970	-	Chile
372	A-2	-	UF	5.3	15/12/2028	Half-yearly	Half-yearly	19	-	Chile
Total current maturities								603,989	-	
=====										
Long-term bonds										
372	A-1	16,000,000	UF	5.3	15/12/2028	Half-yearly	Half-yearly	277,072,800	-	Chile
372	A-2	500	UF	5.3	15/12/2028	Half-yearly	Half-yearly	8,659	-	Chile
Total long term								277,081,459	-	
=====										

NOTE 13 - PROVISIONS AND WRITE-OFFS

The balance of Provisions at December 31, 2004 and 2003, corresponds to the provision for staff vacations shown as described in Note 2 m), amounting to ThCh\$ 35,304 in 2004 (ThCh\$ 16,031 in 2003).

There were no write-offs at December 31, 2004 and 2003.

NOTE 14 - OTHER LONG-TERM LIABILITIES

At December 31, 2003, the Company has long-term liabilities with Royal Sun Alliance for ThCh\$ 178,594 (equivalent to US\$ 293,430) corresponding to All-risk Construction, Civil Liability and Commercial Miscellaneous insurance policies, which are presented as short-term accounts payable for ThCh\$ 163,558 in 2004 (See Note 25).

NOTE 15 - SHAREHOLDERS' EQUITY

a) The movement in equity accounts during both years is shown in the following table:

Items	2004 ThCh\$	2003 ThCh\$
Opening balance	28,040,359	11,018,750
Capital increase through issue of paid-in shares	16,420,975	16,962,306
Equity restatement	1,160,796	59,303
Final balance	45,622,130	28,040,359
	=====	=====
Restated balances	-	28,741,368
	=====	=====

b) On January 8, 2004, ThCh\$ 16,420,975 (historical) have been received, referring to the shareholders' contributions, completing the total subscribed capital. (ThCh\$ 16,962,306 historical, were the contributions in 2003).

c) Shareholder distribution

The Company's subscribed capital amounting to ThCh\$ 43,000,000 (historical) is divided into 43,000,000 no-par-value shares of which ThCh\$ 44,866,288 (restated) has been paid to date, equivalent to 43,000,000 shares, distributed as follows:

Shareholder	Shares subscribed and paid	Shareholding %
Taurus Holdings Chile S.A.	23,220,000	54.00
Hochtief Projektentwicklung GmbH Sucursal en Chile	10,750,000	25.00
Inversiones de Infraestructura S.A.	8,600,000	20.00
Empresa Constructora BELFI S.A.	215,000	0.50
Empresa Constructora BROTEC S.A.	215,000	0.50
Total	43,000,000	100.00
	=====	=====

d) Number of shares

Series	N° of subscribed shares	N° of paid-in shares	N° of voting shares
Single	43,000,000	43,000,000	43,000,000
	=====	=====	=====

e) Capital

Series	Subscribed capital ThCh\$	Paid-in capital ThCh\$
Single	45,622,130	45,622,130

NOTE 16 - PRICE-LEVEL RESTATEMENTS

The application of the price-level restatements mechanism generated at December 31, 2004 a net charge to Buildings and infrastructure of ThCh\$ 3,437,511 (net credit of ThCh\$ 393,092 in 2003), as follows:

Assets	Restatement index	(Charges)/credits	
		2004 ThCh\$	2003 ThCh\$
Fixed assets	CPI	(2,446,073)	(396,097)
Recoverable taxes	UTM	(117,033)	(11,862)
Other non-monetary assets	UF	(265,928)	(45,919)
Total credits		(2,829,034)	(453,878)
Liabilities			
Shareholders' equity	CPI	1,160,796	60,786
Long-term monetary liabilities	UF	5,105,111	-
Non-monetary liabilities	CPI	638	-
Total charges		6,266,545	60,786
Loss (gain) on price-level restatements		3,437,511	(393,092)

NOTE 17 - EXCHANGE DIFFERENCES

At December 31, 2004, items in foreign currency generated a net credit to Buildings and infrastructure amounting to ThCh\$ 597,609 (net charge of ThCh\$ 237,567 in 2003) as follows:

Assets	Currency	(Charges)/ credits	
		2004 ThCh\$	2003 ThCh\$
Current assets	US\$	329,827	(849)
Current assets	Euro	(532,652)	404
Other assets	US\$	64,412	125,610
Other assets	Euro	(81,681)	69,389
Total (charges) credits		(220,094)	194,554
Liabilities			
Long-term liabilities	US\$	(373,848)	43,013
Long-term liabilities	EUR	(3,667)	-
Total (charges) credits		(377,515)	43,013
(Loss) gain from exchange differences		(597,609)	237,567

NOTE 18 - BOND ISSUE AND PLACEMENT COSTS

Through the bond issue, a number of expenses were incurred, relating to lawyers' fees, rating agencies, independent engineers, commissions and taxes, in a total amount of ThCh\$ 40,779,077. The bonds were placed below par value, thus obtaining a profit of ThCh\$ 1,786,804, which shall be taken as a decrease in the issue expense (see Note 10).

NOTE 19 - STATEMENT OF CASH FLOWS

According to Circular N° 1312 of the Superintendency of Securities and Insurance, financing or investment activities that commit future cash flows are detailed in Notes 6, 7, 8, 9, 10, 12, 13 and 14 and exclusively relate to the public works known as the Américo Vespucio North-West, Avenida El Salto-Route 78, System.

Other investment disbursements:

This item mainly comprises disbursements referring to items that compose the deficit for the year of ThCh\$ 9,913,428, in addition to the flows granted to the building company as advances, thus increasing the accounts receivable from related companies by ThCh\$ 7,192,749 and other disbursements by ThCh\$ 3,123,611.

At each year end, cash and cash equivalents is as follows:

	2004	2003
	ThCh\$	ThCh\$
Cash and bank	1,382,550	81,920
Time deposits	-	7,615,768
Marketable securities	9,537,710	2,044,434
Other current assets	-	4,035,601
Total	10,920,260	13,777,723

NOTE 20 - CONTINGENCIES AND RESTRICTIONS

A) Direct Guarantees

a) Special Chattel Mortgages of Public Work Concession, pursuant to which the Company put up a first special chattel mortgage of public work concession issued to MBIA Insurance Corporation and a second special chattel mortgage of public work concession issued to the Bondholders, granted through public deed dated June 22, 2004, Digest N° 18,373 - 2004, before the Notary Public Mr. René Benavente Cash, and recorded in the Chattel Mortgage Register of the 2004 Real Estate Registrar; and Interdiction to encumber, transfer, arrange or enter into any act or agreement that may affect the Concession and/or assets given as Special Chattel Mortgage of Concession, in favor of MBIA, listed in the 2004 Chattel Mortgage Interdictions Register.

b) First mortgage on the corporate building owned by the Company, issued to MBIA, recorded in Register of Mortgages and Liens of the 2004 Real Estate Registrar of Santiago.

c) Commercial Chattel Mortgages and Interdiction to Transfer on loans arising from agreements, under which the Company granted a commercial chattel mortgage on loans issued to MBIA on the Company's rights deriving from the Construction Agreement, SAP Agreement, SEP Agreement, entered into with Kapsch TrafficCom AB, SICE-INDRA Agreement and the various agreements signed with suppliers, granted through a number of Public Deeds dated June 23 and 24, 2004 before the Notary Public Mr. René Benavente Cash (Digest N° 18,733-04, 18,734-04, 18,735-04, 18,736-04, 18,737-04, 18,738-04, 18,858-04 and 18,859-04).

d) Designation as Beneficiary or Additional Policyholder of Insurance and Mandate, under which the Company has designated MBIA as beneficiary or additional policyholder of insurance engaged by the Company, as per Public Deed dated June 23, 2004 before the Notary Public Mr. René Benavente Cash.

e) A Commercial Chattel Mortgage Agreement on Shares and Interdiction to encumber, transfer, arrange or enter into any act or agreement, granted as per Public Deed dates June 23, 2004, Digest N° 18,732-2004, before the Notary Public Mr. René Benavente Cash, as set forth in Articles 813 and following of the Commercial Code, by virtue of which each shareholder of the Company granted a commercial chattel mortgage on their shares listed in the Share Register at that date, issued to MBIA Insurance Corporation. Such chattel mortgages and interdictions have been duly notified in the Company's Share Register.

f) Commercial Chattel Mortgage on Moneys, granted through Public Deed on June 29, 2004, before the Notary Public Mr. René Benavente Cash, Digest N° 19,557-2004, under which the Company puts up commercial chattel mortgage on money in connection with the funds deposited in the Company's current account in favor of the Bondholders and MBIA.

g) In addition to the above, a number of Mandates were signed in favor of the Common Security Representative (Citibank) and MBIA, to exert the respective power and rights on the Company's behalf.

B) Indirect Guarantees

The Company has delivered to the MOP, as set forth in the Tender bases, numeral 1.8.1.1, 10 bank sight performance bonds issued by Banco Security to the General Director of Public Works and amounting to UF 350,000 relating to the Construction Guarantee.

Further, as set forth in the Tender bases, numeral 1.8.1.2, the Company has delivered 10 bank sight performance bonds issued by Banco Security to the General Director of Public Works and amounting to UF 33,000 relating to the Exploitation Guarantee of Section 4 of the concession.

C) Lawsuits and other legal actions

1) 27 Civil Court of Santiago, Case 10164-04, Request for Appointment of Arbitrator submitted by Marketing Telefónico S.A. Status: The arbiter has not been appointed and the proceeding has been suspended by Injunction Against Further Moves decreed in relation to an Appeal submitted by the Company.

2) Police Court of Renca, Case 49801-3, complaint for transit accident. Complainant: Mr. Sergio Mondaca. Status: awaiting judgment since September 2004.

3) 1st Police Court of Pudahuel, Case 5048-04, complaint for transit accident. Complainant: Mr. Carlos Muñoz. Status: case resolved in January 2005 as a result of agreement between complainant and Constructora Vespucio Norte S.A.

D) Registration of Title Deed on Property to the company's name

Property recorded in the Property Register of the 2003 Real Estate Registrar of Santiago, Page 7872 Number 6643, located in the district of Pudahuel, which refers to site C-N 19 Block C of the Proyecto de Loteo Núcleo Empresarial Aeroportuario de Pudahuel, stage One Phase I, owned by Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.

E) Mortgages, Liens, Interdictions or other situation affecting the deeds of ownership on the company's movable property and real estate:

Mortgages and Liens on the property described in letter D) above.

a) Mortgage

Through public deed dated June 22, 2004, issued before the Notary Public Mr. René Benavente Cash, Digest N° 18.372-2004, the Company put up a first mortgage in favor of MBIA Insurance Corporation (hereinafter referred to as "MBIA") to guarantee full, effective and timely compliance with every and any of the obligations in favor of MBIA referred to as "guaranteed obligations" in the terms and conditions set forth in the public deed and, also, to guarantee compliance of every and any other obligation incurred in the future, either directly or indirectly, in the way, qualities and circumstances contained in the respective deed, on the property specified in letter D) above. Such mortgage was recorded in pages 52526 N° 40073 of the Register of Mortgages and Liens of the 2004 Real Estate Registrar of Santiago.

b) Liens

Joint Ownership Regulation, recorded in pages 15822, N° 13833 of the Register of Mortgages and Liens of the 1999 Real Estate Registrar of Santiago.

c) Interdictions

As per public deed of mortgage referred to above, the Company obliged itself not to transfer, put up collateral or any encumbrance, lien, interdiction or right in favor of any person, or impediment or restriction, or enter into any act or agreement on such property, as long as the mortgage is in force, without the prior authorization from MBIA. Such interdiction is registered in pages 40278 N° 35093 of the Register of Interdiction of the 2004 Real Estate Registrar of Santiago.

F) Other contingencies:

The Company complies with every provision set forth by Supreme Decree N° 900 Law of Public Work Concession, dated December 31, 1996, as well as its Regulation (Decree Law N° 956 of 10/06/1997).

G) Restrictions:

At December 31, 2004, the Company is not subject to any restriction, except that relating to the information described in the previous letters and the restrictions imposed by the bond issue detailed below:

- Maintain Debt Service Coverage Ratio (DSCR) of at least 1.75 per year.
- Create an Interest Prepayment Account in the amount equivalent to the payment of 7 coupons of the bond, to cover the debt service until December 2007.
- Maintain as from December 2006, a Debt Service Reserve account for 1 year (for the payment of 2 coupons per year), during the debt's life.
- Maintain an Operation and Maintenance Reserve account for 6 months, during the debt's life.
- The Concessionaire cannot incur in additional debt with third parties other than that set forth in the agreement "Contrato de Emisión de Bono por Línea de Título", signed on June 18, 2004 between the Issuer (Vespucio Norte Express), the Bank acting for Bondholders (BBVA, Chile) and the Administrator and Custodian (Banco BICE).
Furthermore, the following Indirect Guarantees were granted:

The Shareholders committed the following additional resources as guarantee through letters of credit:

- Guarantee for the Construction Works' Completion: UF 1,446,378.

Equivalent to 20% of the works pending construction pursuant to the Construction Agreement, which will decrease in the course of time. At the period end, 100% of this account was funded through letters of credit. On July 29, 2004, such letters were increased to an amount of UF 1,514,044.

- Operation and Maintenance Reserve Account: UF 327,263.

At the period end, 100% of this account was funded through letters of credit. On July 29, 2004, such letters were increased to an amount of UF 339,178.

- Debt Service Reserve Account ("DSRA"): UF 1,029,002.

6 months will be funded prior to the end of the capitalization period in an amount equivalent to 1 year of Debt Service through letters of credit. On July 29, 2004, such letters were reduced to UF 994,323.

- Subordinated Debt: UF 3,369,775.

At the year end, 100% of this account was funded through letters of credit. On July 29, 2004, such letters were reduced to UF 2,926,925.

NOTE 21 - GUARANTEES FROM THIRD PARTIES

At December 31, 2004, the Company has the following surety bonds in support of advance payments for construction, granted by the shareholders of Constructora Vespucio Norte S.A.:

Company	Amount	Maturity ThCh\$
Dragados Obras y Proyectos S.A.	937,373	Indefinite
Dragados Obras y Proyectos S.A.	934,220	Indefinite
Dragados Obras y Proyectos S.A.	967,984	Indefinite
Dragados Obras y Proyectos S.A.	1,451,283	Indefinite
Hochtief Construction Chilena Limitada	781,144	Indefinite
Hochtief Construction Chilena Limitada	778,517	Indefinite
Hochtief Construction Chilena Limitada	806,654	Indefinite
Hochtief Construction Chilena Limitada	1,209,403	Indefinite
Empresa Constructora BROTEC S.A.	8,650	Indefinite
Empresa Constructora BELFI S.A.	8,650	Indefinite
Empresa Constructora BROTEC S.A.	8,679	Indefinite
Empresa Constructora BELFI S.A.	8,679	Indefinite
Empresa Constructora BROTEC	8,963	Indefinite
Empresa Constructora BELFI S.A.	8,963	Indefinite
Empresa Constructora BROTEC	13,438	Indefinite
Empresa Constructora BELFI S.A.	13,438	Indefinite

NOTE 22 - LOCAL AND FOREIGN CURRENCY

Assets and liabilities in local and foreign currency and in Unidades de Fomento are shown in the financial statements at the exchange rates stated in Note 2 e), summarized as follows:

a) Assets:

	Currency	2004 ThCh\$	2003 ThCh\$
Current assets			
Cash and banks	US\$	545,152	3,533
Cash and banks	Euros	493,741	1,425
Cash and banks	Non-indexed pesos	343,657	76,962
Time deposits	Non-indexed pesos	-	7,615,768
Marketable securities	Non-indexed pesos	9,537,710	2,044,434
Sundry debtors	Non-indexed pesos	13,887,000	12,330,036
Notes and accounts receivable from related companies - short term	Non-indexed pesos	1,696	159,806
Recoverable taxes	UTM	7,132	2,574
Prepaid expenses	US\$	181,874	198,595
Deferred taxes	CPI	6,002	2,725
Other current assets	Non-indexed pesos	103,005,350	4,035,601
Total current assets		128,009,314	26,471,459
Fixed assets			
Land	CPI	250,334	275,603
Buildings and infrastructure	CPI	197,103,990	56,754,255
Machinery and equipment	CPI	854,757	244,081
Other fixed assets	CPI	18,458	-
Depreciation	CPI	(239,597)	(71,070)
Total fixed assets		197,987,942	57,202,869
Other assets			
Notes and accounts receivable from related companies - long term	UF	15,034,387	9,247,487
Deferred taxes - long term	CPI	2,306,809	-
Other	US\$	424,373	1,088,036
Other	Euro	967,061	-
Other	UF	109,288	57,422
Total other assets		18,841,918	10,392,945
Total assets		344,839,174	94,067,273

b) Current liabilities:

Item	Currency	Up to 90 days				90 days to 1 year			
		Average annual		Average annual		Average annual		Average annual	
		Amount	interest rate	Amount	interest rate	Amount	interest rate	Amount	interest rate
		2004	2004	2003	2003	2004	2004	2003	2003
		ThCh\$	%	ThCh\$	%	ThCh\$	%	ThCh\$	%
Bonds payable	UF	603,989	5.3	-	-	-	-	-	-
Provisions	Non-indexed Chilean pesos	35,304	-	16,031	-	-	-	-	-
Withholdings	Non-indexed Chilean pesos	3,601,415	-	5,967,415	-	-	-	-	-
Accounts payable	Non-indexed Chilean pesos	1,994,163	-	4,827,645	-	-	-	-	-
Notes and accounts payable to related companies	UF	5,861,376	-	3,639,847	-	-	-	-	-
Banks	Non-indexed Chilean pesos	10,034,011	3.78	-	-	-	-	50,188,570	4.3
Income tax	Non-indexed Chilean pesos	5,327	-	-	-	-	-	-	-
Total current liabilities		22,135,585		14,450,938				50,188,570	

c) Long-term liabilities at December 31, 2004:

Caption	Currency	1 to 3 years		3 to 5 years		5 to 10 years		More than 10 years	
		Average annual		Average annual		Average annual		Average annual	
		Amount	interest rate	Amount	interest rate	Amount	interest rate	Amount	interest rate
		ThUS\$	%	ThUS\$	%	ThUS\$	%	ThUS\$	%
Bonds payable	UF	-	-	-	-	15,239,480	5.3	261,841,979	5.3
Total long-terms liabilities	-	-	-	-	-	15,239,480		261,841,979	

d) Long-term liabilities at December 31, 2003:

Caption	Currency	1 to 3 years	
		Average annual	
		Amount	interest rate
		ThCh\$	%
Obligations with banks and financial institutions	US\$	426,052	-
Other long-term liabilities	US\$	178,594	-
Deferred taxes	CPI	81,751	-
Total long-terms liabilities		686,397	

NOTE 23 - PENALTIES

a) Superintendency of Securities and Insurance

Neither the Company nor its directors or managers have been sanctioned by the Superintendency during the periods ended December 31, 2004 and 2003.

b) Other administrative authorities

Neither the Company nor its directors or managers have been sanctioned by any regulatory authority during the periods ended December 31, 2004 and 2003.

NOTE 24 - SUBSEQUENT EVENTS

On January 31, 2005, payment 3/3 was made to the MOP, relating to the administration and control of the contract of concession in development stage, in the amount equivalent to UF 61,500. Along with this payment, another bankers' draft of UF 12,000 was issued, relating to the administration and control of the contract of concession in exploitation stage, pursuant to point 1.12.1.2.1 of the Tender Bases.

No other events of a financial or other nature have occurred between December 31, 2004 and the date of issue of these financial statements (January 31, 2005) that significantly affect the balances or an interpretation of them.

NOTE 25 - ACCOUNTS PAYABLE

At December 31, 2004 and 2003 this caption is as follows.

	2004	2003
	ThCh\$	ThCh\$
C.S. Comunicación & Systems Chile S.A.	1,367,900	-
Adexus S.A.	204,709	-
Informática El Corte Inglés (Chile) S.A.	44,655	-
Asesorías Tecnológicas ATNET Lat.	17,925	-
STI S.A.	16,996	-
Q Trade S.A.	16,634	-
Other suppliers	161,786	101,704
S.I.C.E. Chile S.A.	-	1,211,113
Indra Sistemas Chile S.A.	-	1,201,230
Constructora ISA S.A.	-	69,621
Steer Davies Gleave Chile	-	12,040
Royal Sun Alliance (Insurance payable)	163,558	331,318
Total suppliers	1,994,163	2,927,026

At December 31, 2003, in addition to the balances of ThCh\$ 2,927,026, a debt with foreign suppliers amounting to ThCh\$ 1,900,619 was presented, thus the total Account payable amounts to ThCh\$ 4,827,645.

NOTE 26 - CONCESSION CONTRACT DETAILS

1 The concession contract is composed of the tender bases, related information circulars, the decree for the award and the relevant regulations contained in the following pieces of legislation:

- Supreme Decree N° 900 of the MOP (Ministry of Public Works) 1996, which sets the adapted, coordinated and standardized text of the MOP's statutory decree N° 164, of 1991, Public Works Concession Law.

- Supreme Decree N° 956 of the MOP 1997, Regulations of the Public Works Concession Law.

- Clause 87 of the MOP statutory decree N° 850 of 1997 which sets the adapted, coordinated and standardized text of Organic Law 15,840, of 1964, of the Ministry of Public Works and of statutory decree N° 206, 1960, the Roadways Law.

2 The concession will last for 360 months as stated in clause 1.7.6 of the tender bases. The start of this term will be as established in clause 1.7.5 of the tender bases.

3 The Concessionaire will build, operate and preserve the works contained in the tender bases, located on the Américo Vespucio ring-road in the section between El Salto Avenue and Route 78 (Santiago-San Antonio Highway), crossing the northwest sector of Santiago, with an approximate total length of 29 km.

The project starts 500 meters east the Américo Vespucio – El Salto Avenue intersection, in the suburb of Huechuraba, to end south of the intersection with Ruta 78 (Santiago-San Antonio Highway), in the suburb of Maipú.

Over its 29 km, it is planned to construct a three-lane express divided highway, with service roads on both sides, bridges, flyovers with the main and secondary roads crossing it, canals and structural rainwater sewers and footbridges to cross the concession road.

The works to be carried out are set out in clauses 1.3 and 2.3 of the tender bases and include the following:

	Tender base clauses
A) Works to be carried out	2.3.1
1 Express highway	2.3.1.1
2 Local roads	2.3.1.2
3 Structures	2.3.1.3
4 Footbridges	2.3.1.4
5 Road security works	2.3.1.5
6 Traffic light works	2.3.1.6
7 Landscape engineering works	2.3.1.7
9 Lighting works	2.3.1.8
10 Traffic diversions	2.3.1.9
11 Border fences	2.3.1.10
12 Separation of highway	2.3.1.11
12 Clearance and cleaning of fiscal strip delivered	2.3.1.12
13 Changes in rights of way	2.3.1.13
14 Sanitation	2.3.1.14
B) Government property warehouse	2.3.2
C) Obligatory special services	2.3.3
1 Emergency areas	2.3.3.1.1
2 Emergency telephones	2.3.3.1.2
3 Variable road signs	2.3.3.1.3
4 Video cameras	2.3.3.1.4
5 Traffic control rooms	2.3.3.1.5

For the building of works the Concessionaire will have to design the final engineering projects, which will require the government inspector's approval, based on the Preliminary Designs and Reference Studies delivered by the MOP and accepted by the concessionaire in its technical bid.

The Concessionaire can only propose changes to the Reference Preliminary Designs to the government inspector, in the terms set out in clause 1.9.1.1 of the tender bases. In any event, every change will be subject to the approval of the Government Inspector.

The Concessionaire is responsible for the final engineering project which determines the total works required in the concession contract. Consequently, the major works to be carried out to comply with the requirements and standards defined in the tender bases as a result of the final engineering, will be fully for the Concessionaire's account, who will not be able to allege any compensation therefore. In the event minor works to be performed, they will be treated as stated in clause 1.9.1.1 of the tender bases.

4 The MOP will deliver the Concessionaire the preexistent infrastructure in its present condition. Such delivery will be made through the annotation by the government inspector in the building works book within the term stated in clause 1.8.7.1 of the tender bases.

The Concessionaire will be responsible for the maintenance and preservation of such infrastructure as from its delivery date, in accordance with the standards required in the tender bases.

The preexistent infrastructure to be delivered to the Concessionaire relates to the roadway of Américo Vespucio avenue between km 7.8 of the Vespucio West, located at the structure's south side on Route 78 (Santiago-San Antonio Highway) to the eastern junction of the highway overpass at El Salto Avenue (km 100.00 of the road Vespucio Norte), according to the Reference Preliminary Design.

5 As stated in clause 1.13 of the tender bases and the bid submitted by the Successful Bidding Group, an open system of toll collection was adopted, based on the Short Range Communications Technology or DSRC (Dedicated Short Range Communication) between the toll collection point and the vehicle, according to the document "Electronic Collection Systems and Other Applications. Specification for the Interoperability in the Antenna – Transponder Transaction" issued by the General Coordination of Concessions in its latest version and in accordance with clauses 1.15 and 2.2.3 of the tender bases.

Initially, the Concessionaire proposed that toll collection points be located at:

Section	(West - East direction traffic)	Approximate (*) Location km
1	El Salto - Pedro Fontova	101.5
1	El Salto - Pedro Fontova	104.8
2	Pedro Fontova - Route 5 North	108.0
3	Route 5 North - Condell	108.8
3	Route 5 North - Condell	22.7
4	Condell - Costanera Norte	19.7
5	Costanera Norte - Route 68	14.6
6	Route 68 -Route 78	8.95
Section	(East - West direction traffic)	
1	El Salto - Pedro Fontova	101.5
1	El Salto - Pedro Fontova	104.5
2	Pedro Fontova - Route 5 North	108.0
3	Route 5 North - Condell	27.1
4	Condell - Costanera Norte	19.7
5	Costanera Norte - Route 68	14.2
6	Route 68 - Route 78	12.1

(*) Distance in kilometers refers to the Reference Preliminary Design according to the West or East road axis set forth in the tender bases.

Prior to the Provisional Service Start-Up authorization for the work's first section coming into operation, changes to the offered collection system can be submitted by the Concessionaire for the approval of the Government Inspector, as indicated in clause 1.15.3.5 of the tender bases. However, any change to such system must not imply any modifications to the procedure stated in clause 1.10.1 of the tender bases or to the procedure established in clause 1.10.1 of the tender bases or the terms related to the authorization activities of the Provisional Service Start-Up.

The Concessionaire may also request the Government Inspector to change both to the location and the number of toll collection points and must provide all the information required by the latter.

The Concessionaire can only collect toll rates on the express roads of Américo Vespucio between the El Salto Avenue and the Route 78, as stated in clause 1.14 the tender bases.

The Concessionaire is authorized to charge a standard toll to all vehicles using the concessioned highway. Should it decide to follow this system, the standard toll will be that corresponding to the type of vehicle 1 in the table below, charging this standard tariff for all types of vehicle. However, the Concessionaire can choose to charge differentiated tariffs by type of vehicle in line with the following table:

Type	Vehicle Type
1	Motorcycles and motor scooters
1	Cars and light trucks
1	Cars and light trucks with trailer
2	Buses and trucks
3	Trucks with trailer

The Concessionaire, as described in clause 1.14.1 of the tender bases, will be entitled to collect three kinds of maximum toll rates, as follows:

TBFP	:	Maximum base rate off peak hours in Ch\$/km
TBP	:	Maximum base rate during peak hours in Ch\$/km
TS	:	Maximum rate during peak hours, applicable in decongestion conditions of the route in Ch\$/km

In determining the maximum toll rates per type of vehicle, the maximum toll rates referred to above should be multiplied by the respective factor in the following Table:

	Type of vehicle	Factor for the Américo Vespucio North-West System
1	Motorcycles and motor scooters	1.0
1	Cars and light trucks	1.0
1	Cars and light trucks with trailer	1.0
2	Buses and trucks	2.0
3	Trucks with trailer	3.0

The maximum tariffs (expressed in pesos of January 1, 1997) will be:

TBFP	: Ch\$ 20 per km
TBS	: Ch\$ 40 per km
TS	: Ch\$ 60 per km

The Maximum Tolls per collection point must be calculated as set forth in clause 1.14.5 of the tender bases.

These rates will be adjusted according to changes in the consumer price index and considering an annual real maximum adjustment of 3.5%, as stated in clause 1.14.7 of the tender bases.

6 In accordance with clause 16 letters c) and h) of Decree Law 825 of 1974 and its subsequent amendments, 80% of total operating revenues will be used to pay the cost of the construction and the remaining 20% for the cost of the preservation, repair and operation, as stated in clause 1.12.3 of the tender bases.

7 CONCESSIONAIRE OBLIGATIONS

a) Legally constitute the concession-holding company (Concessionaire) promised in the technical offer, as stated in clause 1.7.3 of the tender bases, within 60 days of the publication in the Official Gazette of the Supreme Decree awarding the concession contract. In addition, within 75 days of the same date, the tender winner must sign before a notary three transcriptions of the Supreme Decree awarding the concession as a sign of its acceptance. The winner must also legalize one of the copies before the same Notary, as required in clause 1.7.4 of the tender bases.

b) Upon execution of the constitution deed of the Concessionaire, the company's capital must be fully subscribed and not be less than Ch\$ 43,000,000,000 of which at least Ch\$ 10,750,000,000 should be immediately paid. The balance of capital should be paid in cash within 18 months of the date of this public deed, all in accordance with clause 1.7.3 of the tender bases.

c) Within 60 days of its constitution, the Concessionaire must have requested its registration with the Superintendency of Securities and Insurance, which will be evidenced by the respective certificate. Once the registration process is concluded and within the following five days, the Concessionaire must submit to the Government Inspector a certificate evidencing such registration, as required by clause 1.7.3 of the tender bases.

d) Build, preserve and operate the works the Concessionaire is responsible for under the documents forming part of the concession contract, in the manner, conditions, mode and terms stated in such documents.

e) Perform the toll collections as set out in numeral eight of the Award Decree.

f) In accordance with clause 1.12.1.1 of the tender bases and the offer contained in its economic bid, the Successful Bidding Group must pay to the state the amount of UF 3,711,000 for the property or rights used in the concession. Such payment must be made through a bankers draft in favor of the DGOP, before the constitution or the company promised in its technical bid stated in 1.5.5 letter A), N° 4 of the tender bases. Failure to pay this amount will imply that the Concessionaire cannot be legally constituted, by the application of the provisions set out in the second subparagraph of clause 9 of the Public Works Concessions Law. In addition, the MOP is authorized to call the performance bond that guarantees the payment for the property or rights used in the concession included in the economic bid. Likewise, the MOP is authorized to cash such bond if the Concessionaire fails to renew such bond within the term determined by the DGOP. This payment cannot be charged to the Concessionaire nor be included within its capital nor be recorded in its accounts during the whole term of the concession, as stated in clause 1.7.2 of the tender bases.

g) In accordance with clause 1.12.1.1.2 of the tender bases and the offer contained in its economic bid, the Successful Bidding Group must pay to the state the sum of UF 1,000,000 corresponding to the Degree of Risk Commitment during the construction stage due to expropriations. Such payment should be made through a bankers draft in favor of the DGOP within a maximum term of 120 days from the constitution date of the Concessionaire, as stated in clause 1.12.1.1.2 of the tender bases.

h) The Sociedad Concesionaria will pay to the MOP the amount of UF 975,000 for acquisitions and expropriations. This payment should be made in one amount by means of a bankers draft in favor of the DGOP within 60 days from the date of constitution of the Concessionaire, as stated in clause 1.8.9 of the tender bases.

i) As stated in clause 1.12.1.1 of the tender bases, the Concessionaire must make the following payments to the state:

- An annual payment to the MOP for the administration and control of the Concession Contract. During the construction stage defined in clause 1.3.2. of the tender bases, the Concessionaire must pay the sum of UF 184,500 divided into three equal installments of UF 61,500. The first of these installments must be paid on the last business day of January following the date of publication of the Supreme Decree of the Concession Contract's Award in the Official Gazette, and the two remaining payments on the last working day of January of each successive year. During the operation stage, the amount payable for this concept will be UF 12,000 annually or the appropriate proportion, at the rate of UF 1,000 per month. These amounts will be paid on the last working day of January each year, for the whole calendar year.

- The amount of UF 106,500 that will be paid to the MOP in one installment through a bankers draft in favor of the DGOP within 90 days of the date of constitution of the Concessionaire, as stated in clause 1.12.1.2.2 of the tender bases. Such amount will be paid to the MOP for the following concepts:

- * UF 100,000 for the payment of studies relating to the Preliminary Design and Engineering Reference Studies, the Environmental Impact Studies and other expenses connected with the Project.

- * UF 6,500 for the execution of artistic works associated with the project to be defined by a commission of eminent persons called together by the Ministry of Public Works National Architecture Bureau, which will act as a technical agency and will be responsible for the government inspection of the carrying out of these works, including their contracting. The concessionaire must consider the maintenance of the artistic works included in the concession.

j) The concessionaire must take out civil liability insurance cover for damages to third parties as well as the catastrophic cover as stated in clauses 1.8.15 and 1.8.16 of the tender bases.

8 CONCESSIONAIRE RIGHTS

a) Operate the works upon authorization for their Provisional Service Start-Up and until the concession is terminated, as stated in clause 1.10 of the tender bases.

b) Collect the tolls from all users of the concession as established in clauses 1.13, 1.14 and 1.15 of the tender bases. The tolls indexation system and the collection system can be adjusted and reviewed at the request of the concessionaire in accordance with clause 1.14.7 of the tender bases.

c) Operate the complementary services indicated in clause 1.10.9.2 of the tender bases in accordance with the procedures stated in that clause.

d) The MOP will pay to the Concessionaire, for the construction of canals and structural waste-water sewers mentioned in clause 1.9.2.18 of the tender bases, three consecutive annual installments of UF 276,000 each. The first payment will be payable within 60 days of the Concessionaire obtaining the final reception of all the works related to canals and sewers, specified in clause 2.3.1.14 of the tender bases, and the remaining payments will be payable within 12 and 24 months respectively of the date of payment for the first installment.

9 CONSTRUCTION GUARANTEE

a) Within the 30 days prior to starting construction of the works, the Concessionaire must deliver the Construction Guarantee, which must comprise ten bank performance bonds of equal amounts payable on sight issued in Santiago, Chile in favor of the General Director of Public Works by a bank in that market, for a total of UF 410,000. Each bond must have a term of 48 months from their delivery date.

b) The performance bond will be returned within 15 days of the revision by the MOP of the Construction Guarantee, provided that the Concessionaire has complied with all the formalities required by the tender bases.

When the Concessionaire requests to start the works in advance, the Government Inspector, in the event such request is accepted, must determine the term for the delivery of this guarantee, which can not exceed 10 days from the acceptance of the application and, in any event, before the start in advance of the works.

c) Once the carrying out of 30% of the works has been confirmed through the respective progress declaration foreseen in clause 1.9.2.6 of the tender bases, the performance bond must be replaced by ten bank performance bonds of equal amounts for a total value of UF 350,000 and the term of each bond will be the difference between 36 months from the beginning of the construction work and the time elapsed until the respective progress declaration, plus 3 months.

d) Once the carrying out of 50% of the works has been certified through the respective progress declaration foreseen in clause 1.9.2.6 of the tender bases, the performance bonds must be replaced by ten bank performance bonds, of equal amounts, for a total value of UF 250,000 and the term of each bond will be the difference between 36 months from the beginning of the construction works and the time elapsed until the respective progress declaration, plus 3 months.

e) Once the carrying out of 70% of the works has been certified through the respective progress declaration foreseen in clause 1.9.2.6 of the tender bases, the performance bonds must be replaced by ten bank performance bonds, of equal amounts, for a total value of UF 195,000 and the term of each bond will be the difference between 36 months from the beginning of the construction works and the time elapsed until the respective progress declaration, plus 3 months.

f) All the performance bonds must be payable on sight and remain in force during the whole works construction period, plus 3 months, notwithstanding the fact that the Concessionaire has delivered the bank performance bond relating to the operation as indicated in clause 1.8.1.2 of the tender bases.

g) The performance bond will be returned to the Concessionaire once the Provisional Service Start-Up for all the works has been authorized provided that the whole operation guarantee has been delivered to the satisfaction of the MOP and in accordance with the regulations of the Concessions Law. Once all the above is complied with, the MOP will return the construction guarantee within a maximum period of 30 days.

Failure to comply with the obligations and terms stated will imply that the Concessionaire has incurred the penalty established in clause 1.8.11 of the tender bases.

10 OPERATION GUARANTEE

a) Within the 30 days prior to the Provisional Service Start-Up of each section of the works indicated in 1.3, as provided in 1.10.1, both clauses of the tender bases, the Concessionaire will deliver the respective operation guarantee to the MOP. The operation guarantee for each section must comprise ten bank performance bonds of equal amounts issued in favor of the General Director of Public Works in Santiago, Chile by a bank in that market. The total value of the operation guarantee for each section of the project, is as follows:

	Section	Total value of performance bonds UF
1	El Salto – Pedro Fontova	56,000
2	Pedro Fontova – Route 5 North	31,000
3	Route 5 North – Condell	50,000
4	Condell – Costanera Norte	33,000
5	Costanera North – Route 68	20,000
6	Route 68 – Route 78	60,000

b) The term of each performance bond will be equal to the operation period, plus 12 months. However, the Concessionaire can choose to deliver performance bonds whose term is shorter, but not less than 5 years, and renew them 90 days before their expiry date, provided that such a procedure is accepted by the DGOP and each document is submitted before the maturity date of the previous one. In this case, the Concessionaire should request the corresponding authorization from the DGOP in writing. Within the 30 days of the receipt of this application at the Reception Office of the DGOP, the latter will notify in writing its decision of rejection or acceptance. In this last case, the term of the last performance bonds will be for the remaining term of the operation period, plus 12 months.

c) Within the 30 days prior to the Provisional Service Start-Up of the whole concession, the Concessionaire may replace the operation guarantees for the different sections by ten bank performance bonds, of equal amounts, which will correspond to a total value of UF 250,000 and with a term equal to the remaining operation period plus 12 months. However, the Concessionaire can choose to deliver performance bonds of shorter term but of not less than 5 years and renew them 90 days before their expiry date, provided that such a procedure is accepted by the DGOP and each document is submitted before the expiry date of the previous one. In this last case, the term of the last performance bond will be the remaining term of the operation period, plus 12 months.

d) The MOP will not authorize the Provisional Service Start-Up of the sections specified in clause 1.3 of the tender bases if the obligation to deliver the operation guarantee is not complied with.

e) Additionally, when 24 months remain before termination of the Contract, the Concessionaire must deliver ten bank performance bonds of equal amounts in favor of the General Director of Public Works in Santiago, Chile by a bank of the same market, for a value equivalent to UF 250,000. Such additional guarantee will have a term of 3 years.

f) All operation performance bonds must be payable on sight.

The bank performance bonds will be returned within 15 days from the time the Government Inspector of the operation certifies that the Concessionaire has complied with all its obligations contracted with the MOP.

11 The Concessionaire and the MOP will make the payments set out in the contract on the dates contained in the tender bases. In the event of any payment arrears, such payments will accrue a real daily interest of 0.0198%, as stated in clause 1.12.4 of the tender bases. However, unjustified delays in payments due by the Concessionaire to the state will give right to MOP to call respective performance bond, as established in clause 1.8.1 letter j) of the tender bases.

12 The fines applicable shall be made in accordance with the tender bases, clarifying circulars, in the MOP Supreme Decree N° 900 of 1996, which sets the adapted, coordinated and standardized text of statutory decree N° 164 of 1991, the Public Works Concessions Law and in the MOP Supreme Decree N° 956 of 1997 and regulations to the Concessions Law.

13 The General Bureau of Public Work will be the body of the Ministry of Public Works that will regulate the various aspects of the concession contract.

14 Estimated dates of starts of operations:

Start-Up	Start Date
Section 1	January 2006
Section 2	January 2006
Section 3	December 2005
Section 4	October 2005
Section 5	December 2005
Section 6	April 2005

15 The concession contract does not include any minimum guaranteed revenues.

11. Reasoned Analysis of the Financial Statements

Valuation of Assets and Liabilities

The Assets and Liabilities are presented in accordance with generally accepted accounting principles in Chile, issued by the College of Accountants of Chile and the norms and instructions given by the Superintendency of Securities and Insurance.

Current Assets

This item encompasses ThCh\$ 128,009,314 (ThCh\$ 26,471,459 in year 2003). The variation features an increase of 384% versus the previous year. This is due to the cash flows and investments from the issuance of the bond.

This item is mainly comprised of other current assets (ThCh\$ 103,005,350) representing 80% of the current assets. This item is comprised of the funds and restricted investments from the placement of bonds intended to pay the first seven semestral coupons.

Fixed Assets

This item is comprised of ThCh\$ 197,987,942 (ThCh\$ 57,202,869 in year 2003). The variation is an increase of 246% versus the previous year, which is explained by the increase in investments, costs and expenses of the concession's construction.

This item is mainly comprised of construction and infrastructure works with a cost of ThCh\$ 197,103,990 representing 99.6% of the Fixed Assets which mainly includes the progress of the works, the acquisition of the Traffic and Toll Systems, in addition to the purchase of the concession's computer systems and the capitalized cost and expenses.

Other Assets

This item is comprised of ThCh\$ 18,841,918 (ThCh\$ 10,392,945 in year 2003). The variation represents an increase of 81% versus the previous year. This is explained by the capitalization of the expenses of the bond placement and issuance and the advance payments granted to Constructora Vespucio Norte S.A.

This item is mainly comprised of the "Others" item with a value of ThCh\$ 15,034,387 representing 80% of other assets, mainly comprised of the insurance premium and the expenses incurred due to the bond issuance.

Current Liabilities

This item is comprised of ThCh\$ 22,135,585 (ThCh\$ 64,639,508 in year 2003). The variation represents a decrease of 66% versus the previous year. This is explained by the payment to Citibank for the bridge and off-shore credit.

This item is mainly comprised of the "Obligation with banks" item in an amount of ThCh\$ 10,034,011 representing 45% of the current liabilities, comprised of the financing by bank BBVA to cover the VAT obligations.

Long-term Liabilities.

This item is comprised of ThCh\$ 277,081,459 (ThCh\$ 686,397 in year 2003). The variation represents a huge increase of 40,273% versus the previous year. This is explained by the long-term obligation with the bondholders.

This item is mainly comprised of item "Obligations with the public" (bonds) valued at ThCh\$ 277,081,459 and representing 100% of the long-term liabilities, comprised of the coupons payable to the bondholders.

Equity

This item is comprised of ThCh\$ 45,622,130 (ThCh\$ 28,741,368 in year 2003). The variation represents an increase of 59% versus the previous year, which is explained by the capital increase of January 2004.

Analysis of the Balance Sheet

The Assets and Liabilities items as of December 31 of 2004 and 2003 are as follows:

ASSETS	2004		2003	
	Thousands of pesos	%	Thousand of Pesos	%
Current Assets	128.009.314	37,12	26.471.459	28,14
Fixed Assets	197.987.942	57,41	57.202.869	60,81
Other Assets	18.841.918	5,46	10.392.945	11,05
TOTAL ASSETS	344.839.174	100,00	94.067.273	100,00

LIABILITIES	2004		2003	
	Thousands of pesos	%	Thousands of pesos	%
Current Liabilities	22.135.585	6,42	64.639.508	68,72
Long Term Liabilities	277.081.459	80,35	686.396	0,73
Equity	45.622.130	13,23	28.741.368	30,55
TOTAL LIABILITIES				
TOTAL PASIVOS	344.839.174	100,00	94.067.272	100,00

The main financial indices as of December 31, each year are:

	2004	2003
Current Liquidity	: 5,78	0,41
Acid Test	: 5,78	0,41
Most Acid Test	: 0,49	0,03
Indebtedness Ratio	: 6,56	2,27
Working Capital	: 105.873.729 M\$	-38.168.049 M\$
Short-term Debt/Total Debt	: 0,07	0,99
Long-Term Debt/Total Debt	: 0,93	0,01
Total Equity/Assets Ratio	: 0,13	0,31

Analysis of Differences between Book Value and Economic and/or Market Value of the Main Assets

There have been no differences between the book value and the economic value of the Company's main assets.

Analysis of the Accumulated Deficit Statement

By virtue of what is established in circular letter No. 981 of the Superintendency of Securities and Insurance, dated March 28, 1990, the Company must submit the Statement of Accumulated Deficit during the development period. However, the Concession Holding Company in observance of what is provided in the Technical Bulletin No. 67 of the Colegio de Contadores de Chile A.G., considered in the statement of accumulated deficit those extraordinary entries that are not considered by the aforementioned Technical Bulletin.

Analysis of Material Variations during the Period, in the Market, Competitors and Relative Participation

The company does not contemplate income, as the operation stage has not started and it is fully engaged in the investment in construction. In general, the industry where it participates is strongly correlated with the economic growth of the country (GDP).

Description and Analysis of the Sources and Uses of Funds.

During this period, the main Sources of Funds are the issuance of bonds in UF in the amount of ThCh\$ 271,976,339; bank loans in the amount of ThCh\$ 23,955,771 and, additionally, funds were obtained through the placement of equity in the amount of ThCh\$ 16,880,762. The main Uses of Funds correspond to Investments in Financial Instruments in the amount of ThCh\$ 103,005,350, payment of credits in the amount of ThCh\$ 63,301,879, the incorporation of Fixed Assets in the amount of ThCh\$ 82,568,335 and expenses for the placement and issuance of bonds in the amount of ThCh\$ 38,992,273 and other investment disbursements in the amount of ThCh\$ 20,229,788 mainly for the capitalized expenses.

Risk Distribution Mechanism

The bidding group awarded with the Américo Vespucio Nor-Poniente concession system stated in the submittal of its Economic Bid the non-acceptance of the risk distribution mechanism, which implies that the State does not guarantee minimum incomes nor co-participates in the Concession Holding Company's incomes in this concession, which would enable to distribute the risks originated by the uncertainty of the traffic paying toll in the concession during the operation stage. Therefore the Company does not contemplate this option. The Company did not take any system of Guaranteed Minimum Income Coverage (IMG).


Exchange Coverage Mechanisms

On July 22, 2004 the company closed with Citibank N.A. Agencia en Chile, a futures purchase and arbitration contract in foreign currency to cover the exchange rate risk at a total of EUR 78.3 million and USD 2.2 million, with partial values until December 2006, to pay for the commitments of the construction company and the suppliers of the Electronic Toll Systems denominated in Euros and Dollars.

12. Subscription of the Annual Report

Signature of the report

In conformity with what is established in the Norm of General Character N° 30 of the Superintendency of Securities and Insurance the present Report of the Concession Company Vespucio Norte Express S.A. has been signed by the majority of the members of the Board of Directors and by the Managing Director.

Name	Position	Signature
Manuel García Buey	Presidente	
Antonio de la Llama Campillo	Director	
Bernward Kulle	Director	
Wilfried Rammler	Director	
Enrique Elgueta Gálmez	Director	
Antonino Castellucci	Managing Director	

13. Affidavit

Statement of Responsibility

The undersigned in their positions of Directors and Managing Director, respectively, of the Concession Company Vespucio Norte Express S.A. domiciled for these effects in Av. Américo Vespucio Oriente 1305, Pudahuel, Santiago, declare under oath that all the information provided in the Annual Report 2004 of the Concession Company Vespucio Norte Express S.A. is accurate.

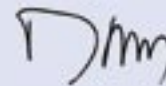
Name and Identity card or Passport

Signature

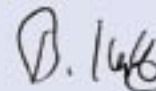
Manuel García Buey
Chairman
Spanish Passport N° AA374064



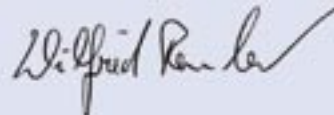
Antonio de la Llama Campillo
Director
Spanish Passport N° AC023123



Bernward Kulle
Director
German Passport N° 1489341848



Wilfried Rammler
Director
German Passport N° 5041473741



Enrique Elgueta Gálmez
Director
National Identity Card N° 4.553.840-0



Managing Director

Antonino Castellucci
National Identity Card N° 14.746.924-1



Santiago de Chile, Marzo 31st, 2005.

Diseño y Producción
BIRKE DISEÑO

Diseño
Soledad Arce

CD
BIRKE DISEÑO

DISEÑO CD MULTIMEDIA
Valeria Lizana

Fotografía
Álvaro Mardones
Archivo Vespucio Norte Express

Impresión
Salviat Impresores
