PROSPECTO

AUTOPISTAS DEL SOL, SOCIEDAD ANÓNIMA

Fecha de actualización 11 de junio de 2019

PROSPECTO

AUTOPISTAS DEL SOL, SOCIEDAD ANÓNIMA

PROGRAMA DE EMISIONES DE BONOS ESTANDARIZADOS

Tipo	Monto
Programa de Emisiones de Bonos CR-2017	US$374 millones de Dólares.

Autorizado para realizar oferta pública de valores mediante resolución SGV-R-3226 de fecha veinticuatro de abril del dos mil diecisiete de la Superintendencia General de Valores.

AGENTE COLOCADOR

BN Valores, Puesto de Bolsa, S.A.

"La autorización para realizar oferta pública no implica calificación sobre la emisión, ni la solvencia del Emisor o el intermediario."

Fecha de actualización del Prospecto: 11 de junio del 2019

San José, Costa Rica

I NOTA IMPORTANTE PARA EL INVERSIONISTA

Señor inversionista, es su deber y derecho conocer el contenido del Prospecto antes de tomar la decisión de invertir, este le brinda información sobre la emisión, la información relevante relativa al Emisor, así como los riesgos asociados tanto a la emisión como al Emisor. La información estipulada en el Prospecto es de carácter vinculante para el Emisor, lo que significa que éste será responsable legalmente por la información que se consigne en el Prospecto.

Consulte los comunicados de Hechos Relevantes que realiza el Emisor sobre los acontecimientos que pueden incidir en el desempeño del Emisor y los informes financieros periódicos. Complemente su análisis con la calificación de riesgo actualizada por las empresas calificadoras de riesgo.

El comportamiento y desempeño de las empresas emisoras a través del tiempo no aseguran su solvencia y liquidez futuras. La inversión que realice será únicamente por su cuenta y riesgo. La Superintendencia General de Valores no emite criterio sobre la veracidad, exactitud o suficiencia de la información contenida en este Prospecto.

La Superintendencia General de Valores y quienes intervienen en el proceso de intermediación bursátil no asumen responsabilidad sobre la situación financiera del Emisor.

II NOTA IMPORTANTE PARA EL INVERSIONISTA

Información Financiera: Cierta información financiera contenida en este Prospecto ha sido derivada de los estados financieros anuales auditados del Emisor para los años fiscales terminados el 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016 (los "estados financieros auditados"). Los Estados financieros auditados han sido auditados por Deloitte & Touche S.A., auditores independientes, según se indica en su informe, el cual se incluye al presente Prospecto Los estados financieros auditados han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad ("IASB").

Ajustes por redondeo: Ciertas cifras incluidas en este Prospecto han estado sujetas a ajustes por redondeo. Según esto, las cifras que se muestran como totales en ciertas tablas podrían no ser un agregado aritmético exacto de los números que las preceden. Las cifras porcentuales incluidas en este Prospecto no se han calculado en todos los casos con base en tales cifras redondeadas sino con base en los montos antes de redondearlos. Por esta razón, ciertos montos porcentuales en este Prospecto podrían variar de los obtenidos al realizar los mismos cálculos usando las cifras contenidas en este documento o en los estados financieros. Algunos montos que aparecen en este Prospecto podrían no totalizar de la misma manera debido al redondeo.

Datos de la industria y el mercado: El Emisor obtuvo los datos del mercado y la industria y otra información estadística usada en este Prospecto producto de la propia investigación del Emisor, encuestas o estudios realizados por terceros, publicaciones independientes de la industria y otras fuentes. Aunque el Emisor cree que cada una de estas fuentes es confiable, éstas están sujetas a supuestos y responsabilidades civiles e involucran juicios de valor y estimaciones que no han sido verificados independientemente y, por ende, el Emisor no hace ninguna declaración con respecto a la exactitud de tal información. Asimismo, aunque el Emisor considera que su investigación interna es confiable, esta no ha sido verificado por fuentes independientes.

Datos Operativos del Emisor: El Emisor calcula el equivalente de tráfico diario promedio ("Equivalente ADT") siguiendo el número total de vehículos (por tipo de vehículo) que viajan en cada uno de los segmentos de la Autopista y las estaciones de pago de peaje por las que pasan estos vehículos. La distancia total recorrida por los vehículos (por tipo de vehículo) se divide entonces por el número de días en el período aplicable y por la longitud total del segmento aplicable de la Autopista. El valor resultante es igual al número medio de vehículos por día que recorre una distancia que es equivalente a la longitud total del segmento aplicable de la Autopista. La recaudación bruta por peaje del Emisor ("recaudación bruta de peajes") representan la recaudación de peajes antes de pagos por cualquier co-participación e incluyen la recaudación de peajes por (i) vehículos de empleados y la flota del Emisor (por ejemplo, vehículos de patrulla y mantenimiento y camiones de remolque) y (ii) vehículos del gobierno y los vehículos de servicio público que están exentos. Las recaudaciones de peaje netas del Emisor ("recaudación neta de peajes") representan las recaudaciones de peajes netos de cualquier pago de Coparticipación. Además, la recaudación neta por peaje no incluye las recaudaciones de peajes de (i) los vehículos de los empleados y la flota del Emisor y (ii) los vehículos del gobierno y de servicios públicos que están exentos. Estos vehículos se registran como que pasaron por la barrera de recolección de peaje pertinente pero no se registran

ingresos porque están exentos (vehículos del gobierno y de servicios públicos) o el costo asociado a su dispositivo de QuickPass es totalmente absorbido por el Emisor (vehículos de empleados y flota del Emisor). Véase la nota 26 a los estados financieros auditados para el 2018 para el cálculo de la recaudación de peajes por período. Para efectos del cálculo del valor presente neto de acuerdo con el Contrato de Concesión, el Emisor considera el efectivo recibido por (i) recaudación bruta de peajes o (ii) el pago de Ingreso Mínimo Garantizado del CNC, si aplica. Los pagos de Coparticipación se compensan con la recaudación bruta de peajes; y las recaudaciones de peaje de los vehículos exentos del gobierno y del servicio público se deducen porque en esos casos el Emisor no reconoce los ingresos. Las recaudaciones de peaje de los vehículos de los empleados y de la flota del Emisor están incluidas en el cálculo, aunque el Emisor absorba el costo asociado al total de los QuickPass pertinentes.

Informes de los consultores independientes: La información en este Prospecto con respecto al tráfico en el área de la Autopista se deriva del informe fechado junio de 2016 (el "Informe del Consultor Independiente de Tráfico"), preparado por Diadro Consulting España, S.L., (el "Consultor de Tráfico" o "Diadro"), una empresa independiente de servicios de consultoría contratada y pagada por el Emisor. La información en este Prospecto con respecto a la ingeniería del Emisor se deriva del informe fechado 28 de julio de 2016 (el "Informe del Ingeniero Independiente"), preparado por Técnica y Proyectos S.A. (el "Ingeniero Independiente"), una empresa independiente de servicios de consultoría técnica, contratada y pagada por el Emisor. La información en este Prospecto con respecto al seguro del Emisor se deriva del informe fechado 15 de diciembre de 2016 (el "Informe del Asesor de Seguros"), preparado por Marsh S.A. (el "Asesor de Seguros"), una empresa independiente de servicios de consultoría técnica, contratada y pagada por el Emisor. Las proyecciones contenidas en el Informe del Consultor Independiente de Tráfico, el Informe del Ingeniero Independiente, y el Informe del Asesor de Seguros son únicamente para referencia y, por ende, se advierte a los inversionistas potenciales no depender demasiado de estos informes ni, en cada caso, de las proyecciones contenidas en ellos. Se indica que la información que aquí se contiene es un mero resumen a efectos informativos de los informes anteriormente referidos, cuyo contenido íntegro estará disponible para los Inversionistas en las oficinas del Emisor, con sita en San José, San Rafael de Escazú, costado Norte de la Estación de Peaje de la Carretera Próspero Fernández, oficinas del Emisor. Los Inversionistas no deben depender de los resúmenes y extractos efectuados a los informes, los cuales están sujetos a las limitaciones y los descargos de responsabilidad indicados en dichos informes, así como no deben asumir la veracidad y precisión de los mismos.

Bajo ninguna circunstancia debe considerarse la inclusión de estos datos y proyecciones en este Prospecto como una declaración o garantía por parte del Emisor, Globalvia o alguna otra persona con respecto a la exactitud de las proyecciones o la exactitud de sus supuestos subyacentes o de que la Autopista alcanzará los resultados proyectados.

Cada uno de los informes – el Informe del Consultor Independiente de Tráfico, el Informe del Ingeniero Independiente, y el Informe del Asesor de Seguros – solo se refiere hasta su fecha respectiva, y la ocurrencia de eventos no anticipados o algún otro evento desde ese momento que podrían volver las proyecciones imprecisas no se reflejan en dichos informes. Las proyecciones y los pronósticos de los flujos futuros de tráfico y de los gastos operativos o de capital futuros podrían ser incorrectos, en cuyo caso el Emisor podría obtener resultados operativos materialmente diferentes. Sin limitar la generalidad de lo anterior, el Informe del Consultor Independiente de Tráfico, el Informe del Ingeniero Independiente, y el Informe del

Asesor de Seguros están expresamente sujetos a las reservas, los supuestos hechos, los procedimientos utilizados, los asuntos considerados y las limitaciones del alcance de la obra incluida en ellos, según sea aplicable.

Los inversionistas deben tomar en cuenta que cualquier resumen incluido en este documento al mismo presentan solo a las fechas estipuladas en cada informe y no contemplan eventos, circunstancias o cambios con respecto a la Concesión (definida más adelante) y otros ocurridos después de tales fechas.

Información en general: La información contenida en este Prospecto ha sido preparada para asistir a posibles inversionistas interesados en realizar su propia evaluación de la presente Emisión. No pretende contener toda la información que un posible comprador pueda requerir. Por consiguiente, cualquier interesado deberá consultar la totalidad de la información referida en el cuerpo del presente Prospecto, antes de tomar cualquier decisión de inversión.

Información vinculada a Documentos del Proyecto: El presente Prospecto contiene información relativa a los principales contratos suscritos por el Emisor en el desarrollo del Proyecto que constituye su actividad principal. Los Inversionistas no deben depender de los resúmenes y extractos de los referidos contratos aquí incluidos. Copia de los citados contratos estará disponible para los Inversionistas en las oficinas del Emisor, con sita en San José, San Rafael de Escazú, costado Norte de la Estación de Peaje de la Carretera Próspero Fernández, oficinas del Emisor no obstante se adjunta como anexos al presente Prospecto copia del Contrato de Fideicomiso de Garantía y del Acuerdo de Acreedores.

CONTENIDO

AUTOPISTAS DEL SOL, SOCIEDAD ANÓNIMA 2

I NOTA IMPORTANTE PARA EL INVERSIONISTA 3

DEFINICIONES, ACRÓNIMOS Y CONCEPTOS UTILIZADOS 9

CAPÍTULO PRIMERO 34

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISIÓN, LA OFERTA E IDENTIFICACIÓN DE LOS DIRECTORES, GERENTES Y ASESORES INVOLUCRADOS CON EL PROCESO DE OFERTA PÚBLICA 34

1.1. INFORMACIÓN SOBRE LA EMISIÓN Y LA OFERTA 35

1.1.1. CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA DE EMISIONES 35

1.2. IDENTIFICACIÓN DE LOS DIRECTORES, GERENTES Y ASESORES INVOLUCRADOS CON EL PROCESO DE OFERTA PÚBLICA 93

CAPÍTULO SEGUNDO 94

INFORMACIÓN ESENCIAL 94

2.1. FACTORES DE RIESGO QUE AFECTAN A LA EMISIÓN Y AL EMISOR 95

2.1.1. RIESGOS 95

2.1.2. POLÍTICAS DE GESTIÓN DE RIESGO 126

2.2. ANALISIS DE INDICADORES FINANCIEROS 128

2.2.1. ÍNDICES DE LIQUIDEZ 128

2.2.2. ÍNDICES DE RENTABILIDAD 129

2.2.3. ÍNDICES DE ACTIVIDAD 131

2.3. ENDEUDAMIENTO y CAPITALIZACIÓN 132

2.3.1. ENDEUDAMIENTO Y CAPITALIZACIÓN 133

2.3.2. CAPITALIZACIÓN 134

CAPÍTULO TERCERO 137

INFORMACIÓN SOBRE LA EMPRESA 137

3.1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMPRESA 138

3.1.1. CONSTITUCIÓN 138

3.1.2. BREVE RESEÑA HISTÓRICA 138

3.1.3. ACTIVIDAD 139

3.1.4. PRINCIPALES COMPETIDORES 140

3.1.5. CONSIDERACIONES CLAVE PARA INVERTIR 140

3.1.6. VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO 144
CAPÍTULO CUARTO 235
RESULTADOS DE OPERACIÓN Y FINANCIEROS E INFORMACIÓN PROSPECTIVA 235
4.1. INFORME DE OPERACIONES 2016-2018 236
4.1.1. TENDENCIAS PRINCIPALES QUE AFECTAN LOS RESULTADOS DE OPERACIONES 237
4.1.2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS 240
4.1.3. DESCRIPCIÓN DE LAS PARTIDAS PRINCIPALES 242
4.1.4. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES PARA 2018, 2017 Y 2016 244
4.1.5. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL 250
CAPÍTULO QUINTO 255
DIRECTORES, PERSONAL GERENCIAL Y EMPLEADOS 255
5.1. DIRECTORES 256
5.2. PERSONAL GERENCIAL Y DIRECTORES. 257
5.3. POLÍTICAS GENERALES DE COMPENSACIÓN DE LOS DIRECTORES Y PERSONAL GERENCIAL 259
5.4. PERSONAL 260
5.5. PARTICIPACIÓN SOCIAL 260
CAPÍTULO SEXTO 261
PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS 261
6.1. PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS 262
6.2. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS 263
6.3. PARTICIPACIÓN SOCIAL 264
6.4. PARTICIPACIONES DE ASESORES Y CONSEJEROS 265
CAPÍTULO SÉPTIMO 266
INFORMACIÓN FINANCIERA 266
7.1. PERIODICIDAD DE LA INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS 267
CAPÍTULO OCHO 268
ANEXOS 268

DEFINICIONES, ACRÓNIMOS Y CONCEPTOS UTILIZADOS

Accionistas: Significa las Fideicomitentes Accionistas.

Acuerdo de Acreedores: Significa el acuerdo suscrito entre la Fideicomitente Deudora, el Fiduciario Internacional, el Agente Colateral Local, el Agente Local de Inversionistas CR y el Agente de Acreedores, regulado bajo las leyes del Estado de Nueva York de los Estados Unidos de América, mediante el cual se acuerdan ciertos términos y condiciones en relación con los Documentos del Financiamiento, en especial, pero sin limitarse a, la toma de decisiones y procedimiento de voto (en inglés, el *Intercreditor and Security Sharing Agreement*) de fecha 31 de mayo de 2017.

Acuerdo de Emisión: Significa el Acuerdo de Asamblea de Accionistas de la Concesionaria, número 8 de fecha 6 de abril del 2017, mediante el cual se acuerda realizar el Programa de Emisiones de la Fideicomitente Deudora, y se incluyen los derechos y obligaciones de los Inversionistas CR.

Acuerdo de Ingeniería Independiente: Significa el acuerdo suscrito entre la Concesionaria, el Ingeniero Independiente, y el Agente de Acreedores.

Acuerdos Restringidos: Significa cualquier acto que vaya a ser tomado por la Asamblea de Accionistas y/o por la Junta Directiva de la Fideicomitente Deudora, que de cualquier manera atente, desmejore o ponga en riesgo el Patrimonio Fideicometido, o el cumplimiento de las Obligaciones Garantizadas por parte de las Fideicomitentes y siempre que no esté permitido bajo los Documentos de Financiamiento, tales como, sin limitarse a:

a) Acuerdos que impliquen cambios en su giro comercial o línea de negocios;
b) Acuerdos de fusión, de consolidación, o de adquisiciones de otras personas jurídicas, negocios o establecimientos mercantiles, o para formar cualquier tipo de consorcio o joint venture adonde sus ingresos sean compartidos con terceros, que no estén permitidos en los Documentos de Financiamiento;
c) Acuerdos que impliquen su liquidación o disolución;
d) Acuerdos que representen cambios en su estructura accionaria o capital, entendiéndose que la Concesionaria queda autorizada para emitir capital o cambiar su estructura accionaria siempre y cuando dicha acción no resulte en un incumplimiento bajo el Contrato de Concesión y no cause o pueda causar un Cambio Material Adverso;
e) Acuerdos para cambiar su denominación social, su domicilio social o sus oficinas principales, salvo que haya dado aviso por escrito al Agente de Acreedores con al menos treinta (30) días de anticipación y todos los gravámenes creados por los Documentos de Garantía hayan sido perfeccionados y se encuentren efectivos;
f) Acuerdos para el otorgamiento de garantías, fianzas o avales para sí misma o para terceros, salvo aquellos que estén permitidos bajo el Contrato de Concesión, los Documentos del Proyecto y/o los Documentos de Financiamiento;
g) Acuerdos para la indemnización de sumas de dinero a sus accionistas, oficiales, representantes, apoderados, empleados o terceros, que no estén permitidos en los Documentos de Financiamiento;
h) Acuerdos para el pago de dividendos o para efectuar préstamos, avances o entregas de dinero por cualquier concepto a sus accionistas, oficiales, representantes, apoderados, empleados o terceros, que no estén permitidos en los Documentos de Financiamiento;

i) Acuerdos que impliquen cambios en su estructura de administración o en sus documentos organizacionales que pudieran causar un incumplimiento bajo los Documentos del Financiamiento, los Documentos del Proyecto y/o el Contrato de Concesión, incluyendo el otorgamiento de poderes de manera que se contravenga lo establecido al efecto en los Documentos del Financiamiento;
j) Acuerdos para suscribir contratos con accionistas (o modificar aquellos ya existentes) que pudieran causar un Cambio Material Adverso o un incumplimiento bajo los Documentos del Financiamiento, los Documentos del Proyecto y/o el Contrato de Concesión;
k) Acuerdos para suscribir cualesquiera otros contratos, convenios o promesas, o contraer compromisos u obligaciones, que estén prohibidos bajo los Documentos del Financiamiento;
l) Acuerdos para contraer Deuda adicional o pasivos con otras entidades, sean éstas bancarias o no, incluyendo contratos de arrendamiento financiero o leasing, salvo que se trate de Deuda Permitida, y siempre y cuando se cumpla con la razón de deuda – patrimonio que establece el Contrato de Concesión y las regulaciones bajo las cuales dicho contrato se desarrolla, y que actualmente es de 80:20;
m) Acuerdos para suscribir y/o ejecutar transacciones especulativas o de derivados, que no estén permitidos en los Documentos de Financiamiento;
n) Acuerdos para el otorgamiento o constitución de gravámenes, cargas o limitaciones sobre sus inmuebles, muebles y/o activos significativos, salvo que se trate de Gravámenes Permitidos y aquellos que sean permitidos en relación a la Deuda Permitida;
o) Acuerdos para la constitución de cualquier tipo de inversiones financieras temporales, salvo que se trate de Inversiones Permitidas para las Cuentas del Fideicomiso;
p) Acuerdos para efectuar Pagos Restringidos, salvo que se hayan cumplido los Requisitos para Pagos Restringidos;
q) Acuerdos que impliquen modificaciones de cualquier tipo a los Documentos del Proyecto, y/o a los Documentos de Financiamiento, incluyendo renuncias, dispensas, ejercicio de remedios, terminación, y/o la cesión de sus derechos y obligaciones bajo dichos documentos, salvo que sean permitidos bajo los Documentos de Financiamiento;
r) Acuerdos que impliquen la venta, arrendamiento, traspaso o de cualquier manera la disposición de sus activos, salvo por (i) activos no sustanciales en el giro ordinario de negocios que no excedan la suma de un millón de Dólares (US$1,000,000), o su equivalente en otras monedas, por año calendario, (ii) activos obsoletos, desgastados o defectuosos, si dichos activos son reemplazados por otros nuevos o restaurados dentro de los noventa (90) días siguientes utilizando para su compra los fondos provenientes de la venta de los anteriores, (iii) que dichos activos ya no sean requeridos para el Proyecto; o (iv) siempre y cuando esta disposición no cause un Cambio Material Adverso;
s) Acuerdos para suscribir, modificar, adicionar, y/o prorrogar cualesquiera transacciones con Afiliadas, incluyendo la compra, venta, arrendamiento o permuta de activos o la prestación de servicios, si los mismos son suscritos bajo condiciones que no son de mercado;
t) Acuerdos para abrir o mantener cuentas bancarias, salvo que se trate de las Cuentas del Fideicomiso y/o de las Cuentas de la Emisión US, cuentas no relevantes (en inglés, *"de minimis bank accounts"*) u otras cuentas que sean necesarias para la operación y mantenimiento del giro normal de su negocio y que sean permitidas bajo los

Documentos del Financiamiento hasta por un monto máximo acumulado de un millón de Dólares (US$1,000,000.00);

u) Acuerdos que impliquen cambios o modificaciones de cualquier tipo en sus políticas financiera o contables, salvo en lo que sea necesario para cumplir con la ley y principios contables aplicables;
v) Acuerdos para realizar obras adicionales en incumplimiento de los requisitos establecidos al efecto en los Documentos del Financiamiento;
w) Acuerdos para prepagar o cancelar anticipadamente cualesquiera de las Obligaciones Garantizadas, salvo que lo anterior esté permitido bajo los Documentos del Financiamiento y/o que se haga de manera a pro rata en relación con todas las Obligaciones Garantizadas;
x) Acuerdos para suscribir, como arrendatario, cualquier tipo de arrendamiento, salvo bajo los límites de los Documentos del Proyecto, o arrendamientos de activos o equipo que sean necesarios para el giro normal del negocio;
y) Acuerdos para tomar cualquier acción que pudiera resultar en la necesidad de la Concesionaria de registrarse como "Compañía de Inversión" (en inglés, *Investment Company*) según el Acta de Compañías de Inversión de los Estados Unidos de América en inglés, *Investment Company Act*);

Cualesquiera otros que de cualquiera manera contravengan el Contrato de Concesión o la ley aplicable.

Administración o Estado: Significa el Estado costarricense, a través de cualquiera de sus entidades u órganos competentes, incluyendo, sin limitarse a, el Consejo Nacional de Concesiones.

Afiliada: Significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier otra Persona (incluyendo directores y oficiales) que directa o indirectamente controlen, sean controladas, o se encuentren bajo el control común directo o indirecto de dicha Persona, y en relación con la Fideicomitente Deudora, dicho término debe incluir cualquier Accionista y el Patrocinador y sus Afiliadas.

Agencia de Calificación: Significa una de las siguientes entidades: S&P Global Ratings, una división de la corporación McGraw Hill y sus sucesores, incluyendo cualquier entidad sobreviviente de cualquier fusión con cualquier Agencia de Calificación ("S&P") y/o Moody's Investors Services ("Moodys") y/o Fitch Ratings ("Fitch") en conjunto con su afiliada en Costa Rica. El término en plural de "Agencias de Calificación" significa más de una Agencia de Calificación.

Agente de Acreedores: Significa Citibank, N.A., o cualquier otra persona que pueda ser nombrada de tiempo en tiempo para actuar como Agente de Acreedores de acuerdo a los términos y condiciones del Contrato de Agencia Colateral (en inglés, *"Intercreditor Agent"*).

Agente de Cálculo: Significa Scotiabank de Costa Rica S.A. o cualquier firma independiente internacional de contaduría o financiera o cualquiera de sus afiliadas que sea seleccionado por el Concesionario (en inglés, "*Calculation Agent*").

Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria: Significa cualquier persona, sea física o jurídica, que actúe como agente o representante de los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria o cualquier otra persona que pueda ser nombrada de tiempo en tiempo para actuar como Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria.

Agente de Pagos Local: Significa Interclear Central de Valores S.A. una sociedad organizada bajo las leyes de la República de Costa Rica, actuando directamente en su capacidad de agente de pagos bajo el Contrato de Servicios para el Registro Electrónico de Deuda y Pago de Intereses, Rendimientos o Redenciones de Principal (el "Contrato de Pagos Local") o cualquier otra Persona que pueda ser nombrada de tiempo en tiempo para actuar como Agente de Pagos Local de acuerdo a los términos y condiciones del Contrato de Pagos Local (en inglés, "*Local Clearing Agent*").

Agente Colateral Local o Fideicomisaria Principal: Significa Banco Improsa S.A. o cualquier otra persona que pueda ser nombrada de tiempo en tiempo para actuar como Agente Colateral Local de acuerdo a los términos y condiciones del Contrato de Agencia Colateral (en inglés se denomina como *"Onshore Collateral Agent"*).

Agente Estructurador Local: Significa Banco CMB (Costa Rica), S.A.

Agente Local de Inversionistas CR: Significa Banco Improsa, S.A. o cualquier otra Persona que pueda ser nombrada de tiempo en tiempo para actuar como Agente Local de Inversionistas CR de acuerdo a los términos y condiciones del Prospecto Local, el Acuerdo de Emisión y el Contrato de Agencia Colateral (en inglés, "*Local Noteholder Agent*").

Agentes: Significa el Fiduciario Internacional, los agentes designados como tal en el Contrato Base de Emisión US, el Agente de Acreedores, el Agente Colateral Local, el Agente Local de Inversionistas CR, el Fiduciario Local, el Agente de Pagos Local, el Agente de Cálculo, el Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria, y cualquier otro agente que sea nombrado por los Proveedores de Deuda en cualquier momento, de conformidad con los Documentos del Financiamiento.

Auditor Modelo: Significa Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L., o cualquier otra persona que sea nombrada como auditor independiente del Modelo del Caso Base de tiempo en tiempo por el Agente de Acreedores (actuando de acuerdo al Acuerdo de Acreedores) con el consentimiento previo de la Concesionaria, el cual no podrá ser denegado de manera injustificada, en el entendido que si ha ocurrido un Evento de Incumplimiento no será necesario obtener dicho consentimiento.

Autopista Concesionada o Autopista: Significa la Carretera San José-Caldera Ruta Nacional No. 27, bajo los términos de la Concesión.

Bankia: Significa Bankia S.A., *anteriormente denominada Caja de Ahorros y Monte de Piedad de Madrid (Caja Madrid)*, una entidad bancaria y financiera constituida y organizada de conformidad con las leyes del Reino de España.

BCIE: Significa el Banco Centroamericano de Integración Económica, una entidad bancaria y financiera de derecho internacional, constituida y organizada de conformidad con su convenio constitutivo de fecha trece (13) de diciembre de mil novecientos setenta (1970).

BNV: Significa Bolsa Nacional de Valores.

Bonos: Significa en conjunto los Bonos CR y los Bonos US.

Bonos CR: Significa los bonos de deuda que se emitan por la Fideicomitente Deudora bajo la Emisión CR.

Bonos US: Significa los bonos de deuda que se emitan por la Fideicomitente Deudora, bajo la Emisión US.

Cartas de Crédito Autorizadas: Significa una o varias cartas de crédito "*stand-by*" no garantizadas por la Concesionaria, emitidas por un Proveedor Autorizado de Cartas de Crédito con respecto a las cuales las obligaciones de reembolso no serán por cuenta de la Concesionaria o del Proyecto.

Cartas de Crédito de Reserva del Servicio de la Deuda: Significa aquellas Cartas de Crédito Autorizadas que se utilicen para sustituir los fondos mantenidos en las Cuentas de Reserva del Servicio de la Deuda.

Cambio Material Adverso: Significa un cambio sustancial que haya perjudicado o que tenga efectos sustanciales adversos sobre: (i) el negocio, los activos, las operaciones o la condición financiera de la Concesionaria, (ii) la capacidad de la Concesionaria para atender a sus obligaciones de pago u otras obligaciones sustanciales derivadas de los Documentos del Financiamiento o del Contrato de Concesión bajo los términos allí establecidos, (iii) la legalidad, validez, efectividad o ejecutabilidad de los Documentos de la Transacción, (iv) la validez o prioridad de cualquier garantía otorgada a las Partes Garantizadas bajo los Documentos de Garantía , (vii) los derechos o acciones sustanciales de las Partes Garantizadas bajo los Documentos del Financiamiento.

Cambio de Control: Significa la consumación de cualquier enajenación de las participaciones de capital del Emisor por parte de cualquier persona, salvo que con posterioridad a dicha enajenación, el Patrocinador o un Cesionario Autorizado (según se define más adelante) llegue a poseer, en conjunto, directa o indirectamente, participaciones de capital que representen más del 50% del total de los derechos de voto del Emisor, y (a) el Patrocinador o un Cesionario Autorizado, junto con cualquier persona (en caso de que aplique) con la que el Patrocinador o dicho Cesionario Autorizado comparta el control del Emisor conforme a un acuerdo contractual otorgado por escrito, tenga el poder, directa o indirectamente, para elegir, o haya elegido, una mayoría de los miembros de la Junta Directiva del Emisor, o (b) el Patrocinador o un Cesionario Autorizado tenga el poder, directa o indirectamente, de dirigir la administración y/o políticas del Emisor; lo anterior, en el entendido de que un "Cambio de Control" no se considerará efectuado, si el Contrato de Fideicomiso de Garantía ha sido liquidado con la finalidad de ejecutar el gravamen constituido sobre los participaciones de capital de los Accionistas del Emisor; y (2) se haya cumplido con la condición de la Agencia de Calificación (entendiéndose ésta como que cada Agencia de Calificación, que en dicho momento estén calificando los Bonos, ha confirmado por escrito que dicho Cambio de Control no resultará en (i) una Disminución de la Calificación, o (ii) una retirada de las calificaciones de los Bonos que en dicho momento estén valorados por la referida Agencia de Calificación), considerando, no obstante, que la condición de la Agencia de Calificación antes mencionada no será requerida en caso de que se cumpla con el apartado (1) anterior con respecto a la participación del Patrocinador en el Emisor.

Carretera San José – San Ramón: Significa la Ruta No. 1, sus marginales, radiales e intersecciones, así como las rutas secundarias complementarias que influyen o afectan directamente, en forma significativa la capacidad vial y el nivel de servicio de la ruta principal, Dentro de esta definición se encuentran comprendidas la Autopista General Cañas, la Carretera Bernardo Soto y la Radial San Antonio-Río Segundo.

Cascada de Pagos Ordinaria: Significa la cascada de pagos del Contrato de Fideicomiso de Garantía (cláusula 8.9 de dicho Contrato), en la cual la describe la operativa y prioridad bajo la cual serán administrados y transferidos por el Fiduciario los fondos mantenidos en las Cuentas del Fideicomiso, siempre y cuando no haya acaecido un Evento de Incumplimiento que provoque el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria, y la ejecución del Fideicomiso.

Certificado: Significa el o los documentos que deberá presentar la Concesionaria al Fiduciario, para proceder con el retiro o transferencia de fondos de las Cuentas del Fideicomiso, sea a otras Cuentas del Fideicomiso, a la propia Concesionaria, o a terceros, según se establezca en cada uno de ellos, los cuales se entregarán al Fiduciario con respecto a cada Fecha de Transferencia y de la manera establecida en el presente Contrato.

Cesionario Autorizado: se entenderá como cualquier persona que (a), directa o conjuntamente con sus subsidiarias posea, o cuya casa matriz y/o entidades afiliadas posean, en cualquier caso, al menos siete años de experiencia en la operación de carreteras con peaje en Latinoamérica y/o Europa y/o América del Norte, con una extensión total de al menos 500 kilómetros; y (b) no esté involucrada en cualquier transacción con cualquier otra persona que sea objeto de sanciones impuestas por la Oficina de Control de Activos Extranjeros del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos ("OFAC" en inglés) o que esté localizada, constituida o resida en cualquier país que esté sujeto a cualquiera de las sanciones de los EE.UU. que impone la OFAC; y (c) no aparezca mencionada en la Lista de Empresas e Individuos Inelegibles del Banco Mundial o en la lista de empresas y personas sancionadas del Grupo BID.

CNC: Significa Consejo Nacional de Concesiones.

Colones: Significa la moneda de curso legal de la República de Costa Rica, y su símbolo.

Concesión: Significa el derecho real de concesión otorgado a la Concesionaria mediante el Contrato de Concesión para el Proyecto.

Concesionaria: Significa Autopistas del Sol S.A.

Consultor de Tráfico: Significa Diadro Consulting España S.R.L., o cualquier otra Persona que sea nombrada como Consultor de Tráfico de tiempo en tiempo por el Agente de Acreedores (actuando de acuerdo al Acuerdo de Acreedores) para reemplazar a Diadro Consulting España S.R.L. como asesor de tráfico del Proyecto.

Contrato de Agencia Colateral: Significa el contrato suscrito entre la Concesionaria, el Agente Local de Inversionistas CR, el Agente Colateral Local, el Agente de Cálculo, el Agente de Acreedores y las Partes Acreedoras, el cual se encuentra regulado bajo las leyes del Estado de Nueva York de los Estados Unidos de América, y mediante el cual se designa al Agente de Acreedores, al Agente Colateral Local, como agentes representantes de los Inversionistas US y de los Inversionistas CR, y, en su caso, de los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria, según corresponde; se designa al Agente de Cálculo, y se establece el proceso de sustitución del Agente Local de Inversionistas CR (en inglés "*Collateral Agency Agreement*") de fecha 31 de mayo de 2017.

Contrato Base de Emisión US: Significa el contrato suscrito entre la Concesionaria y el Fiduciario Internacional, con base en el cual los Bonos US serán emitidos, y el cual se encuentra regulado por las leyes del Estado de Nueva York de los Estados Unidos de América. (en inglés,

"*Indenture*"), así como sus suplementos (en inglés "*Supplemental Indentures"*) de fecha 31 de mayo de 2017.

Contrato de Cobertura Original: Significa el contrato de cobertura suscrito el veinte (20) de diciembre de dos mil siete (2007) entre Bankia y la Fideicomitente Deudora, mediante el cual se otorga una cobertura de la tasa de interés en relación con el Contrato de Crédito Original.

Contrato de Concesión: Significa el Contrato de Concesión de Obra Pública con Servicios Públicos de la Carretera San José-Caldera, suscrito el dieciocho (18) de diciembre de dos mil uno (2001) entre la Administración y Concesiones Viales (COVISA) S.A., el cual fue cedido a la Concesionaria mediante contrato de cesión suscrito el nueve (09) de marzo de dos mil seis (2006), en conjunto con todas sus posteriores adenda, modificaciones, adiciones, inclusiones, y/o reformas de cualquier tipo, e incluyendo todos aquellos otros documentos complementarios o accesorios al mismo que regulan la Concesión.

Contrato de Compraventa de Bonos US: Significa el contrato suscrito entre la Concesionaria y el comprador inicial de los Bonos US, en virtud del cual el comprador inicial acuerda y se compromete a comprar los Bonos US de fecha 31 de mayo de 2017.

Contrato de Crédito Original: Significa el contrato de préstamo suscrito entre Bankia y BCIE como acreedores y el Emisor como deudora, en fecha veinte (20) de diciembre de dos mil siete (2007), hasta por la suma de doscientos sesenta millones setecientos ochenta y seis mil doscientos noventa y cuatro Dólares, moneda de curso legal de los Estados Unidos de América (US$260.786.294,00), en conjunto con todas sus posteriores adenda, modificaciones, adiciones, inclusiones, y/o reformas de cualquier tipo, e incluyendo todos aquellos otros documentos complementarios o accesorios al mismo.

Contrato de Pagos Local: Significa el Contrato de Servicios para el Registro Electrónico de Deuda y Pago de Intereses, Rendimientos o Redenciones de Principal suscrito entre la Concesionaria y el Agente de Pagos Local, conforme al cual el Agente de Pagos Local se compromete a pagar a los Inversionistas CR los montos que les correspondan, con los fondos que le serán transferidos para dichos efectos por el Fiduciario Local.

Costos Adicionales de Construcción: Significa en relación a cualquier período, todos los costos en que haya incurrido la Concesionaria para cumplir con sus obligaciones relativas a las Obras Consustanciales de conformidad con el Contrato de Concesión que la Concesionaria de acuerdo a la cláusula 2.18 y 3.20 sea requerida realizar, por ejemplo, pero sin limitarse a, con respecto a la adquisición de activos o bienes inmuebles, servidumbres y derechos de paso, compensación ambiental y social, reubicación de servicios públicos y construcción de pavimento, plazas de peaje y estructuras civiles relacionadas.

Costos Base de Operación y Mantenimiento: Significa todos los Costos de Operación y Mantenimiento de la Concesionaria, excepto por los Costos de Mantenimiento Mayor.

Costos de Mantenimiento Mayor: Significa todos los costos y gastos contemplados en el presupuesto anual vigente en ese momento de la Concesionaria, relacionados al mantenimiento, reposición o reparación mayor del Proyecto y otras instalaciones y estructuras dentro del Proyecto cuyo incurrimiento o pago son esenciales para asegurar el cumplimiento por parte de la Concesionaria de sus obligaciones, estándares mínimos y niveles de servicio bajo el Contrato de Concesión y leyes aplicables (incluyendo leyes y regulaciones ambientales, de salud, y de seguridad), teniendo en cuenta que para incurrir en tales costos o gastos que sean

mayores al ciento diez por ciento (110%) del monto correspondiente contemplado en el presupuesto anual vigente en ese momento de la Concesionaria (entendiéndose que el exceso debe ser causado por ítems incluidos en el presupuesto anual y no por ítems que no fueron originalmente allí contemplados), se deberá contar con una certificación emitida por el Ingeniero Independiente aprobando dichos costos y gastos.

Costos de Operación y Mantenimiento: Significa, en relación a cualquier periodo, todos los costos, gastos y pasivos vinculados a la operación y mantenimiento incurridos o a ser incurridos por la Concesionaria, incluyendo (sin duplicarse): (i) costos incurridos o a ser incurridos, según sea el caso, por la Concesionaria bajo cualquiera de los Documentos de la Transacción, (ii) primas de seguros y otros pagos relacionados con pólizas de seguros, (iii) gastos, honorarios u otros costos administrativos, legales, contables o de administración incurrido o a ser incurridos, según sea el caso, en relación con el Proyecto, incluyendo multas o penalidades impuestas por la Administración, (iv) impuestos, tasas y tributos en general, (v) planillas y otros gastos relacionados a la operación y mantenimiento del Proyecto, (vi) costos y gastos relacionados con la obtención, mantenimiento y renovación de permisos, licencias y autorizaciones, (vii) todos los intereses, cargos, y cualesquiera otros costos, cargos y gastos vinculados a los compromisos asumidos por la Concesionaria bajo los Documentos de la Transacción o cartas de crédito, incluyendo cualesquiera costos y gastos legales y de consultoría, de asesoría financiera, administración y de agencia y otros gastos pagaderos por o en nombre de la Concesionaria en conexión con cualquier Documento de la Transacción o cartas de crédito en el entendido que quedan excluidos como Costos de Operación y Mantenimiento los pagos programados de las Obligaciones Garantizadas exigibles y pagaderas por la Concesionaria (incluyendo, sin limitarse a, intereses, principal, primas y Montos Adicionales de haberlos.).

Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR: A esta cuenta ingresará mensualmente, de conformidad con la Cascada de Pagos Ordinaria, un monto equivalente a la suma de un sexto (1/6) del monto de intereses semi-anuales y el monto de amortización de capital semi-anual con respecto a los Bonos CR, y cada semestre serán transferidos por el Fiduciario a la Cuenta de Repago de los Bonos CR, con al menos dos (2) Días Hábiles de antelación a cada Fecha de Pago de los Bonos CR, para que el Fiduciario Local proceda a transferir dichos montos al Agente de Pagos Local, y éste a su vez proceda a hacer los pagos respectivos a los Inversionistas CR en cada Fecha de Pago de los Bonos CR. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

Cuenta de Excedente de Flujo de Caja: Significa la Cuenta del Fideicomiso que se denomina en idioma castellano como Cuenta de Excedente de Flujo de Caja (en inglés, *"Excess Cash Flow Account"*).

Cuentas del Fideicomiso (en inglés, *"A&R Payment and Guarantee Trust Accounts"*):Significan las cuentas que se describen en la Sección 6.2.B del Contrato de Fideicomiso, las cuales serán administradas por el Fiduciario conforme a los procedimientos establecidos en el Contrato de Fideicomiso, y que son las siguientes: (i) Cuenta de Ingresos en Dólares (en inglés, *"USD Revenue Account"*), (ii) Cuenta de Ingresos en Colones (en inglés, *"CRC Revenue Account"*), (iii) Cuenta de Operación y Mantenimiento en Dólares (en inglés, *"USD Operating and Maintenance Account"*), (iv) Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones (en inglés, *"CRC Operating and Maintenance Account"*), (v) Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR (en inglés, *"Local Notes Debt Service Reserve Account"*), (vi) Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento (en inglés, *"O&M Reserve Account"*), (vii) Cuenta de Pago

de Coparticipación del Estado (en inglés, *"Grantor Co-Participation Payment Account"*), (viii) Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos US (en inglés, *"Indenture Notes Debt Service Accrual Account"*), (ix) Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR (en inglés, *"Local Notes Debt Service Accrual Account"*), (x) Cuenta de Ingresos de los Bonos CR (en inglés, *"Local Notes Proceeds Account"*), (xi) Cuenta de Repago de los Bonos CR (en inglés, *"Local Notes Debt Service Payment Account"*), (xii) Cuenta de Seguros (en inglés, *"Insurance Proceeds Account"*), (xiii) Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto (en inglés, *"NPV Cash Trap Account"*), (xiv) Cuenta de Excedente de Flujo de Caja (en inglés, *"Excess Cash Flow Account"*), y (xv) Otras que lleguen a ser establecidas y mantenidas por el Fiduciario de tiempo en tiempo de acuerdo con el Fideicomiso.

Cuentas de Operación y Mantenimiento en Colones, y Cuenta de Operación y Mantenimiento en Dólares: Significa las cuentas donde los fondos correspondientes serán transferidos directamente a la cuenta que indique el Emisor, y serán utilizados por éste exclusivamente para el pago de Costos de Operación y Mantenimiento y Costos de Mantenimiento Mayor, para el mes calendario inmediato siguiente, y para Costos Adicionales de Construcción, de haberlos. En caso de que los fondos depositados en estas Cuentas de Operación y Mantenimiento, en la Segunda Fecha de Transferencia, no sean suficientes para cubrir los Costos de Operación y Mantenimiento y los Costos de Mantenimiento Mayor para dicho período, el Fiduciario deberá utilizar los fondos habidos en la Cuenta de Excedente de Flujo de Caja y en la Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento, según sea aplicable y en dicho orden, y en la medida en que alcancen, para cubrir el faltante. La Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones será mantenida en Colones, mientras que la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Dólares será mantenida en Dólares.

Deuda: Significa, con respecto a cualquier persona, la suma (a la fecha respectiva de cálculo) de todas las obligaciones relevantes de dicha Persona (actuales o contingentes) para pagar o repagar dinero, incluyendo:

a) Dinero tomado en préstamo, incluyendo las Obligaciones Garantizadas y la Deuda de Proyecto;
b) El monto pendiente del principal de cualquier bono, pagaré, obligaciones sin garantía, instrumentos comerciales, créditos de aceptación, instrumentos de deuda y letras de cambio o pagarés girados, aceptados, endosados o emitidos por la Persona relevante;
c) El precio de compraventa diferido de activos o servicios o cualquier otro crédito a la Persona relevante de un proveedor de bienes o bajo cualquier compra a plazos o acuerdo similar en relación con bienes o servicios (salvo cuentas por pagar incurridas y exigibles bajo el giro normal del negocio dentro de los ciento ochenta (180) días desde la fecha en que son incurridas);
d) Obligaciones de la Persona relevante para reembolsar a cualquier otra Persona en relación con montos pagados bajo cartas de crédito o instrumentos similares (excluyendo cualquier carta de crédito o instrumento similar emitido a cuenta de la Persona relevante con respecto a cuentas comerciales incurridas y por pagar en el giro regular del negocio a acreedores comerciales dentro de los ciento ochenta (180) días siguientes a la fecha en que se incurrieron);
e) Arrendamientos financieros o de capital que se clasifiquen como préstamos de conformidad con las normas contables aplicables;

f) Montos netos exigibles y pagaderos por la Persona relevante bajo cualquier transacción de derivados;
g) Primas pagaderas por redenciones o sustituciones de cualquiera de los ítems anteriores;
h) Pasivos de la Persona relevante que requieran ser registrados según las normas contables aplicables bajo ventas condicionadas u obligaciones de recompra, incluyendo mediante descuento o factoraje de pasivos en libros o cuentas por cobrar; y
i) Obligaciones con respecto a cualquier garantía o indemnización para cualquiera de los ítems anteriores incurridos por cualquier otra Persona.

Deuda de Proyecto: Significa cualquier deuda adicional con garantía senior (es decir, con prelación de pago sobre la Deuda Subordinada) pari passu al resto de las Obligaciones Garantizadas, en que la Concesionaria podrá incurrir, siempre y cuando: (i) (a) el acreedor de dicha Deuda de Proyecto (o su agente) haya accedido a los términos del Acuerdo de Acreedores de previo al cierre de dicha Deuda de Proyecto a través de la suscripción de un acuerdo de adhesión (en inglés, *"joinder agreement"*) según el formato que se establece en el Acuerdo de Acreedores, adoptando así todas las acciones necesarias para perfeccionar sus derechos como Parte Garantizada bajo los Documentos de Garantía regulados bajo las leyes de la República de Costa Rica, dejando constancia que dicha Deuda de Proyecto podrá ser incurrida por la Concesionaria mediante préstamos otorgados por uno o más bancos comerciales (la "Deuda de Proyecto Bancaria"), o (b) la Deuda de Proyecto es otorgada: (b-i) bajo el Contrato Base de Emisión US y sus suplementos (en inglés, *"Supplemental Indentures"*), y/o (b-ii) por medio de la emisión de Bonos CR adicionales bajo el Prospecto de Emisión, según el mismo pueda ser modificado de tiempo en tiempo, de acuerdo con el cual se entiende que los inversionistas de dichos Bonos CR adicionales (o su agente) han accedido al Acuerdo de Acreedores con carácter previo a la emisión de dichos Bonos CR adicionales mediante el Acuerdo de Emisión de dichos Bonos CR adicionales, pasando así a ser Parte Garantizada bajo los Documentos de Garantía regulados bajo las leyes de la República de Costa Rica; (ii) la Concesionaria debe haber demostrado, a satisfacción razonable del Agente de Cálculo, que tras haber dado efecto pro forma a dicha Deuda de Proyecto (sea, que se haya medido el impacto que tendría la asunción de dicha Deuda de Proyecto): (a) la Razón Proyectada de Cobertura del Servicio de la Deuda mínima no es menor a 1.30:1 durante el plazo remanente de los Bonos, (b) la Razón Proyectada de Cobertura del Servicio de la Deuda promedio anual no es menor a la Razón Proyectada de Cobertura del Servicio de la Deuda promedio anual acordada a la Fecha de Cierre, y (c) el plazo medio ponderado de la Deuda de Proyecto respectiva no es menor al plazo medio ponderado de los Bonos US existentes; (iii) la Concesionaria debe haber recibido una Reafirmación de Calificación de los Bonos en conexión con el otorgamiento de la Deuda de Proyecto respectiva; (iv) el Agente de Cálculo deberá haber determinado que no ocurrirá un Evento de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto tras haberle dado efecto pro forma a dicha Deuda de Proyecto; (v) cualesquiera eventos de incumplimiento, obligaciones de hacer, obligaciones de no hacer y subsanaciones a los cuales se encuentra o se puede encontrar sujeta la respectiva Deuda de Proyecto deberán ser consistentes con, y no excederse de, los establecidos en el Contrato Base de Emisión US y en el Anexo A del Acuerdo de Acreedores; (vi) las manifestaciones hechas en cualquiera de los Documentos de Financiamiento en relación con la respectiva Deuda de Proyecto deberán hacerse a favor de las Partes Garantizadas o sus agentes, y (vii) la Concesionaria deberá haber entregado al Agente de Acreedores una certificación haciendo constar que las condiciones antes indicadas de la Deuda de Proyecto se han cumplido.

Deuda Permitida: Significa (i) las Obligaciones Garantizadas, (ii) la Deuda de Proyecto, (iii) cualquier Carta de Crédito Autorizada, (iv) la Deuda Subordinada, (v) pasivos comerciales corrientes no garantizados, incluyendo los intereses y gastos acumulados incurridos, que surjan en el giro regular del negocio, que se pagarán en un plazo no mayor de trescientos sesenta y cuatro (364) días a partir de ese momento, (vi) Deuda circulante de corto plazo no garantizada para capital de trabajo que en ningún momento exceda cinco millones de Dólares (US$5,000,000.00), (vii) líneas de crédito no garantizadas, cartas de crédito, cartas de garantía y obligaciones similares incurridas en el giro normal del negocio o en conexión con gastos de capital, en cualquier caso que en ningún momento exceda diez millones de Dólares (US$10,000,000.00) mientras se encuentre pendiente de pago, (viii) Garantías de Ejecución, y (ix) cualquier Deuda incurrida en conexión con la sustitución, renovación, refinanciamiento o extensión de cualquier Deuda Permitida pendiente (más el monto de cualquier prima que se requiera pagar bajo los términos del instrumento que regula dicha Deuda de Proyecto), únicamente en el tanto la misma sea permitida bajo los incisos (i) y (ii) anteriores.

Deuda Subordinada: Significa Deuda que esté subordinada en prioridad de pagos a las Obligaciones Garantizadas.

Día Hábil: Significa un día (otro que no sea sábado o domingo o un día no laborable) en el cual los bancos se encuentran abiertos para transacciones en San José, Costa Rica y en Nueva York, Estados Unidos de América.

Disminución de la Calificación: Significa la ocurrencia en cualquier momento dentro de (i) los noventa (90) días después de la fecha de notificación pública de un Cambio de Control, o de la fecha de entrega por parte del Emisor, los Accionistas, Globalvia, o cualquiera de sus afiliadas, de una notificación por escrito a una Agencia de Calificación, informando sobre su intención o la voluntad de cualquier Persona, de efectuar un Cambio de Control y (ii) que se produzca un Cambio de Control (período que deberá ser prorrogado en cualquier caso mientras la calificación de los Bonos esté siendo considerada de acuerdo con un anuncio público para una posible disminución por parte de una Agencia de Calificación), que una Agencia de Calificación retire la calificación de los Bonos o la calificación de los Bonos fuese disminuida por una Agencia de Calificación, de la siguiente manera: (a) si los Bonos no fuesen calificados con Grado de Inversión por dos o más Agencias de Calificación, por uno o más grados; o (b) si los Bonos fuesen calificados con Grado de Inversión por dos (2) o más Agencias de Calificación, de forma que tales Bonos dejaran de ser calificados con Grado de Inversión.

Distribución a Accionistas: Significa cualquier mecanismo de distribución de dividendos o distribución a accionistas por el cual la Concesionaria puede devolver capital a sus Accionistas en relación con las Emisiones, incluyendo el Préstamo a los Accionistas.

Documentos de Garantía: Significa, en conjunto: (i) el Fideicomiso, (ii) el Contrato de Agencia Colateral, (iii) las Cartas de Crédito Autorizadas, y (iv) cualesquiera otros documentos que se suscriban de tiempo en tiempo después de la Fecha de Cierre, y que la Concesionaria y el Agente de Acreedores puedan designar como tal de conformidad con el Acuerdo de Acreedores.

Documentos del Financiamiento: Significa, en conjunto: (i) el Contrato Base de Emisión US y sus respectivos suplementos (en inglés, *"Supplemental Indentures"*), (ii) los Documentos de Garantía, (iii) el Contrato de Compraventa de Bonos US, (iv) el Prospecto de Emisión, (v) el Acuerdo de Emisión, (vi) el Acuerdo de Acreedores, (vii) el Acuerdo de Ingeniería Independiente, (viii) el Contrato de Pagos Local, (ix) los Bonos, (x) cualesquiera otros

documentos que se suscriban por parte del Emisor y un Proveedor de Deuda de Proyecto Bancaria en conexión con la suscripción por parte de la Concesionaria de la Deuda de Proyecto Bancaria y (xi) cualquier carta de crédito emitida de acuerdo a los documentos mencionados y cualquier acuerdo suscrito de tiempo en tiempo después de la Fecha de Cierre que el Emisor y el Agente de Acreedores designen de conformidad con el Acuerdo de Acreedores.

Documentos del Proyecto: Significa, en conjunto: (i) el Contrato de Concesión, (ii) las Garantías de Ejecución, (iii) el Contrato para la Explotación de Quick Pass suscrito entre la Concesionaria y ETC Peaje Electrónico S.A. el veintisiete (27) de mayo de dos mil diez (2010), (iv) el Contrato para la Logística de Distribución y Mantenimiento de los Tags y de la Gestión de Cobro (Merchant) de las Transacciones de Telepeaje de la Carretera San José-Caldera suscrito entre la Concesionaria y Banco Davivienda (Costa Rica) S.A., *anteriormente denominado Banco HSBC (Costa Rica) S.A.*, el once (11) de diciembre de dos mil ocho (2008), incluyendo la modificación celebrada el doce (12) de diciembre de dos mil trece (2013) y cualesquiera adenda o modificaciones posteriores(v) el Contrato de Colaboración entre Empresas para Suministro de Servicio de Cobro de Peajes en las Plazas de Escazú, Ciudad Colón, San Rafael, Atenas y Pozón suscrito entre la Concesionaria y STT Group de CR S.A. el dieciocho (18) de octubre de dos mil doce (2012), y (vii) cualquier otro contrato relacionado con el Proyecto suscrito por la Concesionaria en el giro normal de su negocio que: (a) bajo el cual la Concesionaria contraiga obligaciones de pago mayores a dos millones de Dólares (US$2.000.000,00), (o su equivalente en otra moneda), anuales, y que tenga un plazo mayor a trescientos sesenta y cuatro (364) días, y (b) que su incumplimiento o terminación podría llegar a causar un Cambio Material Adverso.

Documentos de la Transacción: Significa, en conjunto, los Documentos del Financiamiento y los Documentos del Proyecto.

Dólares: Significa la moneda de curso legal de los Estados Unidos de América, y su símbolo.

Emisión CR: Significa, en conjunto, las emisiones realizadas por la Fideicomitente Deudora bajo el Programa de Emisiones de la Fideicomitente Deudora, mediante el cual se emitirán series de bonos con diferentes características, en la República de Costa Rica, de acuerdo con el Reglamento de Oferta Pública de Valores de la República de Costa Rica y el Prospecto de Emisión.

Emisión US: Significa la emisión realizada por la Fideicomitente Deudora bajo el Contrato Base de Emisión US y su suplemento, mediante el cual se emitirán en los Estados Unidos de América los Bonos US. La Emisión US no será registrada bajo la ley de los Estados Unidos de América denominada "*Securities Act of 1933*" o "*Securities Act*" ni bajo las leyes de valores de cualquier otra jurisdicción, sino que los Bonos US se ofrecerán y venderán en los Estados Unidos de América solamente a inversionistas institucionales calificados bajo la regla denominada en idioma inglés "*Rule 144A*" del *Securities Act* y a ciertas Personas que ni residen en los Estados Unidos de América ni son de nacionalidad de los Estados Unidos de América en transacciones fuera de los Estados Unidos de América, de acuerdo con la regulación del *Securities Act* denominada en idioma inglés "*Regulation S*". La Emisión US y los Bonos US no han sido ni serán autorizados para oferta pública en Costa Rica por la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), ni se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de dicha Superintendencia.

Emisiones: Significa, en conjunto, la Emisión CR y la Emisión US.

Emisor/Fideicomitente Deudora/Deudora/Concesionaria: Significa Autopistas del Sol S.A.

Evento de Amortización/Redención Obligatoria: Significa el acaecimiento de uno de los siguientes eventos: (i) la terminación anticipada del Contrato de Concesión por haber alcanzado el Valor Presente Neto Máximo, (ii) el acaecimiento de un Evento de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto y que el mismo continúe vigente (sea, que no haya sido subsanado o dispensado), y siempre y cuando el saldo mantenido en la Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto sea mayor a cuarenta millones de Dólares (US$40.000.000,00), y (iii) la Concesionaria ha recibido Ingresos por Seguros Netos.

Evento de Incumplimiento: Significa el acaecimiento de un evento de incumplimiento los cuales se describen en el Anexo A del Acuerdo de Acreedores.

Evento de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto: Significa que el Valor Presente Neto al treinta y uno (31) de diciembre del año calendario inmediato anterior es mayor al Valor Presente Neto Programado para dicha fecha, según determinación hecha por el Agente de Cálculo en la fecha correspondiente de conformidad con el Acuerdo de Acreedores.

Fecha de Cálculo: Significa el primero (01) de enero y el primero (01) de julio de cada año.

Fecha de Cálculo de Monto en Exceso de Valor Presente Neto: Significa el treinta (30) de enero y el treinta (30) de julio de cada año, que son las fechas en que el Agente de Cálculo deberá calcular el Monto en Exceso de Valor Presente Neto del semestre calendario inmediato anterior, a efectos de determinar si el Valor Presente Neto a dicha fecha es mayor al Valor Presente Neto Programado para dicha fecha.

Fecha de Cierre: Significa la fecha de cierre que se indique en la definición de Fecha de Cierre del Fideicomiso de Garantía.

Fecha de Pago: Significa ya sea una Fecha de Pago del Principal, Fecha de Pago de los Intereses y/o una Fecha de Prepago/Redención, ya sea individual o conjuntamente según corresponda.

Fecha de Pago de los Intereses: Significa el treinta (30) de junio y el treinta (30) de diciembre de cada año; siempre y cuando que, si tal fecha no fuese un Día Hábil, tal Fecha de Pago de los Intereses será el Día Hábil inmediatamente posterior.

Fecha de Pago del Principal: Significa el treinta (30) de junio y el treinta (30) de diciembre de cada año; siempre y cuando que si tal fecha no fuese un Día Hábil, la Fecha de Pago del Principal sea el Día Hábil inmediatamente posterior.

Fecha de Prepago/Redención: Significa: a) Con respecto a cualquier redención o amortización voluntario de la totalidad o una parte de los Bonos CR según se estipula en el Prospecto y el Acuerdo de Emisión, el Día Hábil elegido por el Emisor para realizar tal redención o amortización voluntaria; b) con respecto a cualquier redención o amortización voluntaria de la totalidad o parte de una serie de Bonos US, conforme a lo estipulado en el Contrato Base de Emisión US, el Día Hábil elegido por el Emisor para realizar tal redención o amortización voluntaria; *entendiéndose* que tal fecha también debe ser una fecha en la cual el Agente relevante pueda realizar la liquidación en las monedas aplicables; y c) con respecto a cualquier otro pago anticipado, redención y/o amortización, la fecha de tal pago anticipado, redención y/o amortización, según sea aplicable.

Fecha de Pago Restringido: Significa, con respecto a cualquier Período de Pagos Restringidos, la fecha dentro de dicho Período de Pagos Restringidos, notificada por escrito por la Concesionaria al Fiduciario Local, al Fiduciario Internacional, al Agente de Acreedores y a la

Fideicomisaria Principal, en el cual la Concesionaria ha solicitado se efectúe un Pago Restringido, quedando entendido que la Concesionaria podrá solicitar hasta un máximo de dos (2) Pagos Restringidos dentro de cada Período de Pago Restringido.

Fecha de Transferencia: Significa: (i) el día doce (12) de cada mes o, en caso de que no sea un Día Hábil, el Día Hábil inmediato siguiente (la "Primera Fecha de Transferencia Mensual"), y (ii) el penúltimo Día Hábil de cada mes (la "Segunda Fecha de Transferencia Mensual").

Fideicomiso, Contrato de Fideicomiso, Fideicomiso de Garantía o Reforma Integral: Significa la REFORMA INTEGRAL AL FIDEICOMISO IRREVOCABLE DE GARANTÍA Y ADMINISTRACIÓN DE CUENTAS DEL PROYECTO DE CONCESIÓN SAN JOSÉ-CALDERA y del cual se anexa una copia al presente Prospecto en el Anexo Dos.

Fideicomitentes: Significa, las Fideicomitentes Accionistas y las Fideicomitente Deudora.

Fideicomitentes Accionistas: Significa (a) en la Fecha de Cierre las accionistas directas de Autopistas del Sol, Sociedad Anónima, las cuales a esta fecha son P.I. Promotora de Infraestructuras, Sociedad Anónima ("PI" o "Promotora"), S Y V CR Valle Del Sol, Sociedad Anónima ("SyV") , *anteriormente denominada Itinere CR Valle Del Sol, Sociedad Anónima*, M&S DI – M&S Desarrollos Internacionales, Sociedad Anónima ("DI-M&S"), e Infraestructuras SDC Costa Rica, Sociedad Anónima ("SDC") y (b) posteriormente, en cualquier fecha de determinación, las demás Personas que posean Capital Social del Emisor a tal fecha de determinación.

Fideicomitente Deudora, Concesionaria, Emisor o Deudora: Significa Autopistas del Sol, S.A.

Fiduciario Internacional: Significa Citibank, N.A., quien actúa como agente en representación de los Inversionistas US en los Documentos del Financiamiento internacionales, sea, aquellos regulados bajo las leyes de los Estados Unidos de América o cualquier otra Persona que de tiempo en tiempo actúe como Fiduciario Internacional de acuerdo a los términos del Contrato Base de Emisión US (en inglés, "*Indenture Trustee*").

Fiduciario o Fiduciario Local: Significa Scotiabank de Costa Rica, S.A., quien actúa como fiduciario bajo el Fideicomiso o cualquier otra persona que de tiempo en tiempo actúe como Fiduciario Local de acuerdo a los términos del Contrato de Fideicomiso.

Fideicomisaria Principal: Significa Banco Improsa S.A., o cualquier otra Persona que pueda ser nombrada de tiempo en tiempo.

Flujo de Caja: Significa, para cualquier período, el monto agregado neto (sin duplicarse, y el cual puede ser un monto positivo o negativo) de: (i) los Flujos del Proyecto depositados en la Cuenta de Ingresos en Colones y en la Cuenta de Ingresos en Dólares durante dicho período, menos (ii) la suma de todas las transferencias hechas desde Cuenta de Ingresos en Colones y en la Cuenta de Ingresos en Dólares durante dicho período, según los incisos primero al tercero de la Cascada de Pagos Ordinaria (antes del acaecimiento de cualquier Incumplimiento).

Flujos del Proyecto o Ingresos del Proyecto: Significa, con respecto a cualquier Período de Cálculo, la totalidad de todos los ingresos o todas las sumas recibidas por el Emisor durante tal período, incluyendo, sin duplicación: a) los Peajes; b) los Ingresos por la Explotación Comercial; c) los Ingresos por Otros Servicios; d) el pago por terminación, si lo hubiese, de conformidad con el Contrato de Concesión; e) los fondos de cualquier seguro de demora del arranque, seguro

de interrupción del negocio y cualquier otro pago recibido por interrupción de las operaciones durante tal período y los ingresos durante tal período provenientes de las Inversiones Permitidas sobre los montos depositados en las Cuentas de la Emisión US (de acuerdo con el Contrato Base de Emisión US) y las Cuentas del Fideicomiso, siempre y cuando que los Ingresos del Proyecto excluyan, en la medida que estén incluidos de alguna otra manera, los ingresos pagados con respecto a cualquier seguro (diferente al seguro de demora del arranque, seguro de interrupción del negocio y cualquier otro pago recibido por la interrupción de las operaciones).

Garantía Colateral: Significa la garantía de las Emisiones, la cual consiste al momento de elaboración del Prospecto Local en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración de Cuentas del Proyecto San José-Caldera.

Garantía de Ingresos Mínimos: Significa los ingresos mínimos garantizados por el Estado para el Proyecto, acorde con lo indicado en las cláusulas 3.7.4 y 3.7.5 del Contrato de Concesión así como en el artículo 28 de la Ley de Concesiones y el artículo 70 de su Reglamento, y en relación con la cual la Concesionaria deberá presentar al Fiduciario Internacional los días treinta (30) de los meses de abril de cada año, en el tanto le esté disponible, una copia del bono de liquidez emitido por la Administración garantizando el pago de esta Garantía de Ingresos Mínimos en conexión con el Proyecto.

Garantías de Ejecución: Significa todas aquellas garantías emitidas por la Concesionaria a favor de la Administración de conformidad con el Capítulo V del Contrato de Concesión.

Globalvia: Significa Global Vía Inversiones, S.A.

Grado de Inversión significa una calificación igual o superior a “Baa3” (o su equivalente) emitida por Moody's y “BBB-' (o su equivalente) emitida por S&P y Fitch, en cada caso, con una perspectiva estable o mejor.

Gravámenes Permitidos: Significa cualesquiera de los siguientes:

a) Gravámenes creados por o en virtud de los Documentos de Garantía y de cualquier Deuda de Proyecto;
b) Gravámenes constituidos en virtud del Contrato de Crédito Original, los cuales deberán ser cancelados a más tardar dentro de los cinco (5) Días Hábiles posteriores a la Fecha de Cierre;
c) El nombramiento de cualquiera de las Partes Garantizadas como beneficiarios o asegurados adicionales bajo las pólizas de seguro que le sean requeridas mantener a la Fideicomitente Deudora bajo el Acuerdo de Acreedores;
d) Gravámenes impuestos en virtud de impuestos, tarifas o cargas gubernamentales, o cualquier otro gravamen que surja por imposición de ley o en el giro ordinario del negocio de la Concesionaria que esté siendo impugnado diligentemente y de buena fe mediante los procedimientos apropiados y en virtud de los cuales se hayan otorgado las reservas, garantías o seguros suficientes para asegurar el pago en tiempo y derecho de dichas sumas en caso de que así sea exigido a la Concesionaria mediante resolución firme en el procedimiento respectivo;
e) Depósitos o garantías para asegurar obligaciones de cargas laborales, seguridad social, seguro de desempleo, o similares;

f) Gravámenes de mecánicos, obreros, o similares que surjan en el giro ordinario del negocio y con respecto a los cuales las obligaciones aún no sean exigibles o estén siendo impugnados de buena por los procedimientos correspondientes y con respecto a los cuales se mantengan las reservas adecuadas según los principios contables aplicables;
g) Servidumbres, usufructos o cargas en títulos de propiedad inmuebles, siempre y cuando los mismos no signifiquen que dicho título sea sustancialmente inutilizable para los propósitos del Proyecto;
h) Gravámenes que pesen sobre activos al momento en que los mismos fueron adquiridos, siempre y cuando dichos gravámenes no hayan sido creados como consecuencia de dicha adquisición y no se extiendan a otros activos de la Concesionaria, y asimismo sean liberados a más tardar treinta (30) días después de la adquisición de los activos correspondientes;
i) Servidumbres, usufructos, derechos de paso, restricciones o cargas menores similares incurridas en el giro ordinario del negocio de la Concesionaria que no perjudican sustancialmente, de manera individual o conjunta, el uso o valor de las activos significativos de la Concesionaria, el Proyecto, o los intereses y derechos creados bajo los Documentos de Garantía;
j) Cargas legales que existan en virtud de litigios u otros procedimientos, si los mismos están siendo impugnados de buena fe;
k) Gravámenes creados por el Contrato de Concesión; y
l) Gravámenes creados por la ley aplicable.

Hecho Relevante: Toda comunicación realizada por el Emisor según el acuerdo de SUGEVAL SGV-A-196 "Reforma Integral del SGV -A-61 Acuerdo sobre Hechos Relevantes".

Ingeniero Independiente: Significa Técnica y Proyectos, S.A., o cualquier otra Persona que de tiempo en tiempo que sea nombrado por el Agente de los Acreedores, de acuerdo al Acuerdo de Acreedores para reemplazar a Técnica y Proyectos, S.A. como asesor en relación a aspectos técnicos del Proyecto.

Ingresos por la Explotación Comercial: Tiene el significado asignado al término "Ingresos por Servicios Generales" en el Contrato de Concesión.

Ingresos por Otros Servicios: Tiene el significado asignado al término "Ingresos por Otros Servicios" en el Contrato de Concesión.

Ingresos por Peaje Actuales: Significa el total de ingresos por peaje del Proyecto durante el Período de Cálculo inmediato anterior, basado en los niveles de tráfico del Proyecto alcanzados durante tal Período de Cálculo y las tarifas de peaje en Dólares del año dos mil, habiendo deducido todos los pagos correspondientes a la Administración.

Ingresos por Peaje Programados: Significa el total de ingresos por peaje proyectados del Proyecto para cada Período de Cálculo indicado en el Acuerdo de Acreedores y basado en los niveles de tráfico utilizados en el Modelo del Caso Base y en las tarifas de peaje en Dólares del año dos mil, habiendo deducido todos los pagos correspondientes a la Administración.

Ingresos por Seguros o Fondos de Seguros: Significa cualesquiera ingresos por seguros que reciba la Concesionaria (y todos los otros montos recibidos en relación a una póliza de seguros suscrita por la Concesionaria), y que sean recibidos por o a cuenta de la Concesionaria.

Ingresos por Seguros Netos o Fondos Netos de Seguros: Significa un monto igual a (a) los Ingresos por Seguros recibidos por la Concesionaria de acuerdo con una póliza de seguros de

riesgos con respecto a una pérdida cubierta por ésta, menos (b) los costos reales y razonables incurridos por la Concesionaria en relación con el ajuste o la liquidación de cualquier reclamo de la Concesionaria en ese sentido.

Inversiones Permitidas para las Cuentas del Fideicomiso: Significa las inversiones financieras temporales que podrá realizar el Fiduciario, bajo instrucción de la Concesionaria, con respecto de los fondos depositados en las siguientes Cuentas del Fideicomiso: Cuenta de Ingresos en Dólares, Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos US, Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, y cualesquiera cuentas de la Deuda de Proyecto Bancaria que se mantengan en Dólares, y las cuales son las siguientes: Inversiones realizadas en Dólares en cualquiera o todas de las siguientes categorías, en las cuales hasta el cien por ciento (100%) de los fondos mantenidos en la cuenta correspondiente pueden ser aplicados en cualquier momento:

a) Dólares;
b) Cualquier Deuda con plazo de noventa (90) días o menos, emitida o directa y totalmente garantizada o asegurada soberanamente por los Estados Unidos de América o cualquier autoridad gubernamental o agencia de dicho país, siempre y cuando tengan la garantía soberana de los Estados Unidos de América como respaldo;
c) (i) depósitos a la vista, (ii) letras de cambio con vencimientos que no exceden los noventa (90) días, y (iii) depósitos bancarios a un día, en cada caso con cualquier banco o entidad fiduciaria organizada o autorizada bajo las leyes de los Estados Unidos de América o cualquier estado de dicho país, que tenga capital, excedentes y ganancias no divididas mayores a quinientos millones de Dólares (US$500,000,000.00), y cuya deuda a largo plazo sea calificada como "A-" (o cualquier calificación equivalente) o mayor por Fitch en la escala internacional, "A-" (o cualquier calificación equivalente) o mayor por S&P en la escala internacional, o "A3" (o cualquier calificación equivalente) o mayor por Moodys en la escala internacional;
d) Obligaciones de recompra con plazo no mayor a siete (7) días para los valores subyacentes de los tipos descritos en los incisos b) y c) anteriores , suscritas con cualquier entidad financiera que cumpla con los requisitos descritos en el inciso c) anterior;
e) Acciones de cualquier fondo de mercado monetario de los Estados Unidos de América (incluyendo fondos administrados o asesorados por cualquier Proveedor de Deuda o Afiliadas) que (i) inviertan con el propósito de mantener un valor de activos neto estable de un Dólar (US$1.00) por acción, (ii) tengan activos mayores a quinientos millones de Dólares (US$500,000,000.00), y (iii) hayan obtenido de Fitch, S&P o Moodys la calificación más alta posible para fondos de mercado monetario en los Estados Unidos de América, siempre y cuando el plazo de los instrumentos en que dichos fondos invierten sean menores a trescientos noventa y siete (397) días;
f) Depósitos a plazo o certificados de depósito con plazo de noventa (90) días o menor, con cualquier banco o entidad fiduciaria organizada o autorizada en los Estados Unidos de América o cualquier estado de dicho país, que tenga capital, excedentes y ganancias no divididas mayores a quinientos millones de Dólares (US$500,000,000.00), y cuya deuda a largo plazo sea calificada como el que sea mayor entre "BBB-" (o cualquier calificación equivalente) y la calificación de los Bonos o mayor por Fitch en la escala internacional, "BBB-" (o cualquier calificación equivalente) o mayor por S&P en la escala

internacional, o "Baa3" (o cualquier calificación equivalente) o mayor por Moodys en la escala internacional;

g) Cualquier Deuda con plazo de noventa (90) días o menor, emitida o directa y totalmente garantizada o asegurada soberanamente por la República de Costa Rica o cualquier autoridad gubernamental o agencia de dicho país, siempre y cuando tengan la garantía soberana de la República de Costa Rica como respaldo;
h) (i) depósitos a la vista, (ii) depósitos a plazo o certificados de depósito con plazos no mayores a noventa (90) días, (iii) aceptaciones bancarias con plazos no mayores a noventa (90) días, y (iv) depósitos bancarios a un día, en cada caso con cualquier banco o entidad fiduciaria organizada o autorizada bajo las leyes de la República de Costa Rica, que tenga capital, excedentes y ganancias no divididas mayores a treinta mil millones de Colones (CR¢30,000,000,000.00), y cuya deuda a largo plazo sea calificada al menos (i) si es calificada en la escala internacional, el que sea mayor entre "BBB-" (o cualquier calificación equivalente) y la calificación de los Bonos por Fitch, "BBB-" (o cualquier calificación equivalente) por S&P, o "Baa3" (o cualquier calificación equivalente) por Moodys, o (ii) si es calificada únicamente en la escala local, la calificación de los Bonos por Fitch (o cualquier calificación equivalente);
i) Obligaciones de recompra con plazo no mayor a siete (7) días para los valores subyacentes de los tipos descritos en los incisos g) y h) anteriores , suscritas con cualquier entidad financiera que cumpla con los requisitos descritos en el inciso h) anterior;
j) Acciones de cualquier fondo de mercado monetario domiciliado dentro o fuera de los Estados Unidos de América (incluyendo fondos administrados o asesorados por cualquier Proveedor de Deuda o Afiliadas) que no cumplan con los requerimiento del inciso e) anterior, pero que hayan obtenido de Fitch, S&P o Moodys la calificación más alta posible para fondos de mercado monetario en los Estados Unidos de América y que tengan activos mayores a quinientos millones de Dólares (US$500,000,000.00), o su equivalente en otra moneda, siempre y cuando el plazo de los instrumentos en que dichos fondos invierten sean menores a trescientos noventa y siete (397) días; y
k) Papel comercial calificado al menos como "F1" por Fitch, "A-1" por S&P y "P-1" por Moodys, con vencimiento no mayor a noventa (90) días, o de no haber penalidades por amortización anticipada, no mayor a un (1) año desde su fecha de adquisición.

Se deja constancia que la política de inversión de las Cuentas del Fideicomiso a las que no se hace mención expresa en esta definición, es únicamente mantener los flujos invertidos en cada una de dichas Cuentas del Fideicomiso.

Inversionistas: Significa, en conjunto, los Inversionistas CR, los Inversionistas US, y los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria.

Inversionistas CR: Significa todas aquellas personas físicas o jurídicas, incluyendo sus sucesores y/o cesionarios, que adquieran, hayan adquirido o lleguen a adquirir Bonos CR.

Inversionistas US: Significa todas aquellas personas físicas o jurídicas, incluyendo sus sucesores y/o cesionarios, que adquieran, hayan adquirido o lleguen a adquirir Bonos US.

Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria: Significa todas aquellas personas físicas o jurídicas, incluyendo sus sucesores y/o cesionarios, que hayan otorgado Deuda de Proyecto Bancaria.

Ley No. 7092: Significa Ley No. 7092 - Ley del Impuesto sobre la Renta.

Ley No. 8204: Significa Ley No. 8204 - Ley sobre estupefacientes, sustancias psicotrópicas, drogas de uso no autorizado, actividades conexas, legitimación de capitales y financiamiento al terrorismo.

Modelo del Caso Base: Significa el Modelo del Caso Base en la Fecha de Cierre, según el mismo pueda ser revisado de tiempo en tiempo de acuerdo a los términos del Contrato Base de Emisión US, el Prospecto y el Acuerdo de Acreedores.

Modelo del Caso Base en la Fecha de Cierre: Significa el modelo financiero del Proyecto y los supuestos relacionados con éste, entregado en formato electrónico al Agente de Acreedores, al Fiduciario Local y al Agente Local de Inversionistas CR, en cada caso, en la Fecha de Cierre o antes, y que contiene la información financiera acordada entre la Concesionaria y los Proveedores de Deuda antes de la Fecha de Cierre, y que evidencie, entre otros ítems de información, que la Razón Proyectada de Cobertura del Servicio de la Deuda a partir del año calendario dos mil diecisiete (2017) es por lo menos equivalente a 1.30:1 con un promedio de 1.40:1.

Monto en Exceso de Valor Presente Neto: Significa el resultado de la fórmula incluida en el Anexo Dos del Contrato de Fideicomiso, el cual será calculado por el Agente de Cálculo en cada Fecha de Cálculo de Monto en Exceso de Valor Presente Neto, y el resultado será notificado a la Concesionaria, a la Fideicomisaria Principal, al Fiduciario Local y al Agente de Acreedores, entendiéndose que la Concesionaria tendrá el derecho de revisar y comentar el contenido de dicha notificación, con copia al Fiduciario Internacional, a la Fideicomisaria Principal y al Agente de Acreedores, sin que los resultados de tal revisión sean vinculantes. La notificación del Monto en Exceso de Valor Presente Neto efectuada por el Agente de Cálculo también deberá hacer constar los ingresos del Proyecto recibidos durante el semestre calendario anterior correspondientes al monto por el cual los Ingresos por Peaje Actuales excedieron los Ingresos por Peaje Programados.

Monto Máximo de Operación y Mantenimiento en Colones: Significa el monto máximo equivalente a trescientos sesenta millones de colones (CR¢360,000,000.00) (según el mismo sea ajustado de tiempo en tiempo acorde con el Índice de Precios al Consumidor de la República de Costa Rica, lo cual será determinado por la Fideicomitente Deudora y comunicado por ésta al Fiduciario) que podrá mantenerse mensualmente en la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones, para pagar Costos de Operación y Mantenimiento que sea exigibles en Colones.

Monto Requerido de Reserva de Operación y Mantenimiento: Significa, en cualquier momento, un monto equivalente a los siguientes tres (3) meses de Costos Base de Operación y Mantenimiento y Costos de Mantenimiento Mayor, presupuestados por la Concesionaria de acuerdo con su presupuesto anual vigente en ese momento.

Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda: Significa el Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, el Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos US, y el Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria, según sea aplicable.

Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR: Significa, en cualquier fecha de determinación, el Monto Total Semi-Anual del Servicio de la Deuda de los Bonos CR para la Fecha de Pago inmediata siguiente.

Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos US: Significa, en cualquier fecha de determinación, el Monto Total Semi-Anual del Servicio de la Deuda de los Bonos US para la Fecha de Pago inmediata siguiente.

Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria: Significa, en cualquier fecha de determinación, el Monto Total Semi-Anual del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria para la Fecha de Pago inmediata siguiente.

Monto Total Semi-Anual del Servicio de la Deuda de los Bonos CR: Significa, con respecto a cualquier Fecha de Pago y serie de los Bonos CR, la suma del monto de amortización semi-anual y el monto de intereses semi-anual que deban ser pagados en dicha Fecha de Pago para todas las series de los Bonos CR.

Monto Total Semi-Anual del Servicio de la Deuda de los Bonos US: Significa, con respecto a cualquier Fecha de Pago y serie de los Bonos US, la suma del monto de amortización semi-anual y el monto de intereses semi-anual que deban ser pagados en dicha Fecha de Pago para todas las series de los Bonos US.

Monto Total Semi-Anual del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria: Significa, con respecto a cualquier Fecha de Pago, la suma del monto de amortización semi-anual y el monto de intereses semi-anual que deban ser pagados en dicha Fecha de Pago para la Deuda de Proyecto Bancaria.

Montos Adicionales: Significa, en la medida en la que la ley aplicable requiera deducir o retener impuestos con respecto a cualquier pago a un Proveedor de Deuda de acuerdo con un Documento de Financiamiento, los montos adicionales que deban ser pagados por la Concesionaria a tal Proveedor de Deuda que sean necesarios para que tal Proveedor de Deuda reciba el monto completo que de otro modo se le hubiera pagado con respecto a tal pago si tal deducción o retención no hubiese sido requerida (incluyendo cualquier impuesto retenido con respecto a tales Montos Adicionales, de haberlos). Se aclara que los Montos Adicionales no serán pagaderos a (a) los Inversionistas CR en relación con los Bonos CR ni a (b) Los Inversionistas Deuda de Proyecto Bancaria domiciliados en Costa Rica.

Obligaciones Garantizadas: Significa, en conjunto: (i) el saldo adeudado en concepto de principal e intereses por los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria (incluyendo intereses devengados a la tasa aplicable en ese momento después de presentar cualquier solicitud de insolvencia, reestructuración o proceso o similar, relacionado con la Concesionaria, ya sea que se permita o no un reclamo posterior a la presentación o una petición posterior de intereses en tal proceso), y (ii) todas las comisiones, indemnizaciones, obligaciones y pasivos que deban ser pagados por la Concesionaria a los Proveedores de Deuda y las demás Partes Garantizadas, ya sea directas o indirectas, absolutas o contingentes, existentes en la actualidad o incurridas en el futuro, que surjan o se relacionen con el Acuerdo de Acreedores, los Documentos del Financiamiento o cualquier otro documento preparado, entregado u otorgado en relación con el Contrato de Fideicomiso o dichos instrumentos, incluyendo, entre otros, los Documentos de Garantía y el Contrato de Agencia Colateral, en cada caso a cuenta del principal, los intereses, las obligaciones de reembolso, las comisiones, las indemnizaciones, los costos, los cargos, los gastos y otros (incluyendo todas las comisiones y gastos que deban ser pagados por el Emisor de acuerdo con los términos de los Documentos del Financiamiento), en el entendido que para efectos de tomar cualquier decisión que esté sujeta a la votación de los Proveedores de Deuda de conformidad con el Acuerdo de Acreedores, las Obligaciones Garantizadas no incluirán

comisiones, honorarios, indemnizaciones, obligaciones y/o pasivos que deba pagar la Concesionaria a los Proveedores de Deuda y a las demás Partes Garantizadas.

Obras Consustanciales: Significa todas las Inversiones Consustanciales y Nuevas Inversiones (según se definen en el Contrato de Concesión), que la Concesionaria tiene obligación de realizar conforme a las Secciones 2.17, 2.18, 3.14 y 3.20 del Contrato de Concesión.

Pagos Restringidos: Significa aquellos pagos que podrán ser efectuados por el Fiduciario, bajo instrucción de la Concesionaria, desde la Cuenta de Excedente de Flujo de Caja, y únicamente en caso de que se cumplan los Requisitos para Pagos Restringidos, y dentro del Período de Pagos Restringidos y en la Fecha de Pago Restringido, y los cuales corresponden a:

a) Distribuciones (sean en efectivo, activos u obligaciones) de, otros pagos por cuenta de, el establecimiento y dotación de fondos para, y la amortización, redención, retiro o adquisición de cualquier porción de capital accionario de la Fideicomitente Deudora, incluyendo cualesquiera pagos a ser hechos por la Fideicomitente Deudora a cualquier Accionista o Afiliada, incluyendo pagos referentes a dividendos, intereses sobre capital, reducciones de capital, distribuciones, recompras o redenciones de capital por emitir (incluyendo opciones sobre acciones o futuros), e inversiones en contribuciones de capital, préstamos, anticipos u otros pagos al Patrocinador o a cualquier otra Persona;
b) Pagos, compras, retiros o adquisiciones de cualquier otra Deuda, salvo en relación con las Obligaciones Garantizadas y con la Deuda de Proyecto;
c) Depósitos o transacciones similares hechas para garantizar préstamos u obligaciones financieras de cualquier Persona; y
d) Pagos relacionados con el desarrollo, la administración, la operación o cualesquiera otros honorarios a cualquier Afiliada de la Concesionaria, excepto en la medida en que tales pagos se hagan a cualquier Afiliada de la Concesionaria en virtud de acuerdos escritos, suscritos por la Concesionaria, en términos no sustancialmente menos favorables a la Concesionaria que los que se obtendrían en una transacción comparable con una Persona que no sea una Afiliada de la Concesionaria.

Sin perjuicio de lo anterior, queda entendido que los Pagos Restringidos excluyen cualquier dividendo o cualquier otra Distribución a Accionistas que haya sido fondeada hasta sesenta (60) días después de la Fecha de Cierre utilizando los ingresos de los Bonos (incluyendo el Préstamo a los Accionistas) hasta por el monto máximo aproximado de ciento veintiséis millones ciento setenta y cinco mil Dólares (US$ 126,175,000) o su equivalente en otra moneda.

Partes Garantizadas: Significa, en conjunto, los Agentes, los Proveedores de Deuda (sea, los Inversionistas CR, los Inversionistas US y los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria), y los proveedores de cualquier Deuda de Proyecto que puedan haber accedido (directamente o por medio de un agente) al Acuerdo de Acreedores.

Partes Acreedoras: Significa, en cualquier momento, con respecto a cada Proveedor de Deuda de acuerdo con el Acuerdo de Acreedores, la Persona con derecho a firmar dicho acuerdo en nombre y en representación de cada uno de los Proveedores de Deuda en todos los asuntos relacionados con dicho acuerdo (incluyendo el derecho a votar, de conformidad con dicho acuerdo, para tales Proveedores de Deuda y cualquier otro Documento del Financiamiento aplicable) incluyendo, con respecto a cada Proveedor de Deuda, lo siguiente: (i) con respecto a los Inversionistas US, el Fiduciario Internacional (actuando exclusivamente bajo instrucciones escritas de los Inversionistas US de conformidad con el Contrato Base de Emisión US), y (ii) con

respecto a los Inversionistas CR y a los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria, el Agente Local de Inversionistas CR.

Patrocinador: Significa Global Vía Infraestructuras, S.A.

Peajes: Significa los peajes pagados por los usuarios del Proyecto.

Período de Cálculo: Significa cada período de seis (6) meses comenzando el primero (01) de enero o el primero (01) de julio de cada año calendario y terminando en el siguiente treinta (30) de junio o treinta y uno (31) de diciembre, respectivamente, tomando en consideración que el primer Período de Cálculo comenzará en la Fecha de Cierre y terminará en el siguiente treinta (30) de junio o treinta y uno (31) de diciembre, el que ocurra primero.

Período de Pagos Restringidos: Significa el período comenzando en cada Fecha de Pago y terminando a los treinta (30) días calendario posteriores a esa Fecha de Pago.

Período de Explotación de la Concesión: Significa el período de tiempo transcurrido entre la fecha de puesta en servicio del Proyecto y la fecha de vencimiento final del Contrato de Concesión.

Persona: Significa cualquier persona natural o jurídica, actuando ya se en capacidad individual, fiduciaria o cualquier otra capacidad.

Préstamo a los Accionistas: Significa el préstamo efectuado por la Concesionaria, por una única vez, a todas o algunas de las Accionistas, hasta por el monto máximo aproximado de principal de ciento treinta y cinco millones de Dólares (US $135.000.000,00), según contrato de préstamo suscrito entre la Concesionaria y las Accionistas correspondientes así como sus modificaciones.

Prima por Pago Anticipado: Significa, en cualquier fecha de determinación, un monto igual a la diferencia positiva determinada por el Fiduciario Internacional, entre (a) (i) el valor presente (compuesto sobre una base semestral) a la Fecha de Prepago/Redención aplicable de los flujos de efectivo futuros de principal (excluyendo la fecha de determinación) y los intereses (excluyendo los intereses devengados y no pagados hasta la fecha de determinación), o una porción de los mismos, que estuvieren programados sobre los beneficios derivados de la serie de Bonos, según corresponda, que se estuvieran amortizando, descontado a una tasa anual (la "Tasa de Descuento") igual al rendimiento del lado de la oferta (A) en la Nota del Tesoro de los Estados Unidos que tiene una fecha de vencimiento más cercana al plazo restante de las Bonos, calculadas en el momento de la amortización, según lo publicado recientemente en la edición de Nueva York del Wall Street Journal o (B) si dicho rendimiento no se publica en ese momento o el rendimiento reportado no es calculable (incluyendo por vía de interpolación), dicho rendimiento por el último día en que el rendimiento fue reportado más (ii) un 0,50% anual, y (b) el saldo de la suma de principal de los Bonos que se estuviera amortizando, según corresponda. La Tasa de Descuento se redondeará al número de decimales que aparece en la Tasa de Interés de los Bonos.

Programa de Emisiones: Significa el Programa de Emisiones de Bonos CR-2017 que es objeto del Prospecto.

Prospecto: Significa el presente documento legal que contiene toda la información relevante sobre la Fideicomitente Deudora, en su condición de emisor de los Bonos CR, y sobre las condiciones de la Emisión CR aprobadas por la SUGEVAL, incluyendo las características de los

Bonos CR emitidos así como los que se llegaren a emitir bajo el Programa de Emisiones de la Fideicomitente Deudora, y los derechos y obligaciones de sus Proveedores de Deuda o tenedores, y según el mismo pueda ser modificado de tiempo en tiempo.

Proveedor Autorizado de Cartas de Crédito: Significa un banco comercial de la República de Costa Rica, los Estados Unidos de América o la Unión Europea que cumpla con las siguientes condiciones: (i) su endeudamiento externo de largo plazo sea calificado internacionalmente como "BBB" o "Baa2", según sea aplicable, o mayor, por las Agencias de Calificación calificando a dicho banco , o localmente como "AA" o "Aa2" o la calificación vigente de la Concesionaria, el que sea mayor, por las Agencias de Calificación calificando a dicho banco, o una calificación comparable en caso de que los sistemas de calificación de las Agencias de Calificación sean modificados, y (ii) no se encuentre en las listas de alerta de las Agencias de Calificación por posible descenso debajo de "BBB" o "Baa2" internacionalmente, o "AA" o "Aa2" localmente.

Proveedor de Deuda: Significa cualquier Persona a la que se la adeuden Obligaciones Garantizadas de acuerdo con cualquier Documento del Financiamiento.

Proyecto: Significa el diseño, la construcción, rehabilitación, mejora y la operación y mantenimiento de la Carretera San José-Caldera bajo los términos del Contrato de Concesión.

Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda: Significa, en relación con un Período de Cálculo determinado, la razón financiera de cobertura del Servicio de la Deuda (en Dólares), calculada por la Concesionaria y remitida al Agente de Acreedores, resultado de dividir: (i) el Flujo de Caja para dicho Período de Cálculo, entre (ii) la suma de los pagos de principal e intereses adeudados bajo los Bonos y cualquier Deuda de Proyecto, durante dicho Período de Cálculo.

Razón Proyectada de Cobertura del Servicio de la Deuda: Significa, con respecto a cualquier Período de Cálculo futuro, el resultado de dividir (i) el Flujo de Caja proyectado para dicho Período de Cálculo (calculado de buena fe por la Concesionaria) acorde con las asunciones de ingresos y gastos contenidos en el Modelo del Caso Base vigente en ese momento (según dichas asunciones puedan haber sido modificadas), entre (ii) la suma de los pagos de principal e intereses adeudados bajo los Bonos y cualquier Deuda de Proyecto, para dicho Período de Cálculo, contenidos en el Modelo del Caso Base vigente en ese momento.

Reafirmación de Calificación: Significa, con respecto a los Bonos US, los Bonos CR o Deuda Proyecto Bancaria, según corresponda, una confirmación por escrito de cada Agencia de Calificación a cargo de calificar dichos Bonos, en relación a que una acción propuesta no resultará en la reducción o eliminación de la calificación inicial de dichos Bonos.

Reglamento de Auditores Externos: significa Reglamento de auditores externos aplicable a los sujetos fiscalizados por la SUGEF, SUGEVAL, SUPEN Y SUGESE.

Requisitos para Pagos Restringidos: Significa los requisitos que deben cumplirse antes e inmediatamente después de haberse realizado tal pago para que la Concesionaria pueda solicitar al Fiduciario la realización de Pagos Restringidos, los cuales son los siguientes: (i) Que no haya ocurrido un Evento de Incumplimiento o que no provoque un Evento de Incumplimiento luego de efectuado el pago respectivo; (ii) Que todos los pagos del Servicio de la Deuda y cualesquiera otros montos debidos y exigibles bajo los Documentos del Financiamiento y bajo los Documentos del Proyecto con anterioridad a la fecha en que se vaya a efectuar el Pago Restringido respectivo hayan sido cancelados totalmente o se hayan acreditado las transferencias oportunas a las Cuentas del Fideicomiso o a las Cuentas de la

Emisión US; (iii) Que la Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda con respecto al Período de Cálculo inmediatamente precedente sea igual o mayor a 1.20:1, según sea verificado por el Agente de Acreedores a través de la entrega de una certificación al efecto, según se establece en el Acuerdo de Acreedores, (iv) Que la Razón Proyectada de Cobertura del Servicio de la Deuda con respecto al Período de Cálculo vigente en la fecha en que dicho cálculo sea realizado (según conste en el presupuesto anual vigente de la Concesionaria y en el Modelo del Caso Base) sea igual o mayor a 1.20:1., según sea verificado por el Agente de Acreedores a través de la entrega de una certificación al efecto, según se establece en el Acuerdo de Acreedores, (v) Que la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos US cuente con el Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos US, la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR cuente con el Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, que la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de Proyecto Bancaria cuente con el Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria, y que la Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento cuente con el Monto Requerido de Reserva de Operación y Mantenimiento, y que todas las otras transferencias que se requieran hacer a la Fecha de Pago Restringido correspondiente de o hacia las Cuentas del Fideicomiso hayan sido efectuadas antes del correspondiente Pago Restringido, (vi) Que la Concesionaria no haya hecho ningún otro Pago Restringido desde la Fecha de Pago Restringido inmediatamente precedente, (vii) Que la Concesionaria, no antes de treinta (30) días ni después de quince (15) días de antelación a la Fecha de Pago Restringido propuesta, haya entregado al Agente de Acreedores, con copia al Fiduciario, una certificación haciendo constar que todas las anteriores condiciones han sido cumplidas, lo cual bastará para validar el cumplimiento de las condiciones anteriormente indicadas por parte del Fiduciario.

Resolución: Significa la resolución de la Superintendencia General de Valores SGV-R-3226 de fecha veinticuatro de abril del dos mil diecisiete donde se autorizó a Autopistas del Sol S.A. a realizar oferta pública de valores.

Servicio de la Deuda: Significa, para cualquier Período de Cálculo, la suma de (sin duplicarse): (i) todos los montos que deban ser pagados por la Fideicomitente Deudora durante dicho período con respecto de las Obligaciones Garantizadas (incluyendo, sin limitación, principal, intereses, primas y Montos Adicionales, de haberlos), y (ii) todas las comisiones previstas debidas y exigibles por la Fideicomitente Deudora a los Proveedores de Deuda durante tal período. A efectos de calcular la Razón de Cobertura del Servicio de la Deuda, no se considerará como Servicio de la Deuda las cantidades pagadas por la Fideicomitente Deudora en concepto de amortizaciones y/o redenciones anticipadas obligatorias.

Servicio de la Deuda de los Bonos CR: Significa, para cualquier período, la suma de principal, intereses y comisiones que deba pagar la Fideicomitente Deudora bajo los Bonos CR.

Servicio de la Deuda de los Bonos US: Significa, para cualquier período, la suma de principal, intereses y comisiones que deba pagar la Fideicomitente Deudora bajo los Bonos US.

Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria: Significa, para cualquier período, la suma de principal, intereses y comisiones que deba pagar la Fideicomitente Deudora bajo la Deuda de Proyecto Bancaria.

SUGEVAL: Significa la Superintendencia General de Valores de la República de Costa Rica.

Tasa del Tesoro: Significa, en cualquier Fecha de Prepago/Redención, la tasa anual en idioma inglés “U.S. Treasury Note” más recientemente publicada en la edición del Wall Street Journal

de Nueva York o, si tal tasa no es informada en la Fecha de Cálculo o la tasa informada no es comprobable o verificable (incluyendo la vía de interpolación), la tasa por el último día que fue informada. En ambos casos, dicha tasa deberá tener una fecha de vencimiento más cercana a la vida media del Bono por el periodo restante del mismo.

Valor Presente Neto Máximo o VPN Máximo: Significa el Valor Presente Neto máximo permitido por el Contrato de Concesión, equivalente a trescientos un millones trescientos setenta y siete mil doscientos nueve Dólares con setenta y ocho centavos de Dólar (US$301.377.209,78), a valor de veintinueve (29) de noviembre del año dos mil (2000), según dicho valor pueda ser ajustado de tiempo en tiempo de acuerdo a lo establecido en las cláusulas 3.14, 3.15 y 3.20 del Contrato de Concesión.

Valor Presente Neto o VPN: Significa el ingreso total (sin tomar en cuenta la inflación) recibido por la Concesionaria durante el término de la Concesión por pagos de peajes o tarifas, el cual será calculado de acuerdo con lo establecido en la cláusula 3.17 del Contrato de Concesión.

Valor Presente Neto Programado: Significa el Valor Presente Neto proyectado para el final de cada año calendario en el Modelo del Caso Base en la Fecha de Cierre y conforme es establecido en el Schedule III del Acuerdo de Acreedores.

CAPÍTULO PRIMERO

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISIÓN, LA OFERTA E IDENTIFICACIÓN DE LOS DIRECTORES, GERENTES Y ASESORES INVOLUCRADOS CON EL PROCESO DE OFERTA PÚBLICA

1.1. INFORMACIÓN SOBRE LA EMISIÓN Y LA OFERTA

1.1.1. CARACTERÍSTICAS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA DE EMISIONES

Clase de Instrumento	Bonos
Nombre del Programa	Programa de Emisiones de Bonos CR-2017.
Código ISIN	Será informado mediante Hecho Relevante, al menos 5 (cinco) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de la emisión y 2 (dos) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de las demás series del Programa de Emisiones.
Nemotécnico	AUSOL.
Monto total del Programa y moneda	US$ 374 millones de Dólares.[1]
Series del Programa	Serie 2017-A-CR Serie 2017-B-CR
Monto de las Series	La Serie 2017-A-CR tiene un monto final fijado en la suma de US$ 50.750.000 de Dólares. La Serie 2017-B-CR tendrá un monto de US$ 270 millones de Dólares. El monto definitivo de cada serie será informado mediante Hecho Relevante, al menos 5 (cinco) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de la emisión y 2 (dos) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de las demás series del Programa de Emisiones.
Moneda de las Series	Dólares
Plazo	La Serie 2017-A-CR tendrá un plazo de 10 años. La Serie 2017-B-CR tendrá un plazo de 14 años.

[1] Es requisito para la colocación de todas las emisiones que formen parte del Programa de Emisiones, que el Emisor se encuentre y se mantenga dentro del nivel de endeudamiento permitido y hacerlo público mediante Hecho Relevante de previo a la colocación de valores. Únicamente podrá realizar colocaciones sobrepasando dicho nivel cuando con la captación se refinancien pasivos, de modo que le permita al Emisor una vez efectuada dicha operación, ubicarse en el nivel de endeudamiento requerido.

Fecha de emisión	Será informado mediante Hecho Relevante, al menos 5 (cinco) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de la primera emisión y 2 (dos) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de las demás series del Programa de Emisiones.
Fecha de vencimiento	Será informado mediante Hecho Relevante, al menos cinco (5) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de la primera emisión y 2 (dos) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de las demás series del Programa de Emisiones.
Denominación o valor facial	Será informado mediante Hecho Relevante, al menos 5 (cinco) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de la primera emisión y 2 (dos) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de las demás series del Programa de Emisiones.
Tasa de interés bruta	Será informado mediante Hecho Relevante, al menos 5 (cinco) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de la primera emisión y 2 (dos) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de las demás series del Programa de Emisiones. [2]
Tasa de interés neta	Se calculará utilizando la tasa de interés bruta menos la tasa de impuesto sobre la renta vigente aplicable a los intereses de los Bonos CR.
Periodicidad	Semestral.
Forma de representación	Anotación en cuenta.
Amortización del Principal	Amortización Semestral de acuerdo al cuadro de amortización que será informado mediante Hecho Relevante, y donde se indicarán las reglas para su aplicación, así como la fecha en la cual iniciará la amortización del principal.
Redención/Amortización Anticipada Obligatoria[3]	Redención Obligatoria por Terminación anticipada del Contrato de Concesión por haber alcanzado el Valor Presente Neto Máximo.

2 En caso de que se defina una tasa de interés ajustable, la tasa de referencia aplicable será la vigente un día hábil antes del inicio de cada periodo de pago de intereses.

3 El Emisor estará obligado a redimir o amortizar los Bonos CR por anticipado de darse las diferentes condiciones para que se rediman o amorticen según lo establecido en la sección 1.1.1.11 del presente Prospecto. La cancelación de la redención o amortización se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes por medio de las entidades de custodia. Cuando se realice una redención o amortización obligatoria, el Emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención o amortización, el nombre de la emisión, el monto redimido o amortizado y el saldo en circulación después de

	Amortización Obligatoria VPN. Amortización Anticipada por Ingresos de Seguros.
Redención Anticipada Opcional[4]	Redención Opcional Estándar.
Opción de Recompra por Cambio de Control[5]	Opción de Recompra por Cambio de Control.
Ley de Circulación	A la orden.
Garantía	La Garantía Colateral de las Emisiones consiste en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración de Cuentas del Proyecto de Concesión San José-Caldera de acuerdo a la sección 1.1.1.2.
Tratamiento Tributario	El tratamiento tributario de la presente emisión se encuentra sujeto al ordenamiento jurídico costarricense, de conformidad con lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta, su reglamento y los pronunciamientos de las autoridades tributarias costarricenses competentes.
Forma de colocación	Colocación directa, suscripción al mejor esfuerzo, subasta, suscripción en firme o suscripción en garantía.
Calificación de riesgo de las Series	Serie 2017-A-CR: AA(cri) Serie 2017-B-CR: AA(cri) **Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.**

ejecutada la redención o amortización, por medio de Hecho Relevante, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

[4] El Emisor tendrá la opción de redimir los Bonos CR parcialmente o en su totalidad por anticipado en cualquier momento siempre y cuando cumpla con las condiciones establecidas en la sección 1.1.1.11 del presente Prospecto. La cancelación de la redención se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes a los inversionistas por medio de las entidades de custodia. Cuando se realice una Redención Opcional Estándar, el Emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención, el nombre de la emisión, el monto redimido y el saldo en circulación después de ejecutada la redención, por medio de Hecho Relevante, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

[5] La opción de recompra ocurrirá de darse un Evento de Cambio de Control según lo establecido en la sección 1.1.1.11 del presente Prospecto. Toda opción de recompra aplicará por igual a todos los Bonos CR y a los Bonos US. La cancelación de la recompra se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes por medio de entidades de custodia. Cuando se realice una recompra, el emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la recompra, el nombre de la emisión, el monto recomprado y el saldo en circulación después de ejecutada la recompra, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

Nota: El nombre de cada serie, su monto, plazo, código, código ISIN, nemotécnico, fecha de emisión, fecha de vencimiento, valor facial y tasa de interés bruta se comunicarán mediante Hecho Relevante en los cinco (5) días hábiles anteriores de la colocación del primer tracto de la emisión, y 2 (dos) días hábiles antes de la colocación del primer tracto de las demás series sin contar la fecha del Hecho Relevante ni la fecha de colocación. En caso que una futura emisión incorpore una tasa de interés ajustable, el Emisor comunicará mediante Hecho Relevante las tasas de interés de referencia que se aplicarán así como revelará la información requerida en relación a dicha tasa variable según lo establecido por el oficio Ref F00/0/34 del 18 de febrero de 2019.

Las características de la Serie 2017-A-CR son las siguientes:

Características	Detalle
Nombre del Programa:	Programa de Emisiones de Bonos CR-2017.
Serie del Programa:	Serie 2017-A-CR.
Monto final fijado de la Serie 2017-A-CR:	US$ 50.750.000.
Monto Nominal Asignado:	US$ 50,750,000.
Clase de Instrumento:	Bonos.
Moneda de la Serie 2017-A-CR:	Dólares de los Estados Unidos de América.
Plazo de la Serie 2017-A-CR	10 años y un mes.
Código ISIN:	CRAUSOLB0017.
Nemotécnico:	AUSOL.
Instrumento:	bas$a.
Fecha de emisión:	31 de mayo de 2017.
Fecha de vencimiento:	30 de junio de 2027.
Denominación o valor facial:	US$ 1.000,00.
Calificación de riesgo: [1]	AA(cri).

<table>
<tr><th>Características</th><th>Detalle</th></tr>
<tr><td></td><td></td></tr>
<tr><td>Forma de representación:</td><td>Anotación en cuenta a través de Interclear Central de Valores, S.A.</td></tr>
<tr><td>Amortización del principal:</td><td>Amortización semestral de acuerdo al siguiente cuadro de amortización:
<table>
<tr><th>Fecha</th><th>Porcentaje a cancelar</th></tr>
<tr><td>30-Jun-17</td><td>0.00%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-17</td><td>0.00%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-18</td><td>0.00%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-18</td><td>0.00%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-19</td><td>0.00%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-19</td><td>3.38%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-20</td><td>3.98%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-20</td><td>4.11%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-21</td><td>5.30%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-21</td><td>5.58%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-22</td><td>6.19%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-22</td><td>6.80%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-23</td><td>6.19%</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Características</th><th>Detalle</th></tr>
<tr><td></td><td>
<table>
<tr><td>30-Dic-23</td><td>6.94%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-24</td><td>6.22%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-24</td><td>6.95%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-25</td><td>6.55%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-25</td><td>7.43%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-26</td><td>7.71%</td></tr>
<tr><td>30-Dic-26</td><td>8.66%</td></tr>
<tr><td>30-Jun-27</td><td>8.01%</td></tr>
</table>
</td></tr>
<tr><td>Redención / Amortización anticipada obligatoria[2]:</td><td>a) Redención obligatoria por terminación anticipada del Contrato de Concesión por haber alcanzado el Valor Presente Neto Máximo.
b) Amortización obligatoria VPN.
c) Amortización anticipada por ingresos de seguros.</td></tr>
<tr><td>Redención anticipada opcional [3]</td><td>Redención opcional estándar.</td></tr>
<tr><td>Opción de recompra por cambio de control [4]</td><td>Opción de recompra por cambio de control.</td></tr>
<tr><td>Ley de circulación</td><td>A la orden.</td></tr>
<tr><td>Tasa de interés bruta</td><td>6.80%</td></tr>
<tr><td>Periodicidad de intereses:</td><td>Semestral.</td></tr>
<tr><td>Fecha de pago de intereses:</td><td>30 de junio y 30 de diciembre.</td></tr>
<tr><td>Primera fecha de pago de intereses</td><td>30 de junio de 2017.</td></tr>
</table>

Características	Detalle
(cupón corto al inicio de la emisión):	
Garantía: [5]	La Serie 2017-A-CR se encuentra garantizada por el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración de Cuentas del Proyecto de Concesión San José-Caldera de acuerdo a la sección 1.1.1.2. del Prospecto.
Destino de los recursos:	La captación de los recursos será destinada a: i. el repago de los montos pendientes conforme al Contrato de Crédito Bankia/BCIE y la cancelación de ciertos costos relacionados con dicha amortización. ii. pagar los costos de liquidación de ciertos instrumentos derivados cuya terminación va a ser requerida como resultado del repago del Contrato de Crédito Bankia/BCIE, así como ciertos costos asociados a dicho repago o liquidación. iii. pagar ciertas comisiones y gastos relacionados con la emisión de los Bonos CR y los Bonos US. iv. fondear las cuentas de reserva, en la medida de que dichas cuentas de reserva no estén cubiertas por una carta de crédito. v. devolver capital a sus accionistas, a través de una o más distribuciones a los accionistas. vi. usos corporativos, lo cual incluye caja remanente para el Proyecto, a los efectos de atender otros costos y/o gastos permitidos por los Documentos de Financiamiento y que no hayan sido recogidos en los epígrafes anteriores.
Tratamiento tributario	El tratamiento tributario de la presente emisión se encuentra sujeto al ordenamiento jurídico costarricense, de conformidad con lo dispuesto en la Ley del Impuesto sobre la Renta, su reglamento y los pronunciamientos de las autoridades tributarias costarricenses competentes.

Características	Detalle
Forma de colocación:	Subasta Holandesa mediante la rueda LICI organizada por la Bolsa Nacional de Valores (Por Precio de Corte).
Puesto de bolsa representante en la subasta	BN Valores Puesto de Bolsa S.A.

[1]Mediante la sesión ordinaria No. 63 del 08 de octubre del 2018 y con información auditada al 31 de diciembre del 2017 y no auditada al 30 de junio de 2018, Fitch Costa Rica Sociedad Calificadora de Riesgo, S.A. mantuvo la calificación AA (cri) para la serie 2017-A-CR del Programa de Emisiones de Bonos CR-2017 de Autopistas del Sol, S.A. La calificación AA denota expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.

[2] El Emisor estará obligado a redimir o amortizar los Bonos CR por anticipado de darse las diferentes condiciones para que se rediman o amorticen según lo establecido en la sección 1.1.1.11 del Prospecto. La cancelación de la redención o amortización se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes por medio de las entidades de custodia. Cuando se realice una redención o amortización obligatoria, el Emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención o amortización, el nombre de la emisión, el monto redimido o amortizado y el saldo en circulación después de ejecutada la redención o amortización, por medio de Hecho Relevante, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

[3] El Emisor tendrá la opción de redimir los Bonos CR parcialmente o en su totalidad por anticipado en cualquier momento siempre y cuando cumpla con las condiciones establecidas en la sección 1.1.1.11 del Prospecto. La cancelación de la redención se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes a los inversionistas por medio de las entidades de custodia. Cuando se realice una Redención Opcional Estándar, el Emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención, el nombre de la emisión, el monto redimido y el saldo en circulación después de ejecutada la redención, por medio de Hecho Relevante, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

[4] La opción de recompra ocurrirá de darse un Evento de Cambio de Control según lo establecido en la sección 1.1.1.11 del presente Prospecto. Toda opción de recompra aplicará por igual a todos los Bonos CR y a los Bonos US. La cancelación de la recompra se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes por medio de entidades de custodia. Cuando se realice una recompra, el emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la recompra, el nombre de la emisión, el monto recomprado y el saldo en circulación después de ejecutada la recompra, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

[5]El objeto del fideicomiso es constituir un patrimonio autónomo e independiente que respalde y garantice el fiel cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones garantizadas, de tal forma que de producirse un evento de incumplimiento que provoque el pago anticipado de los bonos y se acuerde la ejecución del fideicomiso, el fiduciario proceda a disponer del patrimonio fideicometido y a aplicar los fondos producto de la ejecución al pago de las obligaciones. Asimismo, tendrá en administración los ingresos / flujos del proyecto y las cuentas del fideicomiso. El fideicomiso es administrado por Scotiabank. en calidad de fiduciario, Autopistas del Sol, S.A. figura como fideicomitente deudora, PI Promotora de Infraestructuras, S.A., SyV CR Valle del Sol, S.A., M&S DI – M&S Desarrollos Internacionales, S.A., Infraestructuras SDC Costa Rica, S.A. como fideicomitentes accionistas y Banco Improsa, S.A. como fideicomisaria principal actuando como Agente Colateral Local. El patrimonio del Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración de Cuentas del Proyecto de Concesión San José – Caldera está compuesto por lo siguiente: (I) Las acciones de la Concesionaria; (ii) Indemnización por terminación anticipada al Contrato de Concesión (si aplica); (iii) Marcas de la Concesionaria; (iv) Bienes dados en administración: ingresos / flujos del Proyecto y cuentas del fideicomiso; (v) Otros bienes y derechos que sean traspasados a futuro en garantía o en administración.El detalle de las condiciones del fideicomiso se incorpora en el prospecto y en el contrato respectivo.

1.1.1.1. Forma de Colocación

La Emisión CR se colocará de conformidad con las necesidades de recursos del Emisor, mediante alguno de los siguientes métodos: colocación directa, subasta y contratos de colocación. Únicamente puede ser utilizado un mecanismo para la colocación de un mismo tracto.

La convocatoria de colocación (fuera o dentro de bolsa) y sus condiciones será informada por el Emisor, mediante un Comunicado de Hecho Relevante, al menos cinco (5) días hábiles antes de la primera colocación y dos (2) Días Hábiles antes de las colocaciones posteriores.

En caso de utilizarse un contrato de colocación, el Emisor informará mediante comunicado de Hecho Relevante, el nombre de los suscriptores, la naturaleza y el plazo de las obligaciones de los intermediarios, el monto a suscribir por cada uno, las compensaciones convenidas y el precio a pagar por los valores, como máximo un (1) Día Hábil después de la firma del contrato.

En caso que se llegase a colocar alguna emisión del Programa de Emisiones internacionalmente, dicho títulos se encontrarán sujetos al sistema de compensación y liquidación costarricense.

1.1.1.1.1. Colocación fuera de Bolsa

Para las colocaciones fuera de bolsa, excepto en el caso de la suscripción en firme por la totalidad de la Emisión CR, se brindará un trato igualitario a los Inversionistas CR en el acceso y difusión de la información sobre la emisión y el mecanismo de colocación, así como las condiciones de la colocación.

El Emisor definirá el mecanismo a utilizar y las reglas que aplicará al mecanismo seleccionado.

1.1.1.1.2. Colocación por Bolsa

Las colocaciones por Bolsa se sujetarán a los mecanismos y disposiciones que la bolsa de valores respectiva disponga por vía reglamentaria, en concordancia con el principio de trato igualitario.

1.1.1.2. Garantía

La Garantía Colateral de las Emisiones consiste en el Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración de Cuentas del Proyecto de Concesión San José-Caldera (el "Fideicomiso de Garantía"). A continuación, se hace una explicación en relación a la Garantía Colateral:

1.1.1.2.1. Generalidades

La Garantía Colateral de las Emisiones consiste en el Fideicomiso de Garantía, suscrito originalmente en fecha veinte de diciembre de dos mil siete, y el cual ha sido reformado integralmente a efectos de garantizar ahora las Emisiones. A dicho Fideicomiso de Garantía, los Accionistas han traspasado el cien por ciento del capital social del Emisor para garantizar las Obligaciones Garantizadas. Adicionalmente el Emisor ha transferido en propiedad fiduciaria

en garantía sus marcas, todas aquellas sumas de dinero que por concepto de indemnizaciones reciba como consecuencia de la terminación anticipada del Contrato de Concesión, y cualesquiera otros bienes y derechos que puedan ser traspasados a futuro a dicho fideicomiso. Asimismo, el Emisor ha traspasado en propiedad fiduciaria de administración los ingresos y flujos del Proyecto que tienen como base de sustento el Contrato de Concesión, y los cuales son, pero sin limitarse a: (i) aquellos ingresos derivados de las tarifas de cobro de los peajes de la Concesión; (ii) aquellos ingresos derivados de la Garantía de Ingresos Mínimos; (iii) aquellos ingresos de efectivo por concepto de indemnizaciones de cualquier tipo, incluyendo indemnizaciones de seguros (salvo aquellas de las que sea beneficiaria la Administración y/o cualquier tercero por responsabilidad civil, las cuales no forman parte del patrimonio fideicometido), y excluyendo indemnizaciones por terminación anticipada del Contrato de Concesión (las cuales constituyen parte del patrimonio fideicometido en garantía); y (iv) aquellos ingresos derivados de los Documentos del Proyecto; todo lo anterior en la medida en que sea permitido por la legislación aplicable y el Contrato de Concesión; y todos los cuales son depositados en las cuentas del Fideicomiso de Garantía y administrados por el Fiduciario, dichas cuentas las cuales asimismo forman parte del patrimonio fideicometido en administración, incluyendo cualesquiera inversiones que se efectúen con los fondos depositados en dichas cuentas. El Fideicomiso de Garantía forma parte de los Documentos de Garantía y el mismo se encuentra constituido y gobernado por las leyes de la República de Costa Rica.

1.1.1.2.2. Concepto

La figura del fideicomiso de garantía es un mecanismo contractual a través del cual se logra la transferencia de bienes o derechos a un patrimonio autónomo administrado por un tercero autorizado (el fiduciario) que actúa de acuerdo a los términos del contrato de fideicomiso en específico y las instrucciones que reciba de acuerdo al mismo, lo anterior con la finalidad de respaldar el cumplimiento de una obligación propia o de un tercero. La finalidad del patrimonio autónomo consiste en que al momento en que el acreedor demuestre incumplimiento por parte del deudor, el fiduciario, como administrador del patrimonio autónomo, procede a la venta de los bienes y/o derechos fideicometidos, y con el producto de ésta, paga al acreedor; el remanente de la venta es reembolsado al deudor. El contrato termina una vez se haya cancelado la obligación garantizada o se hayan enajenado los bienes o derechos traspasados en propiedad fiduciaria, se hayan entregado las sumas producto de la venta a quien corresponda y entregado algún remanente si los hubiere al deudor o sus Accionistas según corresponda, previa rendición de cuentas. Una vez el deudor acredite haber efectuado el pago total de la obligación garantizada, el fiduciario revierte la propiedad de los bienes o derechos. Una de las características más importantes de este instrumento, es que los bienes o derechos que se trasladan en propiedad fiduciaria, quedan afectados de tal forma, que únicamente pueden ser utilizados para alcanzar los fines para los cuales fue constituido el fideicomiso, no pudiendo ser perseguidos por ninguno de los acreedores del fideicomitente, salvo que se probase que fue constituido para defraudarles; tampoco del fiduciario porque no son de su propiedad sino que simplemente los administra. (Artículos 633, 634, 637 y 658 del Código de Comercio).

1.1.1.2.3. Fiduciario

Las partes del Fideicomiso de Garantía han seleccionado como fiduciario a Scotiabank de Costa Rica S.A., que se encuentra bajo la jurisdicción costarricense. No tiene representación de casas extranjeras. Fue fundado el 23 de abril 1987. Se encuentra inscrito en la Sección de Personas Jurídicas del Registro Nacional al tomo 478, folio 2, asiento 1. Asimismo, está inscrito en el Registro de Bancos Privados de la SUGEF, al tomo 1, folios del 72 al 73, asiento 125; Su número de cédula jurídica es 3-101-046536. El departamento de Fideicomisos de Scotiabank de Costa Rica tiene ubicadas sus oficinas centrales en la provincia de San José, en Sabana Norte, Avenida las Américas, costado norte del Estadio Nacional, primer edificio, tercer piso; su número telefónico es el 2210-4348; su número de fax es el 2210-4565 y el Apartado Postal es el 5395-1000 San José. La página electrónica Scotiabank de Costa Rica es www.scotiabankcr.com y las direcciones electrónicas son guido.gonzalez@scotiabank.com, jonathan.fonseca@scotiabank.com y minor.solano@scotiabank.com. El 17 de agosto de 2018, Fitch de Centroamérica ratificó la calificación de riesgo de Scotiabank de Costa Rica, otorgándole a esta compañía una calificación institucional de largo plazo de AAA(cri), misma que se mantiene vigente.

1.1.1.2.4. Condiciones Especiales

Los Inversionistas CR tienen que considerar lo siguiente:

- La Garantía Colateral no es exclusiva de la Emisión CR. En este sentido la Garantía Colateral también garantiza la Emisión US. Si bien se espera que la Emisión CR y la Emisión US compartan de manera igualitaria, razonable y proporcional a sus montos la Garantía Colateral, no se puede asegurar que al momento de la ejecución de la Garantía Colateral ante un Evento de Incumplimiento, la misma produzca los fondos necesarios para realizar el repago de las Obligaciones Garantizadas. De igual forma, es posible que la Garantía Colateral sea compartida a futuro con posibles Proveedores de Deuda Proyecto que cumplan con los requerimientos para su constitución de acuerdo a lo establecido en los Documentos del Financiamiento.

- La Garantía Colateral se encuentra compuesta por el Fideicomiso Garantía el cual se encuentra regido por las leyes de la República de Costa Rica. No obstante, existe una serie de contratos regidos por leyes extranjeras dentro de los Documentos de Garantía que inciden sobre los derechos de los Inversionistas y que los mismos no son directamente suscritos por los Inversionistas CR sino que lo hará su representante a nombre de todos los Inversionistas CR.

- El Emisor espera usar los fondos de la emisión de Bonos para los destinos referidos en la cláusula 1.1.1.6 siguiente. En caso que las ofertas recibidas para la colocación de los

Bonos no sean suficientes para cubrir todos los destinos señalados en este apartado, el Emisor se reserva el derecho de declarar desierta la subasta de los Bonos CR. No obstante lo anterior, el Emisor podría aun así colocar los Bonos y disminuir el monto del Préstamo a los Accionistas del Emisor para cubrir los destinos señalados en la cláusula 1.1.1.6 siguiente. Una vez recibidos los fondos de la Emisión se procederá a la reforma total del Contrato de Fideicomiso, que pasará a constituir la garantía principal de la emisión de Bonos en un plazo no superior a cinco (5) días hábiles.

- Los Inversionistas CR no podrán ejercer directamente sus derechos en los Documentos del Financiamiento, ya que los mismos al suscribir los Bonos CR, han aceptado como característica de los Bonos CR que adquieren, que sus derechos bajo los Documentos del Financiamiento, regulados bajo las leyes de los Estados Unidos de América, sean ejercidos por el Agente Local de Inversionistas CR (en inglés, *"Local Noteholder Agent"*).

- El Fideicomiso de Garantía se ha registrado como una garantía mobiliaria.

1.1.1.2.5. Resumen de términos y condiciones del Fideicomiso Garantía

En fecha 31 de mayo de 2017, el Emisor, como Fideicomitente Deudora, y P.I. Promotora de Infraestructuras, Sociedad Anónima, S Y V CR Valle Del Sol, Sociedad Anónima, M&S DI – M&S Desarrollos Internacionales, Sociedad Anónima, e Infraestructuras SDC Costa Rica, Sociedad Anónima, como Fideicomitentes Accionistas, Scotiabank de Costa Rica, Sociedad Anónima como Fiduciario y Banco Improsa, Sociedad Anónima, como Fideicomisaria Principal, por cuenta de, y en representación de los Inversionistas suscribieron una Reforma Integral al Fideicomiso Irrevocable de Garantía y Administración de Cuentas del Proyecto San José-Caldera para garantizar las Obligaciones Garantizadas, así como para establecer un mecanismo adecuado de control y administración de los ingresos y flujos del Proyecto mediante las Cuentas del Fideicomiso de Garantía.

El Patrimonio Fideicometido comprende los bienes dados al Fiduciario en garantía y administración.

1.1.1.2.5.1. Bienes dados en Garantía

Acciones de la Concesionaria: Las Fideicomitentes Accionistas ceden y traspasan en propiedad fiduciaria, las acciones de su propiedad, representativas del cien por ciento (100%) del capital social de la Concesionaria, sea Autopistas del Sol, Sociedad Anónima, el cual es la suma de dos millones quinientos mil Dólares (US$2,500,000.00), dividido en dos millones quinientas mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1.00) cada una, de la siguiente manera y en la siguiente proporción: **P.I. Promotora de Infraestructuras, Sociedad Anónima:** Ochocientas setenta y cinco mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1.00) cada una, representadas por el certificado de acciones número 1-2006, las cuales representan el treinta y cinco por ciento (35%) del total del capital social de la Concesionaria; **S y V CR Valle Del Sol, Sociedad Anónima:** Ochocientas setenta y cinco mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1.00) cada una, representadas por el certificado de acciones número 2-2006, las cuales representan el treinta y cinco por ciento (35%) del total del capital

social de la Concesionaria; **M&S DI – M&S Desarrollos Internacionales, Sociedad Anónima:** Trescientas veinticinco mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1.00) cada una, representadas por el certificado de acciones número 4-2006, las cuales representan el trece por ciento (13%) del total del capital social de la Concesionaria; e **Infraestructuras SDC Costa Rica, Sociedad Anónima:** Cuatrocientas veinticinco mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1.00) cada una, representadas por el certificado de acciones número 3-2006, las cuales representan el diecisiete por ciento (17%) del total del capital social de la Concesionaria. En conjunto con las acciones fideicometidas, se hace entrega al Fiduciario, en calidad de depósito gratuito y únicamente para efectos de custodia, del Libro de Registro de Accionistas de la Concesionaria, cuyo destino, en caso de un Evento de Incumplimiento que provoque el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria, y la ejecución del Fideicomiso, será el mismo que tengan las acciones fideicometidas, de acuerdo a lo establecido en el Contrato de Fideicomiso.

No obstante, su traspaso en propiedad fiduciaria, los derechos políticos, sociales y económicos, incluyendo el derecho de voto de estas acciones pertenece a y lo ejercerán las Fideicomitentes Accionistas, en los términos y condiciones establecidos al efecto en el Contrato de Fideicomiso. En caso de que sea necesario realizar ya sea una Asamblea de Accionistas o una Sesión de Junta Directiva de la Fideicomitente Deudora, en las cuales se vayan a tomar Acuerdos Restringidos la celebración de la Asamblea o Sesión respectiva deberá ser previamente autorizada por la Fideicomisaria Principal, de previo a su celebración. En tal caso, la Fideicomitente Deudora deberá notificar por escrito a la Fideicomisaria Principal, con al menos quince (15) Días Hábiles de antelación a la fecha en que se pretende celebrar la Asamblea o Sesión respectiva, detallando los temas a tratar y las votaciones a emitir, solicitud de la cual se deberá asimismo enviar copia al Fiduciario. La autorización no podrá ser denegada por la Fideicomisaria Principal sin justa causa, y deberá ser entregada a la Fideicomitente Deudora, con copia al Fiduciario, no más tarde de diez (10) Días Hábiles contados a partir del recibo de la solicitud. En caso de que la solicitud de autorización sea denegada, la Fideicomisaria Principal indicará las razones correspondientes. Queda entendido que, de no pronunciarse la Fideicomisaria Principal dentro del plazo establecido, la solicitud se tendrá como aprobada. No obstante lo anterior, en caso de que en alguna Asamblea de Accionistas o Sesión de Junta Directiva de la Fideicomitente Deudora donde se vaya a conocer un Acuerdo Restringido se pretendan conocer además otros temas, la no aprobación de la Fideicomisaria Principal a conocer el Acuerdo Restringido no limitará la realización de la Asamblea de Accionistas o de la Sesión de Junta Directiva para conocer de otros asuntos donde no sea requerida la autorización de la Fideicomisaria Principal, por no tratarse de Acuerdos Restringidos.

No obstante, lo anterior, en caso de darse un Evento de Incumplimiento que haya sido notificado por escrito al Fiduciario y a las Fideicomitentes por parte de la Fideicomisaria Principal, y mientras el mismo no sea subsanado, no se podrán realizar Asambleas de Accionistas ni Sesiones de Junta Directiva de la Fideicomitente Deudora, si no es con el consentimiento previo y por escrito de la Fideicomisaria Principal. Ante tal escenario, la Fideicomitente Deudora deberá notificar por escrito a la Fideicomisaria Principal, con al menos quince (15) Días Hábiles de antelación a la fecha en que se pretende celebrar la Asamblea o Sesión respectiva, detallando los temas a tratar y las votaciones a emitir, solicitud de la cual se deberá asimismo enviar copia al Fiduciario. La autorización no podrá ser denegada por la Fideicomisaria Principal sin justa causa, y deberá ser entregada a la Fideicomitente Deudora, con copia al Fiduciario, no más tarde de diez (10) Días Hábiles contados a partir del recibo de

la solicitud. En caso de que la solicitud de autorización sea denegada, la Fideicomisaria Principal indicará las razones correspondientes. Queda entendido que, de no pronunciarse la Fideicomisaria Principal dentro del plazo establecido, la solicitud se tendrá como aprobada. Sin perjuicio de lo anterior, en caso de que dentro del plazo máximo de sesenta (60) Días Hábiles contados a partir de la notificación del Evento de Incumplimiento realizada por la Fideicomisaria Principal al Fiduciario, a las Fideicomitentes, y a los Proveedores de Deuda, de conformidad con el procedimiento establecido para tales efectos en el Acuerdo de Acreedores, no acuerden el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria y la ejecución del Fideicomiso, y/o dicha decisión no sea debidamente notificada a la Fideicomitente Deudora dentro del referido plazo, la Fideicomitente Deudora retomará sus derechos políticos y sociales como si no existiese un Evento de Incumplimiento, y por lo tanto podrá realizar las Asambleas de Accionistas y Sesiones de Junta Directiva según lo indicado anteriormente, lo cual será comunicado, para efectos informativos, por la Fideicomisaria Principal al Fiduciario.

Por otro lado, en caso de declararse y notificarse la existencia de un Evento de Incumplimiento que hubiese provocado el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria, y la ejecución del Fideicomiso, los derechos políticos, sociales y económicos, incluyendo el derecho de voto, de las acciones fideicometidas, pasarán al Fiduciario, una vez que la Fideicomisaria Principal le haya notificado por escrito de tal situación, notificación que deberá enviar la Fideicomisaria Principal al Fiduciario dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes desde que se haya tomado la decisión en firme de pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria, y ejecución del Fideicomiso según el procedimiento establecido en el Acuerdo de Acreedores. En tal caso, la Fideicomitente Deudora deberá entregar de manera inmediata al Fiduciario aquellos libros legales que no se encuentren ya en posesión del Fiduciario, y el Fiduciario actuará bajo las instrucciones y en beneficio de la Fideicomisaria Principal.

Durante el plazo del Fideicomiso, la Fideicomitente Deudora deberá entregar de manera trimestral, tanto al Fiduciario como a la Fideicomisaria Principal, una certificación haciendo constar los acuerdos que se hayan tomado dentro de los últimos tres (3) meses por Asamblea de Accionistas y Junta Directiva, la cual deberá acompañarse de copias legibles de las actas correspondientes asentadas en el Libro de Actas de Asamblea y en el Libro de Actas de Junta Directiva, a efectos de que tanto la Fideicomisaria Principal como el Fiduciario puedan verificar que no se hayan tomado Acuerdos Restringidos, salvo aquellos que hayan sido expresamente autorizados por la Fideicomisaria Principal acorde con el procedimiento establecido al efecto en el Contrato de Fideicomiso. En caso de determinarse que se han tomado Acuerdos Restringidos sin atención a dicho procedimiento, o sin haber obtenido la autorización por parte de la Fideicomisaria Principal, lo anterior constituirá un Evento de Incumplimiento.

Las acciones fideicometidas y los correspondientes derechos y obligaciones, podrán ser cedidos por el Fiduciario a quien, una vez finalizado el procedimiento de ejecución del patrimonio fideicometido establecido en el Contrato de Fideicomiso, resulte el adjudicatario de las mismas. A partir de ese momento, el adjudicatario no sólo ejercerá los derechos políticos, sociales y económicos sobre las acciones fideicometidas, sino que además será el único propietario de las mismas, y como tal, gozará de todos los beneficios y obligaciones que se les concede a los accionistas de una sociedad anónima costarricense constituida al amparo de la Ley de Concesiones, y asimismo, asumirá la posición contractual de la Concesionaria bajo el Contrato

de Concesión y demás Documentos del Proyecto, una vez lo anterior sea debidamente autorizado por la Administración y la Contraloría General de la República.

Marcas de la Concesionaria: La Fideicomitente Deudora traspasa en propiedad fiduciaria, las marcas de su titularidad, las cuales se traspasan libre de cualquier gravamen, restricción y/o anotación. Por tratarse de una cesión en garantía, la Concesionaria podrá continuar utilizando las marcas para el desarrollo y giro de su negocio, en el tanto no se encuentre en un Evento de Incumplimiento que implique la ejecución y adjudicación del patrimonio fideicometido a favor de un tercero. Adicionalmente, la Concesionaria se obliga y compromete de manera irrevocable, a traspasar en propiedad fiduciaria cualesquiera otras marcas de las que llegue a ser titular en el futuro, en el tanto se encuentre vigente el Fideicomiso.

Otros Bienes y Derechos: Cualesquiera otros bienes y derechos que en el futuro sean traspasados en garantía al Fideicomiso de Garantía y Administración de Cuentas. La Concesionaria deberá presentar un informe semestral en el cual se hagan constar claramente y de manera completa, todos aquellos bienes y/o derechos de los cuales sea titular la Concesionaria a dicha fecha, a efectos de determinar si se debe tomar alguna acción con respecto a dichos bienes o derechos, para que en adelante constituyan parte del patrimonio fideicometido.

Indemnización por terminación anticipada el Contrato de Concesión: Todas aquellas sumas de dinero que pueda llegar a recibir por concepto de indemnizaciones por terminación anticipada del Contrato de Concesión, las cuales serán pagadas al Fideicomiso, y serán utilizadas para repagar las Obligaciones Garantizadas.

1.1.1.2.5.2. Bienes dados en Administración

a) **Ingresos / Flujos del Proyecto**: Todos los Flujos del Proyecto, lo que incluye, sin limitarse a, todas las sumas recibidas por, o que tenga derecho a recibir, la Fideicomitente Deudora, directa o indirectamente, en relación con la propiedad, operación, explotación y mantenimiento del Proyecto, así como aquellos derivados de los Documentos del Proyecto, y cualquier otro flujo y/o ingreso que se genere por inversiones de los fondos depositados en las Cuentas del Fideicomiso. Dentro de los Flujos del Proyecto se encuentran incluidas, sin ser esta enumeración limitativa o exhaustiva: (i) aquellos ingresos derivados de las tarifas de cobro de los peajes incluidos en el trayecto recorrido por el Proyecto, durante el Período de Explotación de la Concesión, generados durante la vigencia del Fideicomiso y sus prórrogas, de haberlas; (ii) aquellos ingresos derivados de la Garantía de Ingresos Mínimos; (iii) aquellos ingresos de efectivo por concepto de indemnizaciones de cualquier tipo, incluyendo indemnizaciones de seguros (salvo aquellas de las que sea beneficiaria la Administración y/o cualquier terecero por responsabilidad civil), y excluyendo indemnizaciones por terminación anticipada del Contrato de Concesión (las cuales constituyen parte del patrimonio fideicometido en garantía); y (iv) aquellos ingresos derivados de los Documentos del Proyecto; todo lo anterior en la medida en que sea

permitido por la legislación aplicable y el Contrato de Concesión. De manera semestral, la Concesionaria deberá presentar tanto al Fiduciario como a la Fideicomisaria Principal, un informe o reporte en el cual se hagan constar claramente y de manera completa, todos aquellos ingresos o flujos a los que tenga derecho a percibir la Concesionaria a dicha fecha.

b) **Cuentas del Fideicomiso**: Las Cuentas del Fideicomiso, las cuales, de conformidad con lo previsto en los Documentos del Financiamiento, se instruye al Fiduciario a abrir y mantener en nombre del Fideicomiso. Las Cuentas del Fideicomiso formarán parte del Patrimonio Fideicometido y serán administradas por el Fiduciario conforme a lo previsto en el Fideicomiso y en los demás Documentos del Financiamiento, y conforme a las instrucciones que reciba de la Concesionaria al efecto, o, ante un Evento de Incumplimiento, conforme a las instrucciones que reciba de la Concesionaria y/o de la Fideicomisaria Principal según en el mismo se establece. Las Cuentas del Fideicomiso deberán estar a nombre y bajo el dominio y control exclusivo del Fiduciario.

1.1.1.2.5.3. Cuentas del Fideicomiso de Garantía y Administración de Cuentas

El Fideicomiso establece la apertura de ciertas cuentas y subcuentas para colaborar con el manejo y administración del Patrimonio Fideicometido. Las siguientes cuentas se han establecido en nombre del Fideicomiso:

- **Cuenta de Ingresos en Colones, y Cuenta de Ingresos en Dólares:** A la Cuenta de Ingresos en Colones ingresarán, en primera instancia, todos los Flujos del Proyecto, excluyendo aquellos derivados de seguros (salvo por aquellos derivados del seguro por interrupción del negocio, que ingresarán ya sea a la Cuenta de Ingresos en Colones y/o a la Cuenta de Ingresos en Dólares, en función de la moneda en que se verifique el pago), los cuales se depositarán en las distintas cuentas de conformidad con la Cascada de Pagos Ordinaria. De dichos Flujos del Proyecto que ingresen a la Cuenta de Ingresos en Colones, deberá transferirse mensualmente a la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones, la suma que sea necesaria para conformar o completar el Monto Máximo de Operación y Mantenimiento en Colones. Cualquier excedente sobre dicho monto, deberá ser convertido por el Fiduciario a Dólares, el mismo día en que recibe los fondos, al tipo de cambio para la venta para ese día de Scotiabank de Costa Rica S.A. en su condición de banco comercial, y serán transferidos a la Cuenta de Ingresos en Dólares y luego aplicados según la Cascada de Pagos Ordinaria. La Cuenta de Ingresos en Colones será mantenida en Colones, mientras que la Cuenta de Ingresos en Dólares será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones, y Cuenta de Operación y Mantenimiento en Dólares:** Los fondos depositados en estas cuentas serán transferidos directamente a la cuenta que indique la Concesionaria y serán utilizados por ésta exclusivamente para el pago de Costos de Operación y Mantenimiento y Costos de Mantenimiento Mayor, para el mes calendario inmediato siguiente, y para Costos Adicionales de Construcción, de haberlos. En caso de que los fondos depositados en estas Cuentas de Operación y Mantenimiento, en la Segunda Fecha de Transferencia, no

sean suficientes para cubrir los Costos de Operación y Mantenimiento y los Costos de Mantenimiento Mayor para dicho período, el Fiduciario deberá utilizar los fondos habidos en la Cuenta de Excedente de Flujo de Caja y en la Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento, según sea aplicable y en dicho orden, y en la medida en que alcancen, para cubrir el faltante. La Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones será mantenida en Colones, mientras que la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Dólares será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR:** Los fondos depositados en esta cuenta servirán exclusivamente para mantener una reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, y la cual deberá tener en todo momento un saldo equivalente al Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, incluyendo principal e intereses. Esta cuenta será fondeada inicialmente con los fondos percibidos en virtud de las Emisiones, y posteriormente según la Cascada de Pagos Ordinaria, o a opción de la Concesionaria, también podrá ser fondeada directamente por ésta. Los fondos depositados en esta cuenta podrán ser reemplazados por la Concesionaria con una o más Cartas de Crédito Autorizadas en favor del Fiduciario y en la forma en que se describe en el Anexo E del Contrato Base de Emisión US, del cual se adjunta una traducción como Anexo Cinco al Fideicomiso. El valor nominal de dichas Cartas de Crédito y el saldo mantenido en esta cuenta deberá ser al menos igual al Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR. Esta cuenta será mantenida en Dólares. Si en cualquier momento el saldo mantenido en la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR excede el Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, la Concesionaria y/o la Fideicomisaria Principal, según corresponda, deberá instruir al Fiduciario a reducir el saldo mantenido en esta cuenta hasta el Monto Requerido de Reserva de del Servicio de la Deuda de los Bonos CR y a transferir dicho excedente a la Cuenta de Ingresos en Dólares.

- **Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento:** Los fondos depositados en esta cuenta serán utilizados exclusivamente para fondear la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Dólares y la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones, ante eventuales posibles situaciones de insuficiencia de los fondos depositados en dichas cuentas. Esta cuenta deberá mantener en todo momento el Monto Requerido de Reserva de Operación y Mantenimiento. En caso de que los fondos depositados en la Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento no sean suficientes para cubrir el Monto Requerido de Reserva de Operación y Mantenimiento, el Fiduciario deberá emplear los fondos, según la Cascada de Pagos Ordinaria y lo establecido al efecto en este Fideicomiso, para cubrir el faltante. Los fondos depositados en estas cuentas podrán ser reemplazados con una o más Cartas de Crédito Autorizadas en favor del Fiduciario y en la forma en que se describe en el Anexo E del Contrato Base de Emisión US, del cual se adjunta una traducción como Anexo Cinco al Fideicomiso. El valor nominal de dichas Cartas de Crédito Autorizadas y el saldo mantenido en estas cuentas deberá ser al menos igual al Monto Requerido de Reserva de Operación y Mantenimiento. Esta cuenta será mantenida en Dólares. Si en cualquier momento el saldo mantenido en la Cuenta de Reserva y Operación y Mantenimiento excede el Monto Requerido de Reserva de Operación y Mantenimiento, la Concesionaria y/o la Fideicomisaria Principal, según corresponda, deberá instruir al Fiduciario a reducir el

saldo mantenido en esta cuenta hasta el Monto Requerido de Reserva de Operación y Mantenimiento y a transferir dicho excedente a la Cuenta de Ingresos en Dólares.

- **Cuenta de Pago de Coparticipación del Estado:** Los fondos depositados en esta cuenta serán utilizados exclusivamente para pagar la coparticipación del Estado en los ingresos del peaje del Proyecto, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Concesión. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos US:** A esta cuenta ingresará mensualmente, de conformidad con la Cascada de Pagos Ordinaria, un monto equivalente a la suma de un sexto (1/6) del monto de intereses semi-anuales y el monto de amortización de capital semi-anual con respecto a los Bonos US, y cada semestre serán transferidos por el Fiduciario a la Cuenta de Repago de los Bonos US, con al menos dos (2) Días Hábiles de antelación a cada Fecha de Pago de los Bonos US, para que el Fiduciario Internacional proceda a hacer los pagos respectivos a los Inversionistas US en cada Fecha de Pago de los Bonos US. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR:** A esta cuenta ingresará mensualmente, de conformidad con la Cascada de Pagos Ordinaria, un monto equivalente a la suma de un sexto (1/6) del monto de intereses semi-anuales y el monto de amortización de capital semi-anual con respecto a los Bonos CR, y cada semestre serán transferidos por el Fiduciario a la Cuenta de Repago de los Bonos CR, con al menos dos (2) Días Hábiles de antelación a cada Fecha de Pago de los Bonos CR, para que el Fiduciario Local proceda a transferir dichos montos al Agente de Pagos, y éste a su vez proceda a hacer los pagos respectivos a los Inversionistas CR en cada Fecha de Pago de los Bonos CR. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Ingresos de los Bonos CR:** Esta cuenta servirá exclusivamente para depositar la totalidad de los ingresos provenientes de los Bonos CR así como ingresos parciales provenientes de los Bonos US, los cuales serán utilizados para: (i) el repago total del Contrato de Crédito Original, (ii) el pago de costos relacionados con la ruptura del Contrato de Cobertura Original, (iii) el pago de los costos relacionados o derivados de las Emisiones, (iv) el fondeo de la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, (v) el fondeo de la Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento, (vi) el financiamiento del Préstamo a los Accionistas, (vii) la realización de Distribuciones a Accionistas, y (viii) propósitos corporativos generales; lo anterior de conformidad con las instrucciones respectivas que le entregará la Concesionaria al Fiduciario. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Repago de los Bonos CR:** Los fondos depositados en esta cuenta servirán exclusivamente para que el Agente de Pagos Local repague a cada uno de los Inversionistas CR: (i) el monto de principal e intereses que les corresponda, en cada Fecha de Pago de los Bonos CR provenientes de la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, (ii) los montos que correspondan en caso de una redención y/o amortización voluntaria u obligatoria de los Bonos CR, (iii) los montos que correspondan en caso de que se dé la ejecución del Fideicomiso. Los fondos necesarios para repagar los Bonos CR serán depositados en esta cuenta, de manera semestral, por

el Fiduciario Local con al menos dos (2) Días Hábiles de antelación a cada Fecha de Pago de los Bonos CR. A su vez, el Fiduciario Local procederá a transferir dichos fondos al Agente de Pagos Local, en la cuenta de éste último que corresponda al efecto, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Pagos Local o la que éste último le instruya, con al menos un (1) Día Hábil de antelación a cada Fecha de Pago de los Bonos CR, para que el Agente de Pagos Local proceda a hacer los pagos respectivos a los Inversionistas CR en cada Fecha de Pago de los Bonos CR. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Seguros:** Las compañías aseguradoras deberán depositar a esta cuenta todos los Ingresos por Seguros. No obstante, los Ingresos por Seguros de interrupción de negocio serán depositados en la Cuenta de Ingresos en Colones y en la Cuenta de Ingresos en Dólares, según sea el caso, en función de la moneda en que se verifique el pago. Los fondos depositados en esta cuenta serán utilizados por la Concesionaria para el pago de las compensaciones e indemnizaciones que procedan y para la reparación o la sustitución de activos relevantes del Proyecto, así como para amortizar los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria de manera a pro rata, de la siguiente manera: La Concesionaria aplicará el cien por ciento (100%) de los Ingresos por Seguros Netos para amortizar los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria de manera a pro rata (dicho monto pro rata será determinado por el Agente de Acreedores en virtud de lo establecido al efecto por el Acuerdo de Acreedores), lo anterior, siempre y cuando: (a) dicha amortización esté permitida bajo el Contrato de Concesión; (b) la Concesionaria no aplicará a dicha amortización ninguna porción de los Ingresos por Seguros Netos (en adelante los "Ingresos por Seguros Netos Reservados") que la Concesionaria haya notificado al Fiduciario Local y al Fiduciario Internacional, que serán utilizados para restaurar el Proyecto a la condición en que se encontraba antes del acaecimiento evento asegurado, dentro de los ciento ochenta días (180) días naturales siguientes a haber recibido los Ingresos por Seguros Netos, lo cual deberá certificar la Concesionaria al Agente de Acreedores, al Fiduciario Internacional, al Fiduciario Local y a la Fideicomisaria Principal dentro de los treinta (30) Días Hábiles siguientes a que la Concesionaria haya recibido los Ingresos por Seguros Netos aplicables; y (c) la Concesionaria no aplicará a dicha amortización ninguna porción de los Ingresos por Seguros Netos Reservados que permanezcan sin utilizar o que no sean requeridos para restaurar el Proyecto a la condición en que se encontraba antes del acaecimiento al evento asegurado, dentro de los ciento ochenta días (180) días naturales siguientes a haber recibido los Ingresos por Seguros Netos, salvo que dicha porción no utilizada de Ingresos por Seguros Netos Reservados según lo indicado en esta sección (c) sea mayor a un millón de Dólares (US$1.000.000,00) o su equivalente en otra moneda; no obstante, si el monto de los Ingresos por Seguros Netos Reservados es mayor a un millón de Dólares (US$1.000.000,00) o su equivalente en otra moneda dentro de cualquier año calendario, el Ingeniero Independiente deberá haber aprobado los planes de restauración aplicables preparados por la Concesionaria de previo a la notificación que debe hacer la Concesionaria al Fiduciario Internacional, de conformidad con lo anteriormente indicado según la sección (b) anterior. Si cualquier porción de tales Ingresos por Seguros Netos Reservados no es aplicada dentro de los ciento ochenta (180) días naturales siguientes, aun cuando sea requerido, la Concesionaria deberá aplicar dicha porción no utilizada de los Ingresos por Seguros Netos Reservados para amortizar obligatoriamente los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria, entendiéndose

a todos los efectos el último día de dicho plazo de ciento ochenta (180) días como la fecha en que ha ocurrido el Evento de Amortización/Redención Obligatoria con respecto a tales Ingresos por Seguros Netos Reservados, quedando entendido que en el caso de existir fondos en la Cuenta de Seguros, la Concesionaria podrá notificar al Fiduciario Internacional qué fondos adicionales serán utilizados o han sido contractualmente comprometidos para ser utilizados para restaurar el Proyecto a la condición en que se encontraba antes del acaecimiento al evento asegurado. Adicionalmente, si la parte del Proyecto afectada no puede ser restaurada y la Concesionaria decide no restaurarla bajo los términos del Contrato de Concesión, según sea determinado por el Ingeniero Independiente y notificado por éste a la Concesionaria, al Agente de Acreedores, al Fiduciario Internacional, al Fiduciario Local y a la Fideicomisaria Principal, la Concesionaria deberá obligatoriamente utilizar los Ingresos por Seguros Netos para amortizar obligatoriamente los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria y se tendrá la fecha en que ha ocurrido dicha notificación como la fecha en que ha ocurrido el Evento de Amortización/Redención Obligatoria para dichos Ingresos por Seguros Netos Reservados, siendo que la Concesionaria deberá entregar al Fiduciario Internacional una notificación dentro de los veinte (20) Días Hábiles después de ocurrido dicho Evento de Amortización/Redención Obligatoria en la cual se indicará la respectiva fecha de Prepago/Redención según se indica a continuación, y asimismo se indicará el monto que será amortizado a los Bonos y a la Deuda de Proyecto Bancaria: La Fecha de Prepago/Redención por redenciones anticipadas por ingresos de seguros será treinta (30) días calendario siguientes después de haber entregado dicha notificación, o de no ser dicha fecha un Día Hábil, será el Día Hábil inmediatamente siguiente, en el entendido que si la Concesionaria no entrega tal notificación en los términos indicados, entonces la Fecha de Prepago/Redención será a los treinta (30) días calendario después de haberse recibido la notificación de la Concesionaria de que ha ocurrido el respectivo Evento de Amortización/Redención Obligatoria relacionado a Ingresos por Seguros. De darse un Evento de Amortización/Redención Obligatoria por esta causa, la Concesionaria realizará el cálculo del precio de amortización correspondiente y lo procederá a notificar al Agente de Pagos Local, Agente de Acreedores, al Fiduciario Internacional, al Fiduciario Local y a la Fideicomisaria Principal, así como a cada uno de los Inversionistas. En relación a los Inversionistas CR, esta notificación se hará por medio de la publicación de un Hecho Relevante, la cual se deberá realizar a más tardar dentro de las veinticuatro (24) horas siguientes de haber ocurrido el respectivo Evento de Amortización/Redención Obligatoria relacionado a Ingresos por Seguros. Todo lo anterior, siempre y cuando no implique un incumplimiento bajo el Contrato de Concesión y/o, en caso de así ser necesario, se obtenga la autorización previa de la Administración. La obligación de depositar o hacer que se depositen los Ingresos por Seguros en la Cuenta de Seguros es exclusiva de la Concesionaria, en virtud de lo cual se libera de toda responsabilidad al Fiduciario por aquellos Ingresos por Seguros que no sean depositados en esta cuenta. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto:** En caso de que ocurra un Evento de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto y el mismo continúe vigente (sea, que no haya sido subsanado o dispensado), y siempre y cuando el saldo mantenido en este cuenta sea mayor a cuarenta millones de Dólares (US$40,000,000.00), se deberá realizar una amortización obligatoria de los Bonos, para

lo cual el Fiduciario, instruido al efecto por la Concesionaria o la Fideicomisaria Principal, según corresponda, deberá: (i) con respecto a los Bonos US, transferir en el momento en que así sea instruido, el monto correspondiente al Fiduciario Internacional, a la Cuenta de Repago de los Bonos US, y (ii) con respecto a los Bonos CR, transferir en el momento en que así sea instruido, el monto correspondiente al Agente de Pagos Local, en ambos casos para amortizar el saldo pendiente de principal de los Bonos, de manera pro rata, amortización que se hará en la siguiente Fecha de Pago. La Concesionaria deberá amortizar los Bonos en los montos de principal que sean determinados por el Agente de Acreedores según lo establecido en el Acuerdo de Acreedores, y notificado por el Agente de Acreedores a la Concesionaria. Los saldos mantenidos en esta cuenta serán aplicados para reducir el monto de amortización semi-anual de los Bonos, en orden inverso de vencimiento; lo cual quiere decir que, en el contexto del calendario de amortización del conjunto de los Bonos, el pago se aplicaría a la cuota que esté previsto cancelar más tarde en el tiempo, es decir, comenzando por la última y en forma opuesta al orden usual del calendario de amortización, acortándose así el periodo de vigencia de la deuda vinculada a los Bonos. Cualquier serie de Bonos con un plazo mayor será amortizada de previo a cualquier serie de Bonos con un plazo menor. En el caso en el que la cuota a amortizar de cualquier serie de Bonos sea coincidente en vencimiento con otras cuotas de cualquier otra serie de Bonos, la amortización se aplicará de manera prorrata entre todas ellas.

En caso de que ocurra un Evento de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto y el mismo continúe vigente (sea, que no haya sido subsanado o dispensado), el Fiduciario, instruido al efecto por la Concesionaria o la Fideicomisaria Principal, según corresponda, deberá transferir a esta cuenta un monto equivalente al requerido para aumentar el saldo mantenido en esta cuenta al Monto en Exceso de Valor Presente Neto vigente en ese momento, luego de haber completado las transferencias requeridas según la Cascada de Pagos Ordinaria y/o el Contrato Base de Emisión US, según sea aplicable. Los montos transferidos a esta cuenta serán utilizados, en su totalidad, por la Concesionaria para amortizar los Bonos, según lo indicado anteriormente.
En caso de que en cualquier momento el Monto en Exceso de Valor Presente Neto sea menor al saldo mantenido en la Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, la Concesionaria y/o la Fideicomisaria Principal, según corresponda, deberá instruir al Fiduciario a reducir el saldo mantenido en esta cuenta hasta que el saldo de la cuenta sea igual al Monto en Exceso de Valor Presente Neto vigente en esa fecha, según sea determinado por el Agente de Cálculo, y a transferir dicho monto a la Cuenta de Ingresos en Dólares en la Fecha de Transferencia inmediata siguiente a la Fecha de Cálculo de Monto en Exceso de Valor Presente Neto correspondiente.

Si en cualquier momento el saldo mantenido en esta cuenta es mayor al saldo de principal pendiente de pago de los Bonos, menos el saldo mantenido en las Cuentas de Reserva del Servicio de la Deuda, la Concesionaria y/o la Fideicomisaria Principal, según corresponda, deberá instruir al Fiduciario a reducir el saldo mantenido en esta cuenta en un monto igual a la suma de toda la Deuda pendiente de la Concesionaria, menos el saldo mantenido en las Cuentas de Reserva del Servicio de la Deuda. Fondos equivalentes al monto reducido deberán ser transferidos a la Cuenta de Ingresos en Dólares, para su aplicación conforme a lo establecido en el presente Fideicomiso. En caso de que el Contrato de Concesión se termine anticipadamente de conformidad con

la Sección 8.3(a) del mismo, por haber alcanzado la Concesionaria el Valor Presente Neto del Proyecto, la Concesionaria deberá utilizar, en primer lugar, los fondos mantenidos en esta cuenta, y en segundo lugar los fondos mantenidos en el resto de las Cuentas del Fideicomiso y en las Cuentas del Contrato Base de Emisión US, para redimir obligatoriamente los Bonos y cualquier Deuda de Proyecto Bancaria. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

- **Cuenta de Excedente de Flujo de Caja:** Los fondos depositados en esta cuenta serán utilizados para fondear faltantes en cualquiera de las otras Cuentas del Fideicomiso, en el orden de prioridad establecido en el Contrato de Fideicomiso. Asimismo, en caso de que exista un saldo en esta Cuenta de Excedente de Flujo de Caja por seis (6) Períodos de Pagos Restringidos consecutivos, en caso de que para dichos períodos no se cumplan los Requisitos para Pagos Restringidos, el Fiduciario deberá transferir, de manera automática y sin necesidad de recibir de ninguna otra parte ningún tipo de instrucción adicional al efecto, el referido saldo al Fiduciario Internacional, a la Cuenta de Repago de los Bonos US, a efectos de realizar una redención y/o amortización obligatoria a los Bonos US, de manera a pro rata. Adicionalmente, en caso de cumplimiento de los Requisitos para Pagos Restringidos, los fondos de esta cuenta serán utilizados por la Fideicomitente Deudora para hacer Pagos Restringidos. Finalmente, los fondos mantenidos en esta cuenta, así como en las Cuentas de Reserva, también podrán ser utilizados para pagar amortizaciones y/o redenciones voluntarias de los Bonos, de conformidad con lo establecido en los Documentos de Financiamiento. Esta cuenta será mantenida en Dólares.

- **Otras Cuentas:** Cualesquiera otras cuentas que sea necesario abrir y mantener en el futuro, para el debido cumplimiento de los fines del presente Fideicomiso, entre otras, en caso de ser necesario y aplicables, y sin limitarse a:

    - *Cuenta de Repago de la Deuda de Proyecto Bancaria:* Los fondos depositados en esta cuenta servirán exclusivamente para que el Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria repague a cada uno de los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria: (i) el monto de principal e intereses que les corresponda, en cada Fecha de Pago , (ii) los montos que correspondan en caso de una redención y/o amortización voluntaria u obligatoria de la Deuda de Proyecto Bancaria, (iii) los montos que correspondan en caso de que se dé la ejecución del Fideicomiso. Los fondos necesarios para repagar la Deuda de Proyecto Bancaria serán depositados en esta cuenta, de manera semestral, por el Fiduciario Local con al menos dos (2) Días Hábiles de antelación a cada Fecha de Pago provenientes de la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria. A su vez, el Fiduciario Local procederá a transferir dichos fondos al Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria, en la cuenta que éste último le instruya, con al menos un (1) Día Hábil de antelación a cada Fecha de Pago para que el Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria proceda a hacer los pagos respectivos a los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria en cada Fecha de Pago Bancaria. Esta cuenta será mantenida en Dólares, o en la moneda que en su oportunidad se instruya al Fiduciario.

- *Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria:* A esta cuenta ingresará mensualmente, de conformidad con la Cascada de Pagos Ordinaria, un monto equivalente a la suma de un sexto (1/6) del monto de intereses semi-anuales y el monto de amortización de capital semi-anual con respecto a la Deuda de Proyecto Bancaria, y cada semestre serán transferidos por el Fiduciario a la Cuenta de Repago de la Deuda de Proyecto Bancaria, con al menos dos (2) Días Hábiles de antelación a cada Fecha de Pago, para que el Fiduciario Local proceda a transferir dichos montos al Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria, y éste a su vez proceda a hacer los pagos respectivos a los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria en cada Fecha de Pago. Esta cuenta será mantenida en Dólares, o en la moneda que en su oportunidad se instruya al Fiduciario.

- *Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria:* Los fondos depositados en esta cuenta servirán exclusivamente para mantener una reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria, la cual deberá tener en todo momento un saldo equivalente al Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria. Los fondos depositados en esta cuenta podrán ser reemplazados por la Concesionaria con una o más Cartas de Crédito Autorizadas, en favor del Fiduciario y en la forma en que se describe en el Anexo E del Contrato Base de Emisión US, del cual se adjunta una traducción como Anexo Cinco al Fideicomiso. El valor nominal de dichas Cartas de Crédito y el saldo mantenido en esta cuenta deberá ser al menos igual al Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria. Esta cuenta será fondeada inicialmente con los fondos percibidos bajo los desembolsos iniciales de la Deuda de Proyecto Bancaria y posteriormente según la Cascada de Pagos Ordinaria, o a opción de la Concesionaria, también podrá ser fondeada directamente por ésta. Esta cuenta será mantenida en Dólares, o en la moneda que en su oportunidad se instruya al Fiduciario.

- Cualesquiera otras cuentas que sean necesarias ante la emisión de Deuda de Proyecto Bancaria.

1.1.1.2.5.4. Cascada de Pagos Ordinaria

En el tanto no exista un Evento de Incumplimiento que provoque el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda Proyecto Bancaria, y la ejecución del Fideicomiso, la aplicación de los Flujos del Proyecto, depositados en primera instancia en la Cuenta de Ingresos en Colones y en la Cuenta de Ingresos en Dólares, se hará, siempre y cuando existan fondos suficientes al efecto, de conformidad con lo indicado en cada uno de los Certificados correspondientes, en cada Fecha de Transferencia (salvo que se indique otra cosa), y en el siguiente orden de prioridad:

- *Primero*, se transferirán desde la Cuenta de Ingresos en Dólares, en la Primera Fecha de Transferencia Mensual del mes de diciembre de cada año, a la Cuenta de Pago de Coparticipación del Estado, los fondos necesarios para pagar la coparticipación del Estado en los ingresos del peaje del Proyecto del año siguiente, en caso de ser aplicables

y acorde con lo indicado en el Contrato de Concesión, y en caso de que no existan fondos suficientes en la Cuenta de Ingresos en Dólares para transferir el monto completo que se requiere transferir a la Cuenta de Pago de Coparticipación del Estado, los fondos faltantes serán transferidos desde las siguientes cuentas, y en el siguiente orden de prioridad: Cuenta de Exceso de Flujo de Caja, Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, Cuentas de Reserva de Operación y Mantenimiento, y Cuentas de Reserva del Servicio de la Deuda;

- *Segundo,* posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), en la Fecha de Transferencia que aplique, se pagarán desde la Cuenta de Ingresos en Dólares, a pro rata, cualesquiera costos, gastos, honorarios, comisiones o indemnizaciones debidas al Fiduciario Local, al Fiduciario Internacional, al Agente Colateral Local, al Agente de Acreedores, al Agente Local de Inversionistas CR, al Agente de Pagos, al Ingeniero Independiente, al Consultor de Tráfico, al Agente de Cálculo, al Auditor Modelo, a las Agencias de Calificación, al agente estructurador de la Emisión US, al Agente Estructurador Local, al Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria, y a cualquier otro agente o contraparte bajo los Documentos del Financiamiento, que sean debidos a éstos en relación con el mes calendario inmediato anterior;

- *Tercero,* posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), se transferirá: (i) en la Segunda Fecha de Transferencia Mensual, desde la Cuenta de Ingresos en Dólares a la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Dólares, un monto equivalente a los Costos de Operación y Mantenimiento que se mantengan en Dólares y a los Costos de Mantenimiento Mayor de la Concesionaria que serán exigibles durante el mes calendario inmediato siguiente en Dólares, y (ii) en la Primera Fecha de Transferencia Mensual, desde la Cuenta de Ingresos en Colones a la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones, el monto que sea necesario para conformar y/o completar el Monto Máximo de Operación y Mantenimiento en Colones.

- *Cuarto,* posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), se transferirá en la Segunda Fecha de Transferencia Mensual, desde la Cuenta de Ingresos en Dólares de manera pari passu: (i) A la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos US, la suma de (a) un monto equivalente a la suma de un sexto (1/6) del monto de intereses semi-anuales y el monto de amortización de capital semi-anual con respecto a los Bonos US, pagaderos en la Fecha de Pago inmediata siguiente, y (b) los montos no depositados en cualquier Fecha de Transferencia anterior que debieron haberse depositado en la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos US en virtud del inciso (a) anterior. En caso de que no existan fondos suficientes en la Cuenta de Ingresos en Dólares para transferir el monto completo que se requiere transferir a la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos US en cualquier Fecha de Transferencia aplicable, los fondos faltantes serán transferidos desde las siguientes cuentas, y en el siguiente orden de prioridad: Cuenta de Exceso de Flujo de Caja, Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento, y Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos US. (ii) A la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, la suma de: (a) un monto equivalente a la suma de un sexto (1/6) del monto de intereses semi-anuales y el monto de amortización de capital semi-anual con respecto a los Bonos CR, pagaderos en la Fecha de Pago inmediata siguiente,

y (b) los montos no depositados en cualquier Fecha de Transferencia anterior que debieron haberse depositado en la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR en virtud del inciso (a) anterior. En caso de que no existan fondos suficientes en la Cuenta de Ingresos en Dólares para transferir el monto completo que se requiere transferir a la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR en cualquier Fecha de Transferencia aplicable, los fondos faltantes serán transferidos desde las siguientes cuentas, y en el siguiente orden de prioridad: Cuenta de Exceso de Flujo de Caja, Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento, y Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR. (iii) En caso de existir Deuda de Proyecto Bancaria, a la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria: (a) un monto equivalente a la suma de un sexto (1/6) del monto de intereses semi-anuales y el monto de amortización de capital semi-anual con respecto a la Deuda de Proyecto Bancaria, pagaderos en la Fecha de Pago inmediata siguiente, y (b) los montos no depositados en cualquier Fecha de Transferencia anterior que debieron haberse depositado en la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria en virtud del inciso (a) anterior. En caso de que no existan fondos suficientes en la Cuenta de Ingresos en Dólares para transferir el monto completo que se requiere transferir a la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria en cualquier Fecha de Transferencia aplicable, los fondos faltantes serán transferidos desde las siguientes cuentas, y en el siguiente orden de prioridad: Cuenta de Exceso de Flujo de Caja, Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento, y Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria.

- *Quinto,* posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), se transferirá en la Segunda Fecha de Transferencia Mensual, desde la Cuenta de Ingresos en Dólares a la Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento, el monto necesario para asegurar que, posterior a dicha transferencia, el saldo en dicha cuenta sea equivalente al Monto Requerido de Reserva de Operación y Mantenimiento;

- *Sexto,* posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), se transferirá en la Segunda Fecha de Transferencia Mensual, desde la Cuenta de Ingresos en Dólares de manera pari passu: (i) a la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos US, a la (ii) a la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, y (iii) a la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria, el monto necesario para asegurar que, posterior a dicha transferencia, el saldo en dichas cuentas sea equivalente al Monto Requerido de Reserva del Servicio de la Deuda establecido para cada una de dichas cuentas, según corresponda;

- *Sétimo,* posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), y en caso de que haya acaecido un Evento de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto y éste continúe vigente (sea, que no haya sido subsanado o dispensado), se transferirá en la Segunda Fecha de Transferencia Mensual del mes en que haya acaecido el Evento de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, desde la Cuenta de Ingresos en Dólares a la Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, un monto requerido para aumentar el saldo mantenido en dicha cuenta

a un monto equivalente al Monto en Exceso de Valor Presente Neto vigente en ese momento;

- *Octavo,* posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), y dentro de los treinta (30) días posteriores a cualquier Fecha de Pago, se transferirán desde la Cuenta de Ingresos en Dólares y/o desde la Cuenta de Ingresos en Colones, a la Cuenta de Excedente de Flujo de Caja, cualesquiera montos remanentes que queden disponibles en dichas cuentas.

Para efectos del repago del principal e intereses correspondientes de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria (en caso de ser aplicable) el Fiduciario deberá depositar, con al menos dos (2) Días Hábiles de anticipación a cada Fecha de Pago, los montos habidos en la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos US a la Cuenta de Repago del Servicio de la Deuda de los Bonos US, los montos habidos en la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR a la Cuenta de Repago del Servicio de la Deuda de los Bonos CR y los montos habidos en la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria a la Cuenta de Repago del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria. Lo anterior lo hará el Fiduciario de manera automática para cada Fecha de Pago correspondiente, sin necesidad de instrucciones expresas al efecto, salvo que sea instruido en contrario en conjunto por la Fideicomisaria Principal y la Fideicomitente Deudora, lo cual podrá hacerse en cualquier circunstancia siempre y cuando no contravenga los derechos de cobro de los Proveedores de Deuda establecidos en cualquiera de los Documentos del Financiamiento. Queda entendido que la obligación del Fiduciario en este sentido se limita a transferir los fondos que en ese momento se encuentren depositados en cada una de las referidas Cuentas de Acumulación del Servicio de la Deuda (según los mismos hayan sido transferidos o depositados a dichas cuentas con base en los Certificados entregados al Fiduciario por la Concesionaria y/o las instrucciones de la Fideicomisaria Principal, según corresponda), por lo cual las Partes lo eximen de todo tipo de responsabilidad en caso de que dichos fondos no sean suficientes para repagar el Servicio de la Deuda de los Bonos y/o de la Deuda de Proyecto Bancaria en la Fecha de Pago respectiva. Los pagos a los Inversionistas US serán hechos por el Fiduciario Internacional, los pagos a los Inversionistas CR serán hechos por el Agente de Pagos Local, y los pagos a los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria serán hecho por el Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria, según los documentos y contratos correspondientes suscritos por éstos al efecto.

1.1.1.2.5.5. Obligaciones y Derechos del Fiduciario

Será obligación del Fiduciario, proceder conforme a lo establecido en el Fideicomiso, en los restantes Documentos del Financiamiento de los que sea parte, y en las leyes de la República de Costa Rica, llevando a cabo todos y cada uno de los actos necesarios para el funcionamiento efectivo del Fideicomiso y el cumplimiento de sus fines.

Asimismo, las obligaciones del Fiduciario incluyen, pero no se limitan a: (i) ser responsable ante las Fideicomitentes y la Fideicomisaria Principal por cualquier acto que el Fiduciario o sus funcionarios o el personal temporal contratado realicen sobre el Patrimonio Fideicometido, que

sea declarado como doloso o culposo, que incluya conducta negligente o que acarree el no cumplimiento de sus obligaciones bajo el Fideicomiso, así como las establecidas por el ordenamiento jurídico vigente; (ii) identificar, contabilizar y registrar el Patrimonio Fideicometido, manteniéndolo en todo momento separado de sus propios bienes y de los correspondientes a otros fideicomisos que administre; (iii) realizar todas las actuaciones, así como suscribir los documentos necesarios, con la finalidad de: (a) lograr los fines del Fideicomiso; (b) perfeccionar y mantener la validez, la efectividad y la naturaleza de la separación patrimonial de los Bienes Fideicometidos, en razón de que los mismos responderán por las Obligaciones Garantizadas y el nivel de prioridad creado de conformidad con el Fideicomiso; (c) permitirle a la Fideicomisaria Principal ejercer y ejecutar sus derechos y recursos conforme al Fideicomiso con respecto a los Bienes Fideicometidos; (iv) abrir y administrar las Cuentas del Fideicomiso de conformidad con lo establecido en el Fideicomiso; (v) recibir los Bienes Fideicometidos, y aplicar los Flujos del Proyecto comprendidos en ellos, de conformidad con los términos y condiciones del Fideicomiso; (vi) ante un Evento de Incumplimiento que hubiera provocado el pago anticipado de los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria, y la ejecución del Fideicomiso, salvo que algo diferente sea autorizado previamente y por escrito por la Fideicomisaria Principal y notificado al Fiduciario, el Fiduciario deberá cumplir exclusivamente las instrucciones que por escrito le sean remitidas por parte de la Fideicomisaria Principal, hasta tanto la Fideicomisaria Principal le notifique por escrito lo contrario.

El Fiduciario no será responsable en caso de que no existan en las Cuentas del Fideicomiso, los fondos suficientes para efectuar los retiros, transferencias, conversiones o pagos que le sean instruidos por la Concesionaria o por la Fideicomisaria Principal, según corresponda, sino que únicamente se limitará a informar a la Concesionaria y la Fideicomisaria Principal, por escrito y con dos (2) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Transferencia correspondiente (una vez recibido el Certificado de conformidad con lo establecido anteriormente), de dicha falta de fondos, para que éstas tomen las acciones que sean necesarias y le instruyan al efecto al Fiduciario, de conformidad con lo establecido en el Contrato Base de Emisión US y/o en el Acuerdo de Acreedores, lo cual podrá incluir, según sea el caso y según lo establecido en dichos contratos, la transferencia de fondos desde las Cuentas de la Emisión US a las Cuentas del Fideicomiso o, de ser necesario, la liquidación de una Carta de Crédito de Reserva del Servicio de la Deuda. En estos casos, la Concesionaria y/o la Fideicomisaria Principal deberán enviar al Fiduciario Internacional la instrucción correspondiente a más tardar dentro de los siguientes dos (2) Días Hábiles de haber recibido la notificación de falta de fondos de parte del Fiduciario.

Por la prestación de los servicios de fiducia, el Fiduciario devengará la suma de nueve mil Dólares (US$9,000) mensuales, los cuales serán pagados al Fiduciario por la Fideicomitente Deudora desde la Cuenta de Ingresos en Dólares acorde con lo establecido en el Contrato de Fideicomiso. En caso de ejecución del Patrimonio Fideicometido, el Fiduciario devengará un honorario correspondiente a quince mil Dólares (US$15,000) mensuales.

1.1.1.2.5.6. Remoción y Renuncia del Fiduciario

El Fiduciario puede renunciar a su cargo por justa causa, dando aviso previo y por escrito a todas las Partes del Contrato de Fideicomiso con al menos ciento veinte (120) días naturales de antelación, y en atención a las disposiciones del artículo 646 del Código de Comercio. En tal caso, los gastos relacionados con el traspaso del Patrimonio Fideicometido al fiduciario sustituto serán con cargo del Patrimonio Fideicometido.

La Fideicomisaria Principal, en conjunto con las Fideicomitentes, podrán remover y sustituir al Fiduciario de conformidad con lo establecido en el artículo 645 del Código de Comercio y siguiendo el procedimiento allí establecido, en el entendido, sin embargo, que nada de lo dispuesto en esta cláusula obliga de manera alguna a la Fideicomisaria Principal y a las Fideicomitentes a remover al Fiduciario. Cuando el Fiduciario sea removido de su cargo, se deberá cancelar a su favor y con cargo al Fideicomiso, la suma adeudada por concepto de honorarios, a la fecha en que se haga efectiva dicha remoción. En este supuesto, los gastos derivados del acto de transferencia del Patrimonio Fideicometido al fiduciario sustituto correrán por cuenta y cargo exclusivo del Fiduciario.

En caso de remoción o renuncia del Fiduciario, la Fideicomisaria Principal podrá proponer a la entidad que será nombrada como fiduciario sustituto del Fideicomiso, en tanto dicha entidad cumpla con los requerimientos y la normativa vigente para llevar a cabo las actuaciones que implican dicho nombramiento, así como con los requerimientos establecidos al efecto en el Contrato de Concesión, y siempre que presente una oferta razonable bajo los principios de contratación administrativa de eficiencia, transparencia y razonabilidad respecto al uso de fondos públicos y de costes. La Fideicomisaria Principal deberá notificar por escrito a las Fideicomitentes de la identidad y condiciones de la oferta del fiduciario sustituto de su escogencia, y las Fideicomitentes contarán con un plazo de cinco (5) Días Hábiles contados a partir del recibo de la notificación, para aprobar o denegar a dicho fiduciario sustituto. Queda entendido que, de no pronunciarse las Fideicomitentes dentro del plazo establecido, la solicitud se tendrá como aprobada. En caso de que las Fideicomitentes no aprueben el fiduciario sustituto propuesto por la Fideicomisaria Principal, deberán indicar las razones correspondientes, y a su vez proponer otro fiduciario sustituto. En tal caso, el fiduciario sustituto propuesto por las Fideicomitentes deberá ser de aceptación expresa de la Fideicomisaria Principal, la cual no podrá denegar dicha aceptación en caso de que se cumplan con los requisitos anteriormente expuestos para el fiduciario sustituto, o de lo contrario, se designará como fiduciario sustituto al inicialmente propuesto por la Fideicomisaria Principal, siempre y cuando cumpla con los requisitos exigibles y anteriormente referidos.

Ninguna renuncia o remoción del Fiduciario será efectiva hasta que se cumplan las siguientes condiciones: (i) Que se hayan atendido las disposiciones de los artículos 645 o 646 del Código de Comercio, según corresponda; (ii) Que un fiduciario sustituto haya sido nombrado de acuerdo a lo señalado en las cláusulas anteriores, y el mismo haya aceptado por escrito su nombramiento y consecuentemente haya asumido todas las obligaciones y atribuciones estipuladas en el Fideicomiso para el Fiduciario; (iii) Que el fiduciario sustituto se haya adherido a los términos del Fideicomiso, quedando el Fiduciario removido o que haya renunciado, obligado a transferir a su sucesor todos sus derechos y obligaciones en su condición de Fiduciario del Fideicomiso, incluyendo la entrega al fiduciario sustituto todos los certificados, libros, registros y en general toda la documentación original relacionada con el Fideicomiso, transferencia y entrega que el Fiduciario se obliga a realizar dentro del plazo máximo de cinco (5) Días Hábiles posteriores a la notificación de la resolución judicial de remoción o renuncia. Hasta que se hayan cumplido todas las condiciones previstas

anteriormente, el Fiduciario continuará desempeñándose como tal de conformidad con los términos del Fideicomiso.

1.1.1.2.5.7. Obligaciones de la Fideicomisaria Principal

Serán obligaciones de la Fideicomisaria Principal, sin perjuicio de aquellas otras que sean dadas por ley, las siguientes: a) Enviar las instrucciones, incluyendo los Certificados, que sean requeridas al Fiduciario, según lo establecido en este Fideicomiso y en el Acuerdo de Acreedores, incluyendo, en caso de que se hayan cancelado totalmente las Obligaciones Garantizadas y las demás obligaciones pecuniarias derivadas del Fideicomiso, y se hayan cumplido los fines para los cuales ha sido creado el Fideicomiso, la emisión de la autorización para traspasar en devolución a las Fideicomitentes, según corresponda a cada una de ellas, el Patrimonio Fideicometido; b) De todo aviso de cobro que remita a la Fideicomitente Deudora en relación con las Obligaciones Garantizadas, deberá de entregar copia al Fiduciario, de tal modo que éste último mantenga en sus registros documentos que den fe de cualquier estado de morosidad de la Fideicomitente Deudora.

La Fideicomisaria Principal, en su condición de Agente Colateral Local bajo el Contrato de Agencia Colateral, debe en todo momento:

a) Actuar o dejar de actuar de conformidad con cualquier instrucción escrita girada según el Contrato de Agencia Colateral y el Acuerdo de Acreedores.
b) En cuanto sea posible, brindar a cada una de las partes del Contrato de Agencia Colateral (distintas del Emisor salvo que se contemple así en algún Documento del Financiamiento) copia de cualquier notificación o documento escrito que reciba de o entregue a cualquier Persona; en el entendido de que ni el Agente de Garantía Local (Fideicomisario Principal) estará obligado a revisar o chequear la idoneidad, exactitud o integridad de cualquier documento que remita a otra persona.
c) Remover y sustituir a cualquier sub-agente o representante designado por éste, a la brevedad, en caso de conocerse que tal sub-agente o representante ha incurrido en una mala conducta o negligencia;
d) Llevar a cabo sus deberes de conformidad con, y actuar de acuerdo con las disposiciones relevantes de cada Documento del Financiamiento del cual sea parte;

1.1.1.2.5.8. Ejecución del Fideicomiso ante un Evento de Incumplimiento

En caso de que ocurra un Evento de Incumplimiento que provoque el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria, y la ejecución del Fideicomiso, se deberá proceder de la manera en que se detalla a continuación:

"20.1.- *Una vez se haya tomado la decisión de declarar el vencimiento anticipado de las Obligaciones Garantizadas y la ejecución del Fideicomiso, según el procedimiento establecido al efecto en el Acuerdo de Acreedores, esto deberá ser notificado por la Fideicomisaria Principal tanto a las Fideicomitentes, a la Administración y al Fiduciario, para que éste último inicie el proceso de ejecución del Fideicomiso, dentro de las cuarenta y ocho (48) horas siguientes de recibida la comunicación por parte de la Fideicomisaria Principal, así como para que proceda a*

instruir a un perito valuador independiente y de reconocido prestigio, para que realice un avalúo de todos los Bienes Fideicometidos, el cual servirá para fijar la base de la subasta de acuerdo a lo establecido en la cláusula 20.2.4 de este Contrato, y cuyo costo será con cargo al Fideicomiso. La contratación del perito por parte del Fiduciario deberá ser notificada por éste tanto a las Fideicomitentes como a la Fideicomisaria Principal, dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes de haberse formalizado dicha contratación.

20.2.- Subasta Privada del Patrimonio Fideicometido: *El Fiduciario procederá a vender el Patrimonio Fideicometido, de manera conjunta, de la siguiente manera:*

20.2.1.- *Las acciones fideicometidas y las marcas que han sido traspasadas en propiedad fiduciaria, serán vendidas mediante el mecanismo de subasta privada, y de manera conjunta con el resto de los Bienes Fideicometidos, de haberlos. El Fiduciario será el encargado de dirigir una invitación a quienes le indiquen conjunta o individualmente la Fideicomisaria Principal y las propias Fideicomitentes a participar en la subasta como posibles compradores, dentro del plazo de ocho (8) Días Hábiles contados desde la comunicación realizada según lo establecido en la cláusula 20.1 anterior para el inicio del proceso de ejecución, quienes se determinarán de manera privada. Dicha invitación deberá enviarla el Fiduciario dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes de haber recibido la lista de posibles compradores de la Fideicomisaria Principal y las Fideicomitentes. En caso de que las Fideicomitentes no indiquen posibles compradores, el Fiduciario procederá a dar inicio a la subasta con los que indique la Fideicomisaria Principal.*

20.2.2.- *En la invitación a participar se indicará la descripción completa del Patrimonio Fideicometido, las condiciones para la subasta referentes a lugar, hora y fecha de la subasta, el valor de venta y los términos que estime necesarios, además de que podrá contener indicación de la forma en que los interesados podrán inspeccionar la compañía Concesionaria cuyas acciones se subastan, y sus respectivos libros y bienes, y también podrá indicar una fecha límite para recepción de ofertas. Asimismo en la invitación deberá advertirse que el eventual adjudicatario del Patrimonio Fideicometido que no goce de beneficios fiscales con fundamento en la Ley de Concesiones, cuando proceda, quedará obligado a cancelar a la institución que por ley corresponda, los impuestos dejados de pagar por la Concesionaria a causa de la exoneración otorgada. Esta invitación a participar deberá de ser notificada o comunicada a los posibles compradores con al menos ocho (8) días hábiles de anticipación a la celebración de la subasta, dentro de los cuales no se contarán ni el día de la notificación ni el día de la celebración de la subasta. La Fideicomisaria Principal autoriza e instruye al Fiduciario, para contratar una firma, nacional o extranjera, de acreditada experiencia en la materia, para que colabore con el Fiduciario en la identificación y contacto, y proceso de invitación, de eventuales compradores nacionales e internacionales, cuyos honorarios serán con cargo al Fideicomiso. En cualquier momento antes de realizarse la apertura de cualquiera de las ofertas escritas en cualquiera de las subastas, la Fideicomitente Deudora podrá cancelar la totalidad de las sumas adeudadas y los gastos ocasionados que originan la subasta, de conformidad con lo establecido en este Fideicomiso y en la Cascada de Pagos por Pago Anticipado. Es decir, dichas sumas serían depositadas por la Concesionaria directamente en la Cuenta de Ingresos en Colones o en la Cuenta de Ingresos en Dólares (según la moneda en que se efectúe el pago), y de allí transferidas por el Fiduciario, según las instrucciones que reciba al efecto de la Fideicomisaria Principal, para cancelar las sumas adeudadas, lo cual se deberá hacer dentro del Día Hábil siguiente a que se depositen los montos en la Cuenta de Ingresos respectiva. Para el caso del pago a los Inversionistas US, los montos respectivos serán transferidos al Fiduciario Internacional para su posterior pago a los*

Inversionistas US, para el caso del pago a los Inversionistas CR, los montos respectivos serán transferidos al Agente de Pagos Local para su posterior pago a los Inversionistas CR, y para el caso de los Inversionistas Deuda de Proyecto Bancaria, los montos respectivos serán transferidos al Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria para su posterior pago a los Inversionistas Deuda de Proyecto Bancaria, lo anterior por las entidades de custodia correspondientes, de ser aplicable. Ante este escenario, el procedimiento de subasta se dará por terminado inmediatamente, lo cual se advertirá en la invitación a participar.

20.2.3.- *La fecha de la subasta (sea la primera subasta o cualquier subasta subsiguiente) deberá notificársele también por escrito a las Fideicomitentes, por una única vez en el domicilio indicado en el presente Fideicomiso, con al menos ocho (8) días hábiles de anticipación a la fecha de la venta, así como a todos aquellos que tengan algún derecho o interés legítimo sobre el Patrimonio Fideicometido, incluyendo a la Administración.*

20.2.4.- *Los Bienes Fideicometidos serán subastados tomando como precio base el mayor de los siguientes valores: (a) el equivalente al saldo al descubierto de las Obligaciones Garantizadas, más cualquier otra suma adeudada al amparo de los Documentos del Financiamiento en ese momento, según la liquidación que al efecto presente la Fideicomisaria Principal al Fiduciario con corte a la fecha que conste en la invitación a participar en la subasta, o (b) al valor de todos los Bienes Fideicometidos al momento de la subasta, según un avalúo realizado por un perito valuador independiente de reconocido prestigio contratado por el Fiduciario, de previo a la venta, según lo establecido en la cláusula 20.1 anterior. La determinación de la base de la subasta, según lo anteriormente indicado, deberá ser notificado a las Fideicomitentes y a la Fideicomisaria Principal por el Fiduciario dentro de los siguientes dos (2) Días Hábiles de haber recibido el resultado del avalúo de los Bienes Fideicometidos. Tanto la Fideicomisaria Principal como las Fideicomitentes deberán proporcionar al Fiduciario, dentro del plazo de tres (3) Días Hábiles contados a partir de que sean notificadas por el Fiduciario de la contratación del perito valuador, toda la información financiera de la Concesionaria necesaria para que el perito valuador realice los estudios y análisis respectivos y lleve a cabo la valoración de los Bienes Fideicometidos. En caso de que los Bienes Fideicometidos soporten gravámenes, la venta se realizará soportando los mismos, lo cual se hará constar en la invitación a participar en la subasta.*

20.2.5.- *Quienes deseen participar en la subasta del Patrimonio Fideicometido deberán acreditar ante el Fiduciario, con una anticipación de al menos ocho (8) Días Hábiles antes de la fecha de la subasta, y el Fiduciario deberá verificar, para los efectos de la autorización por parte de la Administración y la Contraloría General de la República: (a) Que cumplen al menos los mismos requisitos exigidos al adjudicatario y a la Concesionaria en el respectivo cartel de licitación de la Concesión número 1-1998, referentes únicamente a la Etapa de Explotación del Proyecto y la prestación de los servicios concesionados, por no ser aplicable ya aquellos requisitos de la Etapa de Construcción del Proyecto; (b) Que sus características y condiciones mejoren y no lesionen la consecución del interés público pretendido por la Concesión; (c) Que no les alcanzan las prohibiciones del Artículo 22 bis de la Ley de Contratación Administrativa de Costa Rica, para lo cual deberán aportar una declaración jurada y una certificación notarial con vista en su Registro de Accionistas sobre la naturaleza y propiedad de sus acciones; (d) Que cuentan con suficiente capacidad económica y financiera para la realización del Proyecto.*

20.2.6.- *La subasta del Patrimonio Fideicometido la realizará el Fiduciario sin necesidad de procedimientos judiciales, ante la presencia de un Notario Público que el Fiduciario elija para*

efectos de que levante la respectiva acta notarial sobre lo acontecido en la subasta. Los Bienes Fideicometidos se venderán, de manera conjunta, por el mayor valor que ofrezcan de contado los oferentes en forma escrita, para lo cual los dos (2) mejores oferentes tendrán derecho a que los Bienes Fideicometidos se subasten entre ellos, iniciando la puja con la base establecida en la mejor oferta presentada. En cualquier momento antes de realizarse la apertura de cualquiera de las ofertas escritas en cualquiera de las subastas, la Fideicomitente Deudora podrá cancelar la totalidad de las sumas adeudadas y los gastos ocasionados que originan la subasta, en cuyo caso el procedimiento de subasta se dará por terminado inmediatamente.

20.2.7.- *En caso de que en la primera ocasión no hayan ofertas que igualen o superen el precio fijado como base para la venta de los Bienes Fideicometidos, el Fiduciario tomará las acciones necesarias para proceder a realizar una segunda gestión de venta. En esta oportunidad el precio base para la subasta será hasta un veinte por ciento (20%) menor al fijado como base para la primera. A efectos de realizar la segunda venta, se aplicará todo lo establecido en este Contrato con respecto a la primera, incluyendo la designación de posibles compradores. En caso de que tampoco existan ofertas que igualen o que superen el nuevo precio base, se procederá a realizar un tercer intento de venta, reduciendo el precio base de la segunda hasta en un veinte por ciento (20%), y así sucesivamente el Fiduciario celebrará las subastas reduciendo en cada caso la base en un veinte por ciento (20%) de la base inmediata anterior, hasta por un máximo de tres (3) subastas. La segunda y tercera venta deberán efectuarse con un intervalo de al menos diez (10) días hábiles entre cada una. Cualquier prórroga o cambio en la fecha de celebración de la segunda o tercera gestión de venta deberá ser notificado a las Fideicomitentes en el lugar señalado en este Contrato, así como dirigir una nueva invitación privada a los posibles compradores del Patrimonio Fideicometido. De todo el proceso de ejecución se deberá mantener informada, por escrito, a la Administración.*

20.2.8.- *Los oferentes que deseen participar en cualquiera de las gestiones de venta, deberán depositar ante el Fiduciario un cincuenta por ciento (50%) del precio base del Patrimonio Fideicometido al menos una (1) hora antes a la apertura de ofertas, ya sea mediante cheque certificado o de gerencia de cualquiera de los bancos del Sistema Bancario Nacional o mediante transferencia electrónica en la cuenta del Fiduciario que se deberá indicar para esos efectos, o mediante cualquier otro tipo de pago que expresamente autorice la Fideicomisaria Principal. El oferente que no haya realizado dicho depósito, no podrá participar en la gestión de venta o ejecución, salvo que la Fideicomisaria Principal lo hubiera relevado de esa obligación por cualquier razón. Cuando algún participante se adjudique los Bienes Fideicometidos en cualquiera de las gestiones de venta, deberá pagar al Fiduciario el precio total ofrecido, dentro de los tres (3) Días Hábiles siguientes, mediante cheque certificado o de gerencia de cualquiera de los bancos del Sistema Bancario Nacional o mediante transferencia electrónica confirmada en la cuenta del Fiduciario que se deberá indicar para esos efectos, o mediante cualquier otro tipo de pago que expresamente autorice la Fideicomisaria Principal, fondos que quedarán en custodia del Fiduciario hasta que se autorice o deniegue la cesión de las Acciones Fideicometidas y del Contrato de Concesión por parte de la Administración y la Contraloría General de la República. En caso de haberse autorizado dicha cesión, la misma quedará en firme y los fondos disponibles para los efectos correspondientes. En caso de que la autorización de cesión fuera denegada, el monto depositado deberá ser devuelto al participante respectivo por el Fiduciario dentro del plazo máximo de tres (3) Días Hábiles de haberse recibido la notificación de denegación. En el caso de que cualquier adjudicatario en cualquiera de las gestiones de venta no hiciere el pago total y efectivo del precio ofrecido en la gestión de venta o ejecución respectiva dentro del plazo indicado, la subasta se tendrá por insubsistente y el Fiduciario*

procederá a rebajar del depósito efectuado los honorarios y cualquier otro gasto que estuviere pendiente de pago por la ejecución de este Fideicomiso o en virtud de obligaciones asumidas por la Fideicomitente Deudora cuya cancelación estuviere aún pendiente, y el resto lo entregará a la Fideicomisaria Principal. en abono a las Obligaciones Garantizadas.

20.2.9.- *La venta implicará la cesión del cien por ciento (100%) de las acciones de la Concesionaria, y su validez y eficacia quedará sujeta a la autorización de la Administración y de la Contraloría General de la República, que deberán pronunciarse en el plazo legal correspondiente, según lo establecido en la normativa aplicable. El adquirente del Patrimonio Fideicometido asumirá el carácter de adjudicatario de la Concesión, con los mismos derechos y obligaciones establecidos en el Contrato de Concesión para la Concesionaria, frente a la Administración y frente a terceros, cuando se expidan las autorizaciones indicadas en el párrafo anterior. En caso de que el adquirente del Patrimonio Fideicometido se presente bajo la figura jurídica de un consorcio de empresas, el Fiduciario venderá los Bienes Fideicometidos en la proporción indicada en el correspondiente acuerdo consorcial, que deberá haber tenido a la vista como parte de los documentos de acreditación de dicho consorcio. De conformidad con la establecido en el Contrato de Concesión, en ningún supuesto el nuevo adjudicatario podrá formar parte del mismo grupo de interés económico del antiguo adjudicatario. Todos los costos, gastos, honorarios, comisiones, impuestos y demás sumas aplicables que deban cancelarse para el traspaso o entrega al adquirente de los Bienes Fideicometidos que hayan sido subastados, correrán por cuenta exclusiva del adquirente o nuevo propietario.*

20.2.10.- *En caso de que, transcurrido el plazo de seis (6) meses a partir del inicio del procedimiento de ejecución del Patrimonio Fideicometido, éste no se hubiera vendido, o bien, el comprador no hubiese sido autorizado por la Administración y por la Contraloría General de la República como legítimo cesionario de las Acciones Fideicometidas, operará la extinción de la Concesión por razones de interés público, de conformidad con lo dispuesto al efecto en el Contrato de Concesión, y la indemnización a pagar por parte de la Administración se realizará a favor del Fideicomiso. A efectos de aplicar los fondos de dicha liquidación, así como de cualesquiera otros recursos líquidos que tuviera en su poder el Fiduciario, ante una extinción de la Concesión, el Fiduciario seguirá el procedimiento y las reglas de prioridad establecidas en la Cláusula 20.7 siguientes y concordantes de este Contrato. Sin perjuicio de lo anterior, el Fiduciario y la Fideicomisaria Principal, en lo que les corresponda, deberán mantener informada a la Administración desde el momento en que se notifique el Evento de Incumplimiento que hubiera provocado el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria, y la ejecución del Fideicomiso, y durante todo el proceso posterior de ejecución.*

20.3.- Aplicación e Imputación del Producto de la Ejecución y Traslado de los Bienes Fideicometidos: *En caso de una ejecución del Fideicomiso según lo anteriormente indicado, el producto de dicha ejecución, así como cualesquiera recursos líquidos que tuviere el Fiduciario en su poder una vez finalizado el proceso de ejecución del Fideicomiso, serán aplicados por el Fiduciario en el siguiente orden: (i) A los honorarios del Fiduciario y gastos relacionados con el proceso de ejecución del Fideicomiso y cualesquiera otras obligaciones de pago a favor del Fiduciario, así como a cualesquiera otros costos, gastos, honorarios o indemnizaciones debidas al Fiduciario Local, al Fiduciario Internacional, al Agente Colateral Local, al Agente de Acreedores, al Agente Local de Inversionistas CR, al Agente de Pagos, al Ingeniero Independiente, al Consultor de Tráfico, al Agente de Cálculo, al Auditor Modelo, a las Agencias de Calificación, al Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria y a cualquier otro agente o contraparte bajo los Documentos del*

Financiamiento, (ii) A las comisiones y los intereses corrientes y moratorios de las Obligaciones Garantizadas que estuvieren pendientes de pago, de manera a pro rata, (iii) Al pago de cualquier saldo de principal o saldo en descubierto de las Obligaciones Garantizadas, a manera a pro rata. De quedar pendiente de liquidar algún saldo, éste deberá ser cubierto directamente por la Fideicomitente Deudora, quedando por tal hecho el Fiduciario libre de toda responsabilidad. Por otro lado, en caso de existir cualquier remanente, se girará el mismo a las Fideicomitentes Accionistas en relación a su participación en el capital accionario de la Fideicomitente Deudora, según los registros que tenga el Fiduciario en ese momento. Habiéndose finalizado el proceso de ejecución y transferidos dichos recursos, el Fideicomiso se tendrá por finiquitado y extinguido

20.4.- Administración Temporal de la Concesión: *De conformidad con la Adenda Número Cinco al Contrato de Concesión, ante un proceso de ejecución del Fideicomiso según lo anteriormente indicado, durante dicho proceso de ejecución la administración temporal de la Concesión será asumida por el Fiduciario, a través de un tercero propuesto por la Fideicomisaria Principal, que sea de aceptación del Fiduciario y autorizado por la Administración según lo establecido en el Contrato de Concesión (en adelante el "Administrador Temporal"), hasta que se venda el Patrimonio Fideicometido o se extinga el Contrato de Concesión. Esta administración temporal de la Concesión podrá llevarse a cabo por un plazo máximo de seis (6) meses contados a partir de la activación del proceso de ejecución, que es el plazo máximo permitido para la venta de las Acciones Fideicometidas.*

20.5.- Responsabilidades del Fiduciario durante la Administración Temporal de la Concesión: *El Fiduciario tendrá las siguientes responsabilidades durante el plazo en que se ejerza la administración temporal de la Concesión:*

20.5.1.- *Al ser notificado por parte de la Fideicomisaria Principal de un Evento de Incumplimiento que provoque el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria, y la consecuente ejecución del Fideicomiso, el Administrador Temporal asumirá todos los derechos y obligaciones de la Concesionaria bajo los Documentos del Proyecto, y llevará a cabo diligentemente la administración temporal de la Concesión, en beneficio de la Fideicomisaria Principal. Lo anterior, será debidamente notificado por el Fiduciario a cada una de las contrapartes de los Documentos del Proyecto, para lo que corresponda.*

20.5.2.- Cascada de Pagos por Pago Anticipado: *El Fiduciario continuará administrando las Cuentas del Fideicomiso y recibiendo los Flujos del Proyecto según se establece en este Fideicomiso, y los que durante este período de administración temporal de la Concesión y de ejecución del Fideicomiso, serán aplicados por el Fiduciario en el siguiente orden de prioridad, salvo que se le instruya lo contrario por parte de la Fideicomisaria Principal:*

(i) *Primero, se transferirán desde la Cuenta de Ingresos en Dólares, en la Primera Fecha de Transferencia del mes de diciembre de cada año, a la Cuenta de Pago de Coparticipación del Estado, los fondos necesarios para pagar la coparticipación del Estado en los ingresos del peaje del Proyecto del año siguiente, acorde con lo indicado en el Contrato de Concesión;*

(ii) *Segundo*, posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), se pagarán en la Fecha de Transferencia que aplique desde la Cuenta de Ingresos en Dólares, con carácter preferente cualesquiera costos, gastos, honorarios

o indemnizaciones debidas al Fiduciario Local, y posteriormente, a pro rata, cualesquiera costos, gastos, honorarios o indemnizaciones debidas al Fiduciario Internacional, al Agente Colateral Local, al Agente de Acreedores, al Agente Local de Inversionistas CR, al Agente de Pagos, al Ingeniero Independiente, al Consultor de Tráfico, al Agente de Cálculo, al Auditor Modelo, a las Agencias de Calificación, al agente estructurador de la Emisión US, al Agente Estructurador Local, al Agente de la Deuda de Proyecto Bancaria, y a cualquier otro agente o contraparte bajo los Documentos del Financiamiento, que sean debidos a éstos en relación con el mes calendario inmediato anterior*;*

(iii) *Tercero, posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), se transferirá, de manera pari passu: (i) en la Segunda Fecha de Transferencia Mensual desde la Cuenta de Ingresos en Dólares a la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Dólares, un monto equivalente a los Costos de Operación y Mantenimiento que se mantengan en Dólares y a los Costos de Mantenimiento Mayor de la Concesionaria que serán exigibles durante el mes calendario inmediato siguiente en Dólares, y (ii) en la Primera Fecha de Transferencia Mensual desde la Cuenta de Ingresos en Colones a la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones,* el monto que sea necesario para conformar y/o completar *el Monto Máximo de Operación y Mantenimiento en Colones;*

(iv) *Cuarto, posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), se transferirá en la Segunda Fecha de Transferencia Mensual desde la Cuenta de Ingresos en Dólares de manera pari passu: (i) A la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos US, un monto equivalente al saldo total adeudado de principal, intereses y cualesquiera otros montos adeudados de los Bonos US, (ii) A la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, un monto equivalente al saldo total adeudado de principal, intereses y cualesquiera otros montos adeudados de los Bonos CR, y (iii) En caso de existir Deuda de Proyecto Bancaria, a la Cuenta de Acumulación del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria, un monto equivalente al saldo total adeudado de principal, intereses y cualesquiera otros montos adeudados de la Deuda de Proyecto Bancaria; y*

(v) *Quinto, posterior a la aplicación de los fondos indicados anteriormente (de ser aplicable), se transferirán desde la Cuenta de Ingresos en Dólares y desde la Cuenta de Ingresos en Colones, a favor de las Fideicomitentes Accionistas, en la cuenta que éstas indiquen en su oportunidad, cualesquiera montos remanentes.*

20.5.3.- *Durante la administración temporal de la Concesión, el Fiduciario únicamente podrá recibir instrucciones por parte de la Fideicomisaria Principal con respecto al Patrimonio Fideicometido, mientras que deberá gestionar el proceso de ejecución del Fideicomiso en los términos y condiciones establecidos en este Contrato.*

20.5.4.- *El Fiduciario deberá mantener informada a la Administración y a la Fideicomisaria Principal en todo momento y por escrito, sobre la administración temporal de la Concesión.*

20.6.- Terminación y Liquidación del Fideicomiso ante una Terminación Anticipada de la Concesión por Caso Fortuito, Fuerza Mayor, Rescate de la Concesión, Mutuo Acuerdo o por

haberse alcanzado el Valor Presente Neto Máximo: *Ante una terminación anticipada (extinción) de la Concesión por razones de caso fortuito, fuerza mayor, rescate de la concesión, mutuo acuerdo entre las partes o por haberse alcanzado el Valor Presente Neto Máximo, de conformidad con lo establecido en el Contrato de Concesión, no aplicará el procedimiento de ejecución del Fideicomiso y venta del Patrimonio Fideicometido descrito en las cláusulas que anteceden, sino que se seguirán las siguientes reglas:*

20.6.1.- *Al presentarse cualquiera de las causales de terminación anticipada antes indicadas, operará la extinción de la Concesión, de conformidad con lo dispuesto al efecto en el Contrato de Concesión, y de recibirse alguna suma por concepto de indemnización por parte de la Administración por dicha terminación anticipada, la misma se realizará a favor del Fideicomiso. Esta indemnización a pagar por parte de la Administración se encuentra sujeta a aprobación por la Contraloría General de la República. Queda claro que ante una terminación anticipada de la Concesión por haberse alcanzado el Valor Presente Máximo, no aplica el pago de ninguna indemnización por parte de la Administración.*

20.6.2.- *Una vez en firme la resolución de terminación anticipada de la Concesión emitida por parte de la Administración y notificada al Fiduciario y a la Fideicomisaria Principal, el Fiduciario deberá aplicar los recursos líquidos que tuviere en su poder, incluyendo todos aquellos habidos en las Cuentas del Fideicomiso, en el siguiente orden de prioridad: (i) A los honorarios del Fiduciario y gastos relacionados con el proceso de ejecución del Fideicomiso y cualesquiera otras obligaciones de pago a favor del Fiduciario, así como a cualesquiera otros costos, gastos, honorarios o indemnizaciones debidas al Fiduciario Local, al Fiduciario Internacional, al Agente Colateral Local, al Agente de Acreedores, al Agente Local de Inversionistas CR, al Agente de Pagos, al Ingeniero Independiente, al Consultor de Tráfico, al Agente de Cálculo, al Auditor Modelo, a las Agencias de Calificación, y a cualquier otro agente o contraparte bajo los Documentos del Financiamiento, (ii) A las comisiones y los intereses corrientes y moratorios de las Obligaciones Garantizadas que estuvieren pendientes de pago, de manera a pro rata, (iii) Al pago de cualquier saldo de principal o saldo en descubierto de las Obligaciones Garantizadas, a manera a pro rata. Para efectos de lo anterior, la Fideicomisaria Principal deberá enviar al Fiduciario una liquidación adonde se haga constar el saldo pendiente de pago de las Obligaciones Garantizadas a la fecha de la liquidación, dentro del plazo máximo de tres (3) Días Hábiles posteriores a la notificación de extinción de la Concesión, y el Fiduciario deberá hacer las transferencias indicadas dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes de recibida dicha liquidación. Cualquier remanente, de haberlo, será entregado a las Fideicomitentes Accionistas en proporción a la participación que ostentaran en la Fideicomitente Deudora al momento de la extinción de la Concesión, de acuerdo con los registros que tenga en ese momento el Fiduciario.*

20.6.3. *Posteriormente, de recibirse alguna suma por concepto de indemnización por parte de la Administración por dicha terminación anticipada, al ser depositado el referido pago a favor del Fideicomiso, y únicamente en caso de que aún existiera algún saldo pendiente de pago de los montos indicados en la cláusula 20.6.2 anterior, luego de haber aplicado al repago de las mismas los recursos líquidos del Fideicomiso, el Fiduciario deberá en dicho supuesto aplicar los fondos de la indemnización para pagar los saldos aún adeudados, siguiendo el mismo procedimiento y orden de prioridad descrito en la cláusula que antecede. El remanente, de haberlo, será entregado a las Fideicomitentes Accionistas en proporción a la participación que ostentaran en la Concesionaria al momento de la extinción de la Concesión, de acuerdo con los registros que tenga en ese momento el Fiduciario.*

20.6.4.- *Habiéndose finalizado el proceso antes descrito y transferidos dichos recursos de la manera indicada, el Fideicomiso se tendrá por finiquitado y extinguido, teniéndose que devolver a las Fideicomitentes Accionistas el Patrimonio Fideicometido existente a la fecha de liquidación y que no haya sido aplicado para repagar las Obligaciones Garantizadas, de conformidad con lo indicado en esta Sección."*

1.1.1.2.5.9. Terminación del Fideicomiso ante un Caso de Cumplimiento

Transcurrido el plazo de las Obligaciones Garantizadas sin que se haya presentado un Evento de Incumplimiento que haya provocado el pago anticipado de los Bonos y de la Deuda de Proyecto Bancaria, y la ejecución del Fideicomiso, y/o siempre y cuando se encuentren totalmente canceladas las Obligaciones Garantizadas, y exista la autorización expresa de la Fideicomisaria Principal, se procederá de la siguiente manera:

a) El Fiduciario traspasará los bienes fideicometidos a las Fideicomitentes, según corresponda a cada una de ellas, previo pago de todos los gastos y honorarios pendientes debidos al Fiduciario.
b) Una vez canceladas las Obligaciones Garantizadas y en caso de que no exista instrucción expresa en contrario de las Fideicomitentes al Fiduciario, se tendrá por liquidado y finiquitado el Fideicomiso.
c) Para proceder según lo anterior, y como requisito indispensable, el Fiduciario deberá tener constancia expresa y por escrito de la Fideicomisaria Principal, indicando que las Obligaciones Garantizadas se encuentran completamente canceladas.

1.1.1.2.5.10.Plazo del Fideicomiso

El Fideicomiso estará vigente desde la fecha de firma del mismo y durante todo el plazo de vigencia de las Obligaciones Garantizadas (es decir, hasta que las mismas hayan sido canceladas íntegra e irrevocablemente), sus eventuales prórrogas y hasta el plazo máximo establecido por ley.

No obstante, el Fideicomiso podrá terminarse anticipadamente por así disponerlo de manera expresa y escrita todas las Partes, y únicamente cuando no existan deudas y obligaciones a cargo de las Fideicomitentes.

1.1.1.2.5.11.Ley Aplicable

El Fideicomiso se regirá e interpretará de conformidad con las leyes de la República de Costa Rica.

1.1.1.2.5.12. Solución de Controversias

Con excepción de la eventual subasta del patrimonio fideicometido, las restantes controversias o diferencias que deriven del Fideicomiso o que guarden relación con éste, serán resueltas definitivamente acorde con el siguiente procedimiento: En primera instancia, las partes acudirán al proceso de conciliación establecido en el Reglamento de Conciliación del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica. Si transcurrido el plazo de quince (15) Días Hábiles contado a partir de la solicitud de conciliación las partes no han llegado a un acuerdo conciliatorio, la controversia o diferencia será resuelta por la vía arbitral, de conformidad con el Reglamento de Arbitraje del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica. El tribunal arbitral decidirá conforme a derecho y estará compuesto por tres (3) árbitros, uno designado por las Fideicomitentes, otro designado por el Fiduciario, y el otro designado por la Fideicomisaria Principal, y entre ellos nombrarán al presidente. Si transcurrido el plazo de quince (15) Días Hábiles alguna de las Partes no ha designado a su árbitro, cualquiera de las otras Partes podrá solicitar al Centro que proceso a nombrar al árbitro o a los árbitros de derecho que correspondan. La sede del arbitraje será el Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica y el idioma del arbitraje será español. El laudo del tribunal arbitral será definitivo e inapelable, produciendo cosa juzgada material, salvo por el recurso de nulidad. Los honorarios, gastos y costas directamente vinculados con un arbitraje, deberán ser respectivamente cubiertos por cada una de las Partes involucradas en el arbitraje; adicionalmente, la parte que solicita y presenta el arbitraje deberá de cubrir los honorarios, gastos y costas directamente vinculados con el arbitraje que le corresponden al Fiduciario. Cuando el Fiduciario interponga un arbitraje, los honorarios, gastos y costas directamente vinculados a éste arbitraje deberán ser cubiertos por las Fideicomitentes, indistintamente del resultado del laudo arbitral. En todo caso el pago de todos los honorarios, gastos y costas en los que hayan incurrido las partes, serán a cargo de la parte vencida conforme se establezca en el laudo arbitral. Asimismo, y sin perjuicio de lo anterior, es claro y entendido entre las partes que los títulos de crédito adonde consten las obligaciones crediticias de la Fideicomitente Deudora podrán ser ejecutados en la vía judicial correspondiente para recuperar cualesquiera saldos en descubierto que resulten una vez se haya liquidado el presente Fideicomiso.

1.1.1.3. Calificación de Riesgo

El artículo 144 de la Ley Reguladora del Mercado de Valores establece que "*todas las emisiones de valores de deuda emitidas en serie e inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios deberán ser objeto de clasificación por parte de una sociedad calificadora de riesgo, conforme a las normas que la SUGEVAL establezca reglamentariamente.*"

A continuación, señalamos la información de la calificación para la Emisión CR:

Nombre de la sociedad calificadora	**Fitch Costa Rica Calificadora de Riesgo S.A.**
Consejo de calificación	Mediante acuerdo adoptado en sesión 63 del Consejo de Calificación de la sociedad calificadora, celebrada el 08 de octubre del 2018.

Información financiera	Auditada al 31 de Diciembre del año 2017 y no auditada al 30 de junio de 2018.
Calificación asignada y Perspectiva	Serie 2017-A-CR: AA(cri) Perspectiva Estable. Serie 2017-B-CR: AA(cri) Perspectiva Estable.
Consideraciones sobre la calificación otorgada	AA(cri): Las Calificaciones Nacionales "AA" denotan expectativas de muy bajo riesgo de incumplimiento en relación a otros emisores u obligaciones en el mismo país. El riesgo de incumplimiento difiere sólo ligeramente del de los emisores u obligaciones con las más altas calificaciones del país.
Lugares de consulta	Disponible en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la SUGEVAL y en el sitio web de la sociedad calificadora (www.fitchratings.com, www.fitchratings.mx) la calificación de riesgo más actualizada.
Periodicidad de actualización	Semestral

1.1.1.4. Auditores Externos

El Reglamento de Auditores Externos dispone que los sujetos supervisados deberán someterse a una auditoría externa anual la cual deberá estar a cargo, exclusivamente, por firmas de auditorías externas o auditores externos independientes, inscritos en el Registro de Auditores Elegibles que forma parte del Registro Nacional de Valores e Intermediarios, dispuesto en la Ley Reguladora del Mercado de Valores. La selección de las firmas de auditorías externas o auditores externos independientes por parte del Emisor se realizará siguiendo los parámetros y procedimientos establecidos por el Reglamento de Auditores Externos. Actualmente los firma auditora externa del Emisor es la firma Deloitte & Touche. En caso que se proceda a la contratación de una nueva firma auditora externa se procederá a realizar un Hecho Relevante para su correspondiente divulgación.

1.1.1.5. Amortización de los Bonos CR

El Agente de Pagos pagará a los Inversionistas CR, utilizando los fondos de las cuentas del Fideicomiso. Las amortizaciones de los Bonos CR serán semestrales de acuerdo al cuadro de amortización que se comunicará mediante Hecho Relevante, y donde se indicarán las reglas para su aplicación y la fecha a partir de la cual iniciará la amortización del principal.

1.1.1.6. Destino de los Recursos

El Emisor ha usado los fondos netos de la venta de los Bonos CR y, en caso aplicable, de los Bonos US en el siguiente orden para: (i) el repago de los montos pendientes conforme al Contrato de Crédito Bankia/BCIE los cuales a la fecha del 31 de mayo de 2017 ascendían a de US$ 203.987.386,00 (incluyendo la amortización ordinaria prevista para ese día) y tenían una fecha de vencimiento de todos sus tractos del 30 de Noviembre de 2027 y pagar ciertos costos relacionados con dicha amortización, (ii) pagar los costos de liquidación de ciertos instrumentos derivados cuya terminación fue requerida como resultado del repago del Contrato de Crédito Bankia/BCIE, así como ciertos costos asociados a dicho repago o liquidación, (iii) pagar ciertas comisiones y gastos relacionados con la emisión de los Bonos CR y los Bonos US, (iv) financiar ciertas cuentas de reserva, en la medida de que dichas cuentas de reserva no estén cubiertas por una carta de crédito, (v) para devolver capital a sus Accionistas, a través de una o más Distribuciones a Accionistas (ver término definido). De acuerdo con los términos del Préstamo a los Accionistas del Emisor, el mismo ha sido por por el monto de principal de Ciento seis millones ciento setenta y cinco mil Dólares (US$ 106,175,000.00), todos los pagos de principal e intereses se compensarán con los beneficios no distribuidos del Emisor. Dicho préstamo vencerá en (a) la fecha en que se rescinda el Contrato de Concesión, (b) la fecha en que el préstamo sea reembolsado en su totalidad o (c) el 1 de julio de 2033, lo que ocurra primero. y; (vi) usos corporativos, lo cual incluye caja remanente para el Proyecto, a los efectos de atender otros costos y/o gastos permitidos por los Documentos de Financiamiento y que no hayan sido recogidos en los epígrafes anteriores.

Fuente de los fondos	**US$**	**Usos de los fondos**	**US$**
Bonos CR	$ 49.735.000 (1) Monto recibido	Pago del Contrato de Crédito Bankia/BCIE:	
Bonos US	$ 300.000.000	Tramo A del Crédito	$126.694.938
		Tramo B del Crédito	$ 67.625.718
		Ciertos costos de penalidades por prepago (2)	$1.943.207
		Ciertos costos de liquidación de instrumentos derivados	$22.485.000
		Distribución(es) a Accionistas (3)	$94.591.845
		Fondeo de las cuentas de reserva (4)	$26.379.557

		Ciertas comisiones y gastos de la oferta de Bonos CR y Bonos US [5]	$10.014.735
		Otros usos de carácter corporativo[6]	$0,00
Total de Fuentes	$ 349.735.000	Total de Usos	$349.735.000

(1) El monto de la emision fue de $ 50.750.000,00 pero al ser bajo la par se recibe el importe reflejado.
(2) Representa los Costes de ruptura del periodo de interés final y las penalidades de prepago anticipadas asociadas con el Contrato de Préstamo Bankia / BCIE cancelado.
(3) El monto incluye un Préstamo a Accionistas por valor de $94.591.845 el cual se incrementó hasta un importe de $106.175.000 derivado de la distribución de caja disponible en el Proyecto no generada por las emisiones de Bonos. El monto estuvo sujeto al monto de Distribución a Accionistas, el cual incorpora entre otros el Préstamo a Accionistas y los dividendos a Accionistas (favor notar que los conceptos asociados a la Distribución de Accionistas se señalan en la definición de dicho término).
(4) Incluye el monto de dotación de la Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda por un monto de$15.788.000. Dicho monto varió en función de la tasa de interés aplicable a los Bonos. El importe restante corresponde a la cuenta de reserva de operación y mantenimiento cuyo monto no dependía de ningún interés.
(5) Incluye ciertos honorarios y gastos legales, contables y de otra índole relacionados con la emisión de los Bonos. Este monto puede variar en función del monto final de emisión de los Bonos.
(6) El concepto de usos corporativos incluye caja remanente para el Proyecto, a los efectos de atender otros costos y/o gastos permitidos por los Documentos de Financiamiento que podrían llegar a estimarse en la Fecha de Cierre.

1.1.1.7. Capitalización

Las siguientes tablas presentan el efectivo y equivalentes de efectivo y capitalización del Emisor al 31 de diciembre de 2018, en una base real.

La siguiente tabla recoge la capitalización de la Compañía según los siguientes conceptos: La suma del Patrimonio Neto más la Deuda a Largo a Plazo. Se incluye como Deuda a Largo Plazo consiste en los préstamos y obligaciones con vencimiento superior a 365 días.

	Al 31 de diciembre, 2018 (en US$)
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	$ 10,299,292
Deuda a Largo Plazo	$ 312,853,671
Total del Patrimonio (capital de los Accionistas)	$ 115,565,906
Total de la Capitalización	$428.419.577

(1) Representa el monto total de capital agregado de los bonos ofrecidos por el presente Prospecto, que puede incluir ya sea en su totalidad Bonos CR, Bonos US o una mezcla de ellos siempre dentro del límite máximo de endeudamiento del Emisor.

1.1.1.8. Información Financiera Histórica Seleccionada

La tabla siguiente presenta datos financieros históricos seleccionados del Emisor hasta y para los períodos indicados. La información financiera histórica seleccionada incluida a continuación hasta y para los años terminados del 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016 ha sido tomada de los estados financieros auditados.

El resumen de la información financiera histórica seleccionada del Emisor incluye todos los ajustes que son de naturaleza normal y recurrente que el Emisor considera necesarios para presentar de manera razonable la información financiera y operativa para estos períodos. La información financiera histórica seleccionada no es necesariamente indicativa de los resultados esperados en períodos futuros.

La moneda funcional y de presentación del Emisor es el dólar estadounidense. Los Peajes se recaudan en colones y se convierten en Dólares estadounidenses diariamente al tipo de cambio para la fecha en que se depositan las recaudaciones brutas de peajes en la Cuenta de Ingresos. Como resultado de la forma en que el Emisor reconoce sus ingresos, no todos los ingresos operativos totales del Emisor representan el flujo de caja de recaudación neta de peajes y / o pagos del CNC.

	Para el año que termina en Diciembre 31,		
	2018	**2017**	**2016**
		(en Dólares U.S.)	
Balance de Pérdidas y Ganancias:			
Ingresos por Construcción	3.400.382	447.521	5.075.258
Ingresos Financieros – Contrato de Concesión	58.962.756	58.086.361	56.040.655
Ingresos por Operación y Mantenimiento	18.530.710	20.575.169	20.994.860
Total de Ingresos Operativos	**80.893.848**	**79.109.051**	**82.110.773**
Costos de Construcción	(3.400.382)	(447.521)	(5.075.258)
Gastos Operativos	(17.441.960)	(19.223.720)	(20.128.211)
Utilidad Operativa	**60.051.506**	**59.437.810**	**56.907.304**
Gastos por Intereses y Costos	(30.055.515)	(44.644.195)	(15.327.668)
Deterioros y resultados Int. Financieros	(2.472.956)		
Ingresos Financieros	4.542.262	2.984.876	995.065
Otros Ingresos - Neto	2.069.605	3.708.216	981.840
Diferencial Cambiario - Neto	(191.142)	(146.156)	263.253
Utilidades antes de Impuesto de Renta[6]	**33.943.760**	**21.340.551**	**43.819.794**
Impuesto de Renta	(7.751.696)	(5.999.421)	(12.871.718)
Utilidad Neta	**26.192.064**	**15.341.130**	**30.948.076**

	2018	2017	2016
Estado de Situación Financiera:			
Activos Circulantes			
Efectivo y Equivalentes de Efectivo	10.299.292	16.052.726	5.093.750
Efectivo Restringido	13.388.377	24.924.423	28.029.292
Cuentas por Cobrar	692.921	547.736	362.580
Cuentas por Cobrar de Partes Relacionadas	3.002	2.247	1.916
Documentos por Cobrar(1)	-	-	104.101
Inventario	135.954	131.645	114.787
Anticipos del impuesto sobre la renta	1.649.405	4.524.654	-
Desembolsos pagados por Adelantado	1.102.814	1.232.853	1.408.507
Porción Actual de los activos financieros – acuerdo de concesión	78.701.645	77.158.475	72.816.815
Total de Activos	**105.973.410**	**124.574.759**	**107.931.748**
Documentos por Cobrar	-	-	-
Prestamos e intereses por cobrar a relacionadas.	99.774.466	108.652.417	-
Vehículos, mobiliario y equipo – neto	1.281.135	1.626.820	1.816.602
Activos Financieros – Contrato de Concesión	296.342.871	292.945.098	290.222.096
Otros activos – Netos	891.270	218.430	286.199
Total de Activos No Circulante	**398.289.742**	**403.442.765**	**292.324.897**
Total Activos	**504.263.152**	**528.017.524**	**400.256.645**
Pasivos y Patrimonio del Accionista:			
Pasivos actuales			
Porción de Deuda a Largo Plazo	12.656.350	12.135.000	18.432.778
Cuentas por pagar	4.131.097	3.136.317	5.344.681
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas	1.953.777	2.041.875	1.574.094
Gastos Acumulados	1.940.332	1.883.424	3.606.204
Impuesto por Pagar	-	-	2.708.647
Total de Pasivos Actuales	**20.681.556**	**19.196.616**	**31.666.404**
Pasivos a largo plazo			
Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas a Largo Plazo	-	-	-
Deuda a Largo Plazo	312.853.671	324.350.688	185.554.608
Impuesto de Renta Diferido	55.162.019	50.563.447	39.118.638
Otros Pasivos Financieros	-	-	17.837.840
Total de Pasivos	**388.697.246**	**394.110.751**	**274.177.490**
Patrimonio			
Capital Accionario	2.500.000	2.500.000	2.500.000
Capital Adicional Pagado	58.000.000	58.000.000	58.000.000
Reserva Legal	500.000	500.000	500.000
Utilidades Retenidas	54.565.906	72.906.773	77.565.643

Flujo de Caja de Cobertura y otros ingresos (acumulados)	-	-	(12.486.488)
Total Patrimonio	**115.565.906**	**133.906.773**	**126.079.155**
Total Patrimonio y Pasivos	**504.263.152**	**528.017.524**	**400.256.645**

	2018	2017	2016
Balance de Flujo de Efectivo:			
Efectivo de actividades operativas	55.297.159	52.935.144	46.754.706
Efectivo neto de actividades operativas	26.400.978	2.413.209	26.817.625
Efectivo Neto de Inversiones	10.680.588	(103.331.601)	(15.192.141)
Efectivo Neto de Actividades Financieras	(42.835.000)	(111.877.368)	(47.098.410)
(Pérdida) Aumento de efectivo y equivalentes de efectivo	**(5.753.434)**	**10.958.976**	**(35.472.926)**
Equivalente de Efectivo al Inicio del Año	**16.052.726**	**5.093.750**	**40.566.676**
Equivalente de Efectivo al Final del Año	**10.299.292**	**16.052.726**	**5.093.750**

1.1.1.9. Costo de la Emisión CR y Colocación

Los costos para la autorización y colocación de la emisión de los Bonos CR son asumidos por el Emisor, y tuvieron un valor aproximado del dos por ciento (2%) respecto al monto de la Emisión CR. Dichos costos representan los siguientes rubros: a) tarifas por registro de la Emisión CR y comisiones de la Bolsa Nacional de Valores y sus subsidiarias; b) cobro por supervisión de Sugeval en el cual se incurrirá en forma posterior al trámite de inscripción y no como parte de las erogaciones iniciales en que ha incurrido el Emisor para la autorización; c) gastos de publicación de aviso de oferta pública, en caso de ser aplicable; d) honorarios de la calificadora de riesgo; e) honorarios del fiduciario y otras comisiones; f) comisiones del puesto de bolsa representante y agente colocador de la Emisión CR, si existieran; g) comisión del Agente Estructurador Local; h) honorarios de asesoría tributaria; i) honorarios legales; y j) primer año de la calificación de riesgo.

1.1.1.10. Prelación de Pagos

En el tanto no exista un Evento de Incumplimiento que provoque el pago anticipado de los Bonos y la Deuda Bancaria de Proyecto, y la ejecución del Fideicomiso de Garantía, la prelación de pagos que se utilizará seguirá el orden establecido en la Cascada de Pagos Ordinaria. En caso de un Evento de Incumplimiento y mientras se ejecuta la garantía, aplicará la Cascada de Pagos por Pago Anticipado. Así mismo, una vez ejecutada la garantía, aplicará lo dispuesto en la

sección 20.3. del Fideicomiso denominada "Aplicación e Imputación del Producto de la Ejecución"

1.1.1.11. Redención o Amortización Anticipada y Opción de Recompra

Para poder efectuar cualquier redención o amortización anticipada, el Emisor comunicará a los tenedores de los Bonos CR mediante Hecho Relevante, conforme a los plazos que se establecen en esta sección para cada supuesto, el monto del principal de los Bonos a redimir o a amortizar anticipadamente, el precio que pagará el Emisor por los Bonos a redimir o a amortizar anticipadamente ("**Precio de Redención**" o "**Precio de Amortización"**), la causa de la redención o amortización anticipada y la Fecha de Prepago/Redención. El Emisor pagará el Precio de Redención en la Fecha de Prepago/Redención al Agente Local de Pago. Se podrán ejecutar las siguientes redenciones o amortizaciones anticipada, (ya sea en forma pro rata entre el resto de cuotas futuras y/o reduciendo el plazo de la deuda. de los Bonos CR para amortización anticipada):

Redención Opcional Estándar: El Emisor podrá redimir anticipadamente de manera opcional los Bonos CR, así como los Bonos US y la Deuda de Proyecto Bancaria, sea en forma total o parcial, sujeto al pago de (i) cualesquiera tasas, gastos e indemnizaciones que se deban a los Agentes y/o a la entidad que mantiene el registro de los tenedores de los Bonos US; y (ii) el Precio de Redención para cada serie de Bonos (o la cantidad prorrateada aplicable) que se desee redimir anticipadamente. No obstante, en caso de un Evento de Incumplimiento, la redención anticipada deberá ser total. Asimismo, si el Emisor redime parcialmente los Bonos (a) los fondos depositados en las cuentas del Fiduciario Internacional o en las Cuentas del Fiduciario (con la excepción de la Cuenta de Excedente de Flujo de Caja o en cualquier cuenta de reserva si se sustituyen los flujos retirados con una carta de crédito aceptada) no podrán ser utilizados para satisfacer el Precio de Redención; (b) el saldo adeudado por concepto de principal por los Bonos debe ser el menor de: i) cien millones de Dólares (U.S. $ 100.000.000,00) o ii) el 80% del saldo adeudado inmediatamente tras la redención en concepto de principal por los Bonos; y (c) el saldo adeudado por concepto de principal de los Bonos deberá ser un múltiplo integral de mil Dólares (U.S.$1.000,00); en el entendido que los fondos depositados en la Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto no podrán ser utilizados para una Redención Opcional Estándar.

Para poder realizar una Redención Opcional Estándar, el Emisor deberá notificar al Fiduciario Local y al Agente de Pagos Local con al menos treinta (30) días y no más de noventa (90) previos a la Fecha de Pago, haciendo constar la fecha en que se pretende hacer la Redención Opcional Estándar así como realizar el Comunicado de Hecho Relevante apropiado, haciendo constar la fecha en que se realizará la Redención Opcional Estándar, y el precio a pagar por dicha Redención Opcional Estándar total o parcial, incluyendo la Prima por Pago Anticipado, así como el mecanismo de redondeo que se utilizará para la redención de los Bonos CR. Realizada la notificación, el Emisor estará obligado a transferir el precio correspondiente a la Redención Opcional Estándar, incluyendo la Prima por Pago Anticipado, a efectos de que éste a su vez transfiera la suma correspondiente al Agente de Pagos Local, y éste último realice el pago a los Inversionistas CR. La Redención Opcional Estándar será aplicada para redimir los Bonos CR, los Bonos US y la Deuda de Proyecto Bancaria (cuyo monto será determinado por el Agente de Acreedores de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo de Acreedores, basado en la suma total de principal pendiente de pago a los Inversionistas CR de los Bonos CR, a los Inversionistas US

de los Bonos US y a los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria, en cada caso según sea informado por el Fiduciario Internacional y por el Agente Local de Inversionistas CR, según corresponda). La Redención Opcional Estándar será aplicada, a elección del Emisor, (i) para reducir la cantidad de los valores en circulación de manera proporcional o (ii) para amortizar los Bonos CR en orden inverso de vencimiento; lo cual quiere decir que, en el contexto del calendario de amortización del conjunto de los Bonos, el pago se aplicaría a la cuota que esté previsto cancelar más tarde en el tiempo, es decir, comenzando por la última y en forma opuesta al orden usual del calendario de amortización, acortándose así el periodo de vigencia de la deuda vinculada a los Bonos. En este último supuesto del inciso (ii) antes indicado la Redención Opcional Estándar se entenderá y ejecutará como una amortización, donde le aplicarán las reglas establecidas en esta sección, incluyendo el pago de la Prima por Pago Anticipado. Asimismo, en el supuesto de la amortización opcional estándar establecida en el inciso (ii) anterior, cualquier serie de Bonos con un plazo mayor será amortizada de previo a cualquier serie de Bonos con un plazo menor; y en el caso de que la cuota a amortizar de cualquier serie de Bonos sea coincidente en vencimiento con otras cuotas de cualquier otra serie de Bonos, la amortización se aplicará de manera a pro rata entre todas ellas. Los Inversionistas a redimir o amortizar no podrán negarse a vender o a que se realice la amortización de los valores. La cancelación de la redención o amortización se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes por medio de las entidades de custodia. Cuando se realice una redención o amortización opcional estándar, el Emisor comunicará a más tardar el día hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención o amortización, el nombre de la emisión, el monto redimido o amortizado y el saldo en circulación después de ejecutada la redención o amortización, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

Redención Obligatoria por Terminación Anticipada del Contrato de Concesión por haber alcanzado el VPN Máximo: En el supuesto de que el Contrato de Concesión se termine anticipadamente por haber alcanzado el Emisor el VPN Máximo, el Emisor deberá redimir los Bonos CR, de manera a pro rata con los Bonos US y con la Deuda de Proyecto Bancaria (dicho monto pro rata será determinado por el Agente de Acreedores de acuerdo a lo establecido en el Acuerdo de Acreedores, basado en la suma total de principal pendiente de pago a los Inversionistas CR de los Bonos CR, a los Inversionistas de los Bonos US y a los Inversionistas de la Deuda de Proyecto Bancaria, en cada caso según sea informado al Agente de Acreedores por el Fiduciario Internacional o por el Agente Local de Inversionistas CR, según corresponda), utilizando los montos mantenidos (i) primero en la Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto, o, (ii) segundo, en caso de que los fondos de la Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto no sean suficientes para efectuar una redención total, los montos habidos en las restantes Cuentas del Fideicomiso y en las Cuentas del Fiduciario Internacional. Ante este evento de Redención Obligatoria por Terminación Anticipada del Contrato de Concesión, el Emisor deberá enviar una notificación al Agente de Pagos Local, al Fiduciario Local, al Fiduciario Internacional y al Agente Local de Inversionistas CR, así como realizar una comunicación de Hecho Relevante, dentro de los diez (10) días hábiles posteriores a la ocurrencia de este evento de Redención Obligatoria, en la cual debe hacer constar la fecha en que se realizará la Redención Obligatoria. Igualmente, en la misma fecha de la notificación antes indicada. La fecha para realizar la Redención Obligatoria debe ser al día calendario número treinta (30) desde que se envía dicha notificación y en que se comunica el Hecho Relevante (o si ese día no es un Día Hábil, el Día Hábil inmediato siguiente). El Emisor estará obligado a pagar 100% del principal debido bajo los Bonos CR que se redimen, más intereses acumulados y no

pagados, así como cualesquiera otros costos, gastos, honorarios o indemnizaciones debidas bajo los Documentos del Financiamiento siendo el Agente de Pago Local quien cancelará dichas sumas y debiéndose emitir el correspondiente Hecho Relevante. Los Inversionistas a redimir no podrán negarse a vender los valores. La cancelación de la redención se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes por medio de las entidades de custodia. Cuando se realice una redención anticipada obligatoria, el Emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención, el nombre de la emisión, el monto redimido y el saldo en circulación después de ejecutada la redención, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

Amortización Anticipada Obligatoria VPN: En caso de que ocurra un Evento de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto y el mismo continúe vigente (sea, que no haya sido subsanado o dispensado), y siempre y cuando el saldo mantenido en la Cuenta de Recolección de Efectivo de Valor Presente Neto sea mayor a cuarenta millones de Dólares (US$40.000.000,00), en la fecha inmediata siguiente a la Fecha de Pago de Principal y según lo establecido en el Fideicomiso de Garantía, se deberá realizar una amortización obligatoria de los Bonos CR y de los Bonos US, para lo cual el Fiduciario deberá: (i) con respecto a los Bonos US, transferir el monto correspondiente al Fiduciario Internacional, a la Cuenta de Repago de los Bonos US, y (ii) con respecto a los Bonos CR, transferir el monto correspondiente al Agente de Pagos Local que será transferido y acreditado a los Inversionistas CR por medio de las entidades de custodia; en ambos casos para amortizar el saldo pendiente de principal de los Bonos CR y los Bonos US-(cuyo monto será determinado por el Agente de Acreedores según lo establecido en el Acuerdo de Acreedores, basado en el saldo pendiente de principal de los Bonos CR y de los Bonos US, según se lo informen, respectivamente, el Agente Local de Inversionistas CR y el Fiduciario Internacional). El Emisor deberá amortizar los Bonos CR en los montos de principal que sean determinados por el Agente de Acreedores según lo establecido en el Acuerdo de Acreedores, y notificado por el Agente de Acreedores al Emisor. Dicha Amortización Anticipada Obligatoria VPN se aplicará para reducir el monto de las cuotas de amortización semestral pendientes de los Bonos en orden inverso de vencimiento; lo cual quiere decir que, en el contexto del calendario de amortización del conjunto de los Bonos, el pago se aplicaría a la cuota que esté previsto cancelar más tarde en el tiempo, es decir, comenzando por la última y en forma opuesta al orden usual del calendario de amortización, acortándose así el periodo de vigencia de la deuda vinculada a los Bonos. Cualquier serie de Bonos que tenga un plazo mayor será amortizada de previo a cualquier serie de Bonos que tenga un plazo menor. En el caso en el que la cuota a amortizar de cualquier serie de Bonos sea coincidente en vencimiento con otras cuotas de cualquier otra serie de Bonos, la amortización se aplicará de manera a pro rata entre todas ellas.

Ante este evento de Amortización Anticipada Obligatoria VPN, el Emisor deberá enviar una notificación al Agente de Pagos Local, al Fiduciario Local, al Fiduciario Internacional y al Agente Local de Inversionistas CR, dentro de los cinco (5) días hábiles posteriores a la ocurrencia de este evento de Amortización Anticipada Obligatoria VPN, en la cual debe hacer constar la fecha en que se realizará la Amortización Anticipada Obligatoria VPN, y el precio a pagar por dicha Amortización Anticipada Obligatoria VPN. Igualmente, en la misma fecha de la notificación antes indicada, el Emisor deberá realizar una Comunicación de Hecho Relevante indicando la fecha de pago, la cual deberá ser una Fecha de Pago. Los Inversionistas a amortizar anticipadamente no podrán negarse a que se realice la amortización. La cancelación de la amortización se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los

montos correspondientes por medio de las entidades de custodia. Cuando se realice una amortización anticipada obligatoria, el Emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la amortización, el nombre de la emisión, el monto amortizado y el saldo en circulación después de ejecutada la amortización, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

Amortización Anticipada por Ingresos de Seguros: La Concesionaria aplicará el cien por ciento (100%) de los Ingresos por Seguros Netos para amortizar los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria de manera a pro rata (dicho monto pro rata será determinado por el Agente de Acreedores en virtud de lo establecido al efecto por el Acuerdo de Acreedores), lo anterior, siempre y cuando: (a) dicha amortización esté permitida bajo el Contrato de Concesión; (b) la Concesionaria no aplicará a dicha amortización ninguna porción de los Ingresos por Seguros Netos (en adelante los "Ingresos por Seguros Netos Reservados") que la Concesionaria haya notificado al Fiduciario Local y al Fiduciario Internacional, que serán utilizados para restaurar el Proyecto a la condición en que se encontraba antes del acaecimiento evento asegurado, dentro de los ciento ochenta días (180) días naturales siguientes a haber recibido los Ingresos por Seguros Netos, lo cual deberá certificar la Concesionaria al Agente de Acreedores, al Fiduciario Internacional, al Fiduciario Local y a la Fideicomisaria Principal dentro de 30 Días Hábiles siguientes a que la Concesionaria haya recibido los Ingresos por Seguros Netos aplicables; y (c) la Concesionaria no aplicará a dicha amortización ninguna porción de los Ingresos por Seguros Netos Reservados que permanezcan sin utilizar o que no sean requeridos para restaurar el Proyecto a la condición en que se encontraba antes del acaecimiento al evento asegurado, dentro de los ciento ochenta días (180) días naturales siguientes a haber recibido los Ingresos por Seguros Netos, salvo que dicha porción no utilizada de Ingresos por Seguros Netos Reservados según lo indicado en esta sección (c) sea mayor a un millón de Dólares (US$1.000.000,00) o su equivalente en otra moneda; no obstante, si el monto de los Ingresos por Seguros Netos Reservados es mayor a un millón de Dólares (US$1.000.000,00) o su equivalente en otra moneda dentro de cualquier año calendario, el Ingeniero Independiente deberá haber aprobado los planes de restauración aplicable preparado por la Concesionaria de previo a la notificación que debe hacer la Concesionaria al Fiduciario Internacional, de conformidad con lo anteriormente indicado según la sección (b) anterior. Si cualquier porción de tales Ingresos por Seguros Netos Reservados no es aplicada dentro de los ciento ochenta (180) días naturales siguientes, aun cuando sea requerido, la Concesionaria deberá aplicar dicha porción no utilizada de los Ingresos por Seguros Netos Reservados para amortizar obligatoriamente los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria, entendiéndose a todos los efectos el último día de dicho plazo de ciento ochenta (180) días como la fecha en que ha ocurrido el Evento de Amortización/Redención Obligatoria con respecto a tales Ingresos por Seguros Netos Reservados, quedando entendido que en el caso de existir fondos en la Cuenta de Seguros, la Concesionaria podrá notificar al Fiduciario Internacional qué fondos adicionales serán utilizados o han sido contractualmente comprometidos para ser utilizados para restaurar el Proyecto a la condición en que se encontraba antes del acaecimiento al evento asegurado. Adicionalmente, si la parte del Proyecto afectada no puede ser restaurada y la Concesionaria decide no restaurarla bajo los términos del Contrato de Concesión, según sea determinado por el Ingeniero Independiente y notificado por éste a la Concesionaria, al Agente de Acreedores, al Fiduciario Internacional, al Fiduciario Local y a la Fideicomisaria Principal, la Concesionaria deberá obligatoriamente utilizar los Ingresos por Seguros Netos para amortizar obligatoriamente los Bonos y la Deuda de Proyecto Bancaria y se tendrá como fecha en que ha ocurrido dicha notificación ha sido la fecha en que ha ocurrido el Evento de

Amortización/Redención Obligatoria para dichos Ingresos por Seguros Netos Reservados, siendo que la Concesionaria deberá entregar al Fiduciario Internacional una notificación dentro de los veinte (20) Días Hábiles después de ocurrido dicho Evento de Amortización/Redención Obligatoria en la cual se indicará la respectiva fecha de Prepago/Redención según se indica a continuación, y de la misma manera se indicara el monto que será amortizado a los Bonos y a la Deuda de Proyecto Bancaria: La Fecha de Prepago/Redención por redenciones anticipadas por ingresos de seguros será treinta (30) días calendario siguientes después de haber entregado dicha notificación, o de no ser dicha fecha un Día Hábil, será el Día Hábil inmediatamente siguiente, en el entendido que si la Concesionaria no entrega tal notificación en los términos indicados, entonces la Fecha de Prepago/Redención será a los treinta (30) días calendario después de haberse recibido la notificación de la Concesionaria de que ha ocurrido el respectivo Evento de Amortización/Redención Obligatoria relacionado a Ingresos por Seguros. De darse un Evento de Amortización/Redención Obligatoria por esta causa, la Concesionaria realizará el cálculo del precio de amortización correspondiente y lo procederá a notificar al Agente de Pagos Local, Agente de Acreedores, al Fiduciario Internacional, al Fiduciario Local y a la Fideicomisaria Principal, así como a cada uno de los Inversionistas por medio de un hecho relevante el cual se deberá realizar a más tardar en las veinticuatro (24) horas siguientes de haber ocurrido Evento de Amortización/Redención Obligatoria por esta causa. Todo lo anterior, siempre y cuando no implique un incumplimiento bajo el Contrato de Concesión y/o, en caso de así ser necesario, se obtenga la autorización previa de la Administración. Los Inversionistas a amortizar anticipadamente no podrán negarse a que se realice la amortización. La cancelación de la redención se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes por medio de las entidades de custodia. Cuando se realice una redención anticipada obligatoria, el Emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la redención, el nombre de la emisión, el monto redimido y el saldo en circulación después de ejecutada la redención, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

Condiciones aplicables a las redenciones o amortizaciones obligatorias: Las amortizaciones o redenciones vinculadas con (i) la terminación anticipada del Contrato de Concesión por haber alcanzado el VPN Máximo, (ii) por amortización obligatoria VPN y (iii) por redención o amortización anticipada por ingresos de seguros, no les será de aplicación el pago de la Prima por Pago Anticipado bajo ningún supuesto.

Oferta de Recompra por Cambio de Control: Dentro de los veinticinco (25) Días Hábiles posteriores a que se produzca un Cambio de Control, , el Emisor estará obligado a comunicar un Hecho Relevante informando sobre tal situación y a ofertar la compra de todos los Bonos CR que estuvieren pendientes de pago, compra que se deberá hacer efectiva en una fecha que no podrá ser anterior a los treinta y cinco (35) días calendario ni posterior a los sesenta (60) días calendario (o en el plazo indicado por la ley aplicable) desde que se produzca la comunicación del Hecho Relevante. El precio de compra de los Bonos CR que acepten la oferta será equivalente al 101% del saldo de principal pendiente del Bono CR correspondiente, más los intereses devengados y no-pagados hasta la Fecha de Redención, la cual no se incluirá para efectos del cómputo respectivo, sujetos a las retenciones fiscales vigentes en Costa Rica. La Prima por Pago Anticipado no aplicará en el supuesto de una recompra por Cambio de Control. El Emisor deberá mantener abierta la oferta de recompra por al menos veinte (20) Días Hábiles, pero no por más de treinta (30) Días Hábiles o el plazo adicional que pudiera ser requerido por la ley aplicable. En la fecha establecida para la recompra, el Emisor deberá proceder a la recompra de todos aquellos Bonos CR que hayan aceptado la ofertado de recompra, y pagar, a cada

Inversionista de los Bonos CR que hayan aceptado vender, el precio de compra aquí establecido. Los Inversionistas CR tendrán la opción de condicionar su aceptación de la oferta de compra a que un porcentaje mínimo (a definir por el Inversionista CR) de los Bonos CR haya aceptado la oferta de recompra realizada por el Emisor, quedando establecido que para determinar si el citado porcentaje ha sido alcanzado, ni los Bonos CR del Inversor CR que ha condicionado la aceptación de la oferta ni los Bonos CR de cualquier otro Inversionista CR que también haya condicionado la aceptación de la oferta, serán tenidos en cuenta en el cómputo de los Bonos CR ofertados. Los tenedores de los Bonos CR que hayan aceptado la oferta de compra no podrán negarse a venderlos. La cancelación del pago de recompra se hará por medio de INTERCLEAR CENTRAL DE VALORES, S.A., y acreditados los montos correspondientes por medio de entidades de custodia. Cuando se realice una recompra, el emisor comunicará a más tardar el Día Hábil siguiente de la fecha de ejecución de la recompra, el nombre de la emisión, el monto recomprado y el saldo en circulación después de ejecutada la recompra, de conformidad con lo establecido por SUGEVAL.

1.1.1.12. Agente de Pago

Los pagos de los Bonos CR se realizarán por medio de Interclear Central de Valores, S.A., de conformidad con los procedimientos vigentes.

1.1.1.13. Representación por Anotación en Cuenta

La Anotación en Cuenta es la representación electrónica de los valores en la que estos son identificados mediante su inscripción en una entidad autorizada. Las emisiones de los Bonos CR estarán representadas por medio de anotaciones en cuenta a través de Interclear Central de Valores, S.A.

1.1.1.14. Modificación de la Emisión CR

Solamente se podrán realizar modificaciones a cada una de la Emisiones CR si se cumple con lo dispuesto por el artículo 36 del Reglamento de Oferta Pública de Valores; es decir, que exista acuerdo de la totalidad de los Inversionistas CR de la respectiva Emisión CR.

1.1.1.15. Tratamiento Tributario

El tratamiento tributario de las Emisiones CR se encuentra sujeto al ordenamiento jurídico costarricense de conformidad con los dispuesto en la Ley N° 7092, “Ley del Impuesto sobre la Renta” reformada por la Ley N° 9635 “Ley para el Fortalecimiento de las de las Finanzas Públicas”, la cual entrara en vigencia el 1 julio del 2019. El Emisor es responsable de proceder de conformidad con ese ámbito normativo. Es responsabilidad de adquirente de los Bonos CR verificar el tratamiento tributario aplicable a su caso particular de conformidad con lo establecido en la Ley N° 7092, “Ley de Impuesto sobre la Renta” y su Reglamento y sus modificaciones que incluye las disposiciones de la Ley N° 9635 “Ley para el Fortalecimiento de

las de las Finanzas Públicas". Si la emisión es colocada fuera del territorio costarricense, el inversionista es responsable de verificar el tratamiento tributario aplicable en la jurisdicción donde lo adquiera. Las modificaciones futuras en la tasa impositiva serán asumidas directamente por los inversionistas, todo conformidad con el marco legal vigente.

De acuerdo a la legislación tributaria costarricense vigente a la fecha de elaboración del prospecto, los intereses devengados por los títulos valores están sujetos a las retenciones aplicables de conformidad con la Ley del Impuesto sobre la Renta. Dicho porcentaje podría estar sujeto a variaciones de acuerdo a los cambios que se presenten en la legislación tributaria costarricense. Cualquier modificación futura en el tratamiento impositivo de los valores, producto de cambios en la normativa relacionada, no será asumida por el Emisor.

Si la emisión es colocada fuera del territorio costarricense, el inversionista es responsable de verificar el tratamiento tributario aplicable en la jurisdicción donde lo adquiera.

Los rendimientos de los valores adquiridos por los Fondos de Capitalización Laboral (FCL) y los Fondos de Pensión Complementaria (FPC), estarán exentos de la retención tributaria, que establece el inciso c) del artículo 23 de la Ley del Impuesto sobre la Renta; según lo establece el artículo 72 de la Ley de Protección al Trabajador, el cual señala: *"Estarán exentos de los impuestos referidos en el artículo 18 y en el inciso c) del artículo 23 de la Ley del impuesto sobre la renta, los intereses, los dividendos, las ganancias de capital y cualquier otro beneficio que produzcan los valores en moneda nacional o en moneda extranjera, en los cuales las entidades autorizadas inviertan los recursos de los fondos que administren."*

Por tanto, el Emisor no aplicará la retención tributaria, ni actuará como agente de retención o de percepción del impuesto, cuando pague o acredite rendimientos a los Fondos de Capitalización Laboral o Fondos de Pensión Complementarios y todos aquellos inversionistas que se acrediten como entes exentos por ley especial, siempre y cuando estos cumplan con los procedimientos establecidos para comprobar que son los titulares de los valores. No obstante, lo anterior, en caso que sea requerido por la legislación vigente realizar retenciones, el Emisor no asume ni asumirá ninguna obligación de compensar o aumentar los pagos que realice en relación a los Bonos CR por motivo de las retenciones que tenga que realizar.

Es responsabilidad del adquirente de los valores verificar el tratamiento tributario aplicable a su caso particular de conformidad con lo establecido en la Ley No. 7092, Ley del Impuesto sobre la Renta y su Reglamento.

Cualquier modificación futura en el tratamiento tributario aplicable en Costa Rica, deberá ser asumida por las partes, según lo que disponga el respectivo marco legal y las autoridades tributarias costarricenses. El Emisor en su condición de emisor está obligado a actuar como agente de retención de conformidad en el artículo 23 de la Ley No. 7092, en caso que sea requerido por la legislación vigente realizar retenciones, el Emisor no asume ni asumirá ninguna obligación de compensar o aumentar los pagos que realice en relación a los Bonos CR por motivo de las retenciones que tenga que realizar

Los Inversionistas CR deben conocer o asesorarse en cuanto a las consecuencias tributarias que pudieran generase por la compra, tenencia o disposición de los valores.

1.1.1.16. Emisiones inscritas en otros mercados

El Programa de Emisiones forma parte de un esquema de financiamiento del Emisor que también involucró emisiones de los Bonos US. Las características y montos de dichas emisiones de Bonos US se han realizado en respeto de la normativa costarricense aplicable, tanto al Emisor como a los Bonos CR, lo que hace que al momento de la colocación de dichas emisiones de Bonos US, el Emisor no ha excedido la razón de endeudamiento requerida bajo la legislación especial que le resulta aplicable y el Contrato de Concesión, así como de igual forma la suma de la Emisión CR y la Emisión US no ha superado el monto del Programa de Emisiones. El Emisor ha comunicado oportunamente mediante un Comunicado de Hecho Relevante de fecha 25 de mayo de 2017 el resultado de la colocación de los Bonos US por US$ 300 millones.

Al momento de su emisión, los Bonos US no fueron registrados bajo la ley de los Estados Unidos de América denominada "*Securities Act*" o las leyes de valores de cualquier otra jurisdicción, y se ofrecieron y vendieron en los Estados Unidos solamente a inversionistas institucionales calificados bajo la regla denominada en idioma inglés "*Rule 144A*" de los Estados Unidos de América y a ciertas Personas que no son de nacionalidad de los Estados Unidos de América en transacciones fuera de los Estados Unidos de América, de acuerdo con la regulación de los Estados Unidos de América denominada en idioma inglés "*Regulation S*". Los Bonos US se han cotizado y transado en la Lista Oficial de la Bolsa de Valores de Singapur Trading Limited, denominada en idioma inglés *Official List of the Singapore Exchange Securities Trading Limited*. La oferta y colocación de las emisiones de los Bonos CR de conformidad con el Prospecto de Emisión CR no depende de la oferta y colocación de los Bonos US en la medida en que se alcance un determinado monto de deuda a través de Bonos CR y/o, alternativamente, Bonos US. Las Emisiones CR, la Emisión US y la Deuda de Proyecto Bancaria comparten la Garantía Colateral de manera igualitaria, *pari passu*, razonable y proporcional a sus montos.

EL MONTO COLOCADO DE LA EMISIÓN US Y DE LA EMISIÓN CR NO HA SUPERADO NI SUPERARÁ EL NIVEL DE ENDEUDAMIENTO PERMITIDO PARA EL EMISOR.

LOS BONOS US NO HAN SIDO NI SERÁN AUTORIZADOS PARA OFERTA PÚBLICA EN COSTA RICA POR LA SUPERINTENDENCIA GENERAL DE VALORES (SUGEVAL), NI SE ENCUENTRAN INSCRITOS EN EL REGISTRO NACIONAL DE VALORES E INTERMEDIARIOS DE DICHA SUPERINTENDENCIA.

NINGUNA DISPOSICIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO O CUALQUIER OTRO DE LOS DOCUMENTOS DEL FINANCIAMIENTO DEBERÁ INTERPRETARSE COMO UN OFRECIMIENTO, EXPRESO O IMPLÍCITO, QUE SE PROPONGA EMITIR, COLOCAR, NEGOCIAR O COMERCIAR LOS BONOS US EN COSTA RICA.

QUEDA ENTENDIDO QUE EL PRESENTE PROSPECTO INCLUYE UNA SERIE DE REFERENCIAS SOBRE LOS BONOS US Y LA EMISIÓN US Y DEUDA DE PROYECTO BANCARIA, QUE HAN SIDO INCLUIDAS ÚNICAMENTE PARA EFECTOS DE QUE LOS INVERSIONISTAS CR TENGAN ACCESO A TODA LA INFORMACIÓN RELEVANTE SOBRE LA EMISIÓN CR, EL EMISOR, LOS RIESGOS, SU INFORMACIÓN FINANCIERA Y LOS ANEXOS NECESARIOS, DE MANERA QUE LOS INVERSIONISTAS CR PUEDAN FORMARSE UN JUICIO FUNDAMENTADO SOBRE LA INVERSIÓN.

Advertencia.

Responsabilidad de las obligaciones: Las obligaciones incurridas por el Emisor a favor de los Inversionistas CR son obligaciones del Emisor. La existencia del Fideicomiso de Garantía para respaldar las obligaciones del Emisor y el hecho de que la mayoría de los activos del Emisor hayan sido traspasados en propiedad fiduciaria a este Fideicomiso de Garantía no significa, ni puede interpretarse o asumirse como que el Fideicomiso de Garantía ha sido el emisor de los Bonos CR o que Scotiabank de Costa Rica S. A., en su condición de fiduciario del Fideicomiso de Garantía, responderá con su patrimonio por el pago de capital e intereses de los Bonos CR.

1.1.1.17. Acuerdo de Acreedores y representación de los Inversionistas CR.

De acuerdo al artículo 11 inciso b) de la Ley Reguladora del Mercado de Valores, el Acuerdo de Emisión del Emisor definirá las características de los valores emitidos y los derechos y las obligaciones de sus tenedores. En este sentido, el acuerdo de emisión del Emisor de fecha 6 de abril de 2017, establece que los Inversionistas CR, al adquirir los Bonos CR de la presente Emisión CR, en mercado primario o secundario, quedan sujetos a todos los términos y condiciones del contrato denominado "Acuerdo de Acreedores", en idioma inglés "Intercreditor and Security Sharing Agreement". Dicho Acuerdo de Acreedores se suscribe entre (i) la entidad que actuará en condición de Agente de Acreedores, en idioma inglés "Intercreditor Agent", conforme a lo establecido en el Contrato de Agencia de la Garantía Colateral, en idioma inglés "Collateral Agency Agreement"; (ii) la entidad que actuará en condición de Agente Local de Inversionistas CR, en idioma inglés "Local Noteholder Agent", que representará a los tenedores de los Bonos CR y a los Inversionistas de Deuda de Proyecto Bancaria; (iii) la entidad que actuará en condición de Agente Colateral Local, en idioma inglés "Onshore Collateral Agent", conforme a lo establecido en el Contrato de Agencia de la Garantía Colateral, y (iv) la entidad que actuará en condición de Fiduciario Internacional, en idioma inglés "Indenture Trustee", que representará a los tenedores de Bonos US que emita el Emisor sujeto a las leyes del Estado de Nueva York y las demás leyes aplicables de los Estados Unidos de América. Los honorarios del Agente local de Inversionistas CR son de dos mil quinientos Dólares (US$ 2.500,00) mensuales.

Los tenedores de los Bonos CR han aceptado irrevocablemente, con la sola adquisición de alguno de los Bonos CR, que serán representados de forma vinculante por un tercero, sea (i) para el propósito de suscribir el Acuerdo de Acreedores y los demás Documentos del Financiamiento, relacionados con la Emisión CR, sujetos a las leyes del Estado de Nueva York de los Estados Unidos de América, el Agente Local de Inversionistas CR actuará como agente en nombre y representación de los tenedores de los Bonos CR, y (ii) para el propósito de suscribir la Reforma Integral del Fideicomiso de Garantía y Pagos del Proyecto San José Caldera, el Agente Colateral Local actuará como agente común en nombre y representación tanto de los tenedores de los Bonos CR como de los tenedores de los Bonos US que emitirá el Emisor, y ejercerá sus derechos y facultades bajo el mismo y de acuerdo a los demás Documentos del Financiamiento. Cada parte que forme parte del Acuerdo de Acreedores ha manifestado que acuerda que cualquier cálculo o determinación hechos por el Agente de Acreedores de acuerdo con los términos de dicho Contrato y cada decisión que se tome en el marco del mismo será vinculante para tales partes. Este Acuerdo de Acreedores regula el procedimiento de a través del cual, mediante una votación se procede a instruir al Fideicomisario Principal para que proceda a comunicar la existencia de un Evento de Incumplimiento al Fiduciario y de ser instruido de forma tal, comunique el inicio de la ejecución del Contrato de Fideicomiso. De igual forma, el Acuerdo de Acreedores, contiene una serie de mecanismos contractuales que conlleva una serie

de votaciones cuyos resultados se materializan mediante requerimientos de voto específico en conjunto con las otras partes del Acuerdo de Acreedores. A todos los efectos, y como se señala en el Acuerdo de Emisión, se pone a disposición del Emisor una traducción del Acuerdo de Acreedores donde se especifica cada uno de los procedimientos aplicables para llevar a cabo la votación.

De esta forma, los tenedores de los Bonos CR, al adquirir los Bonos CR en mercado primario o secundario, han quedado sujetos a todos los términos y condiciones del Acuerdo de Acreedores y los demás Documentos del Financiamiento relacionados con la Emisión CR, a través de la participación de los agentes que los representan, el cual para los efectos del Acuerdo de Acreedores y el Acuerdo de Agencia de la Garantía Local será denominado como "Agente Local de Inversionistas CR", dejándose expresa constancia que el Agente Local de Inversionistas CR se encuentra facultado para nombrar otros agentes, sub-agentes o representantes, tales como el Agente Colateral Local, el Agente de Acreedores y el Agente de Cálculo y de acuerdo a las disposiciones del Contrato de Agencia Colateral, el Agente Local de Inversionistas CR deberá comunicarles a los Inversionistas el otorgamiento de dichos poderes. El Agente Local de Inversionistas CR tendrá las obligaciones que se establecen en los Documentos del Financiamiento, particularmente en el Acuerdo de Acreedores y en el Contrato de Agencia Colateral. Asimismo, el Agente Local de Inversionistas CR puede ser sustituido en cualquier momento, con o sin causa, por un acuerdo adoptado por los tenedores de los Bonos CR, por mayoría simple, conforme al procedimiento para decisiones individuales de la facilidad (en inglés "Individual Facility Decisions") establecido en la sección 6.5 del Acuerdo de Acreedores, otorgando no menos de treinta (30) días de aviso previo y por escrito al Agente Local de Inversionistas CR.

El Acuerdo de Acreedores es gobernado por las leyes del Estado de Nueva York de los Estados Unidos de América. Dicho acuerdo establece ciertos términos y condiciones en relación a los documentos que conforman el financiamiento entre los que se regula, sin limitarse a, la toma de decisiones y procedimiento de voto, se establece que la garantía colateral de la Emisión CR será para el beneficio común de todos los acreedores representados en dicho acuerdo; en el entendido que existe un tratamiento pari passu entre los tenedores de los Bonos CR y los tenedores de Bonos US, y la Deuda de Proyecto Bancaria.

A estos efectos, fueron incorporados dentro del acuerdo de emisión los términos y condiciones del Acuerdo de Acreedores y los demás Documentos del Financiamiento relacionados con la presente Emisión CR, que regulan la representación de los tenedores de los Bonos CR en los documentos del financiamiento. Se deja constancia que los términos y condiciones del Acuerdo de Acreedores han sido conocidos por la Asamblea de Accionistas del Emisor y aceptados por la misma para que se incorporen intrínsecamente dentro del Prospecto de los Bonos CR. A todos los efectos se incorpora como Anexo l al presente Prospecto, formando parte integral del mismo, la versión ejecutada de dicho acuerdo en el idioma inglés así como una traducción al español del mismo, siendo la versión en inglés la que prevalecerá para la definición de los términos y condiciones sobre la traducción en el idioma castellano en vista que dicho acuerdo se encuentra sujeto a las leyes y cortes de Nueva York, siendo este el idioma bajo el cual se conocerá cualquier disputa en dichas cortes. No obstante, lo anterior, para los efectos de presentar una acción en la jurisdicción de Costa Rica, será necesario presentar una traducción al idioma Castellano de dicho acuerdo para que el mismo sea conocido por las diferentes instancias gubernamentales costarricenses. Asimismo, se deja constancia de la determinación que las versiones futuras que incorporen cambios al Acuerdo de Acreedores serán las vigentes

y prevalecerán como medio de creación e identificación de los derechos que de dicho contrato surjan; para lo cual el Emisor realizará la actualización del Acuerdo de Acreedores ante la SUGEVAL cada vez que la regulación aplicable así lo requiera.

El Acuerdo de Acreedores también contempla una serie de declaraciones y garantías del Emisor, obligaciones de hacer y no hacer del Emisor, eventos de incumplimiento, remedios y causales de aceleración de la deuda para el beneficio, tanto de los tenedores de los Bonos CR como de los tenedores de los Bonos US y Deuda de Proyecto Bancaria.

A continuación, se presenta un resumen de las principales cláusulas sobre estos aspectos contempladas en el Acuerdo de Acreedores, lo cual no exime a los Inversionistas de revisar dicho Acuerdo de Acreedores en su totalidad, el cual se adjunta como Anexo Uno al presente Prospecto y forma parte integral del mismo.

El Acuerdo de Acreedores establece una definición para Días Hábiles que se utiliza en las secciones correspondientes. Si no se utiliza dicha definición se debe entender que son días calendario.

1.1.1.17.1. Declaraciones y Garantías del Emisor:

Las representaciones y garantías del Emisor en el Acuerdo de Acreedores beneficiarán tanto a los Bonos CR como a los Bonos US, e incluyen los siguientes aspectos claves (cuyo alcance específico debe ser analizado por los Inversionistas CR en la Sección I del Anexo A del Acuerdo de Acreedores, que se adjunta como Anexo Uno al presente Prospecto), entre otros:

- Organización; Requisito de poder y autoridad; Calificación;
- Aplicabilidad;
- No hay violación;
- Aprobación gubernamental;
- Cumplimiento de la ley aplicable;
- Prácticas prohibidas;
- Seguridad social costarricense;
- Documentos del Proyecto;
- Titularidad de la propiedad; Gravámenes
- Derechos de propiedad real;
- Negocio del Emisor;
- Permisos pertinentes;
- Provisión de información;
- Litigio;
- Estado de la garantía;
- Contadores independientes; Estados financieros;
- Ningún efecto adverso material;
- Capital social;
- Impuestos;
- Operaciones de afiliadas;
- Seguros;
- Controles internos del Emisor;
- Tratamiento Pari passu;

• Exigibilidad de sentencias extranjeras;
• Forma jurídica; Aplicabilidad;
• Elección de la ley; Consentimiento a la jurisdicción; Nombramiento del agente para aceptar el servicio del proceso;
• No hay licencia o calificación para cumplir con los requisitos del negocio;
• No hay incumplimiento;
• Deuda y obligaciones contractuales;
• Nivel de endeudamiento;
• Inversiones permitidas;
• Sin inmunidad;
• Cuentas;
• Documentos de la Transacción;
• Presupuesto anual; Modelo Financiero;
• Trabajadores;
• Solvencia;
• Bancarrota; Insolvencia; Enrollamiento;
• Disponibilidad y transferencia de divisas;
• No hay caso de fuerza mayor o evento de pérdida;
• Cuentas de reserva; y
• Acuerdo de Acreedores.

1.1.1.17.2. Obligaciones de hacer y no hacer del Emisor:

Las obligaciones de hacer y no hacer del Emisor establecidas en el Acuerdo de Acreedores beneficiarán tanto a los Bonos CR como a los Bonos US, e incluyen los siguientes aspectos claves que son usuales para este tipo de transacciones (cuyo alcance específico debe ser analizado por los Inversionistas CR en las Secciones II y III del Anexo A del Acuerdo de Acreedores, que se adjunta como Anexo Uno al presente Prospecto), entre otros:

• Mantenimiento de los permisos pertinentes;
• Propiedad;
• bienes para la realización de los negocios del Emisor;
• Mantenimiento de seguros;
• Garantías;
• Eventos de pérdida;
• Uso de los ingresos;
• Cumplimiento de los requisitos regulatorios;
• Mantenimiento de la existencia corporativa y conducción de negocios;
• Mantenimiento de libros y registros;
• Mantenimiento de los auditores;
• Impuestos;
• Mantenimiento de la clasificación;
• Bono de liquidez de la Concesión;
• Derechos bajo los Documentos del Proyecto;
• Acceso al Proyecto;
• Agente de proceso;
• Fondeo de ciertas cuentas de reserva y otras cuentas;

- Obligaciones de información y divulgación;
- Presentación de estados financieros;
- Notificaciones;
- Presupuesto anual; Modelo de caja base;
- Cumplimiento de las normas ambientales;
- Reportes de seguridad en carretera;
- Mantenimiento de las calificaciones;
- Cálculo del VPN;
- Traducciones en inglés;
- Información al CNC;
- Cumplimiento de las leyes y reglamentos sobre sanciones;
- Prácticas prohibidas;
- Solvencia;
- Limitaciones sobre la deuda;
- Limitaciones sobre los gravámenes;
- Limitaciones sobre el nivel de endeudamiento;
- Enmiendas y exenciones bajo los Documentos del Proyecto;
- Terminación y cesión de los Documentos de Transacción y ejercicio de recursos;
- Limitaciones sobre las inversiones;
- Limitaciones sobre pagos restringidos;
- Obligaciones contractuales adicionales;
- Cambios fundamentales;
- Venta de activos;
- Transacciones con afiliadas;
- Cambio de nombre, domicilio o lugar principal de negocios;
- Ámbito de negocios;
- Asociación, participación en los beneficios o regalías;
- Abandono;
- Capital social;
- Operaciones de cobertura o especulativas;
- Restricciones sobre otras cuentas;
- Cambios en la contabilidad;
- Trabajos incrementales;
- Poderes a terceros;
- Pago anticipado o cancelación de obligaciones;
- Operaciones de leasing.

1.1.1.17.3. Eventos de Incumplimiento:

Los Eventos de Incumplimiento del Emisor establecidos en el Acuerdo de Acreedores son los habituales en este tipo de operaciones cuyo alcance específico debe ser analizado por los Inversionistas CR en la Sección IV del Anexo A del Acuerdo de Acreedores, que se adjunta como Anexo Uno al presente Prospecto.

1.1.1.17.4. Remedios y Causales de Aceleración:

La sección V del Anexo A del Acuerdo de Acreedores establece que si ciertos Eventos de Incumplimiento ocurren y continúan, dentro de ciertos plazos, según el evento de incumplimiento de que se trate, entonces (A) el principal e intereses devengados sobre los Bonos serán exigibles y pagaderos en forma inmediata sin necesidad de ninguna demanda u otra acción adicional por parte de los tenedores de los Bonos o del agente que los represente; o bien (B) los tenedores pueden acelerar o pueden requerir al agente que los represente que acelere el vencimiento de todos las Bonos, con lo cual el principal y los intereses devengados y no pagados de los Bonos serán exigibles y pagaderos en forma inmediata de acuerdo con el Acuerdo de Acreedores.

El alcance específico y procedimiento aplicable para el ejercicio de remedios y causales de aceleración deberá ser analizado por los Inversionistas CR en las Sección V del Anexo A del Acuerdo de Acreedores, que se adjunta como Anexo Uno al presente Prospecto.

1.2. IDENTIFICACIÓN DE LOS DIRECTORES, GERENTES Y ASESORES INVOLUCRADOS CON EL PROCESO DE OFERTA PÚBLICA

Durante el proceso de Oferta Pública, se involucran los siguientes funcionarios de Autopistas del Sol, S.A. y demás participantes:

Nombre	Puesto	Participación
Gastón Orósteguí Torvisco	Director Ejecutivo	Representante del Emisor
Carlos González Álvarez	Director Financiero	Representante del Emisor
Francisco Obando León	Director Legal hasta Setiembre 2017.	Representante del Emisor
Claudio César Pacheco Morera	Gerente Operativo	Representante del Emisor
Deloitte & Touche, S.A.	Auditoría Externa del Emisor	Firma Auditoría Externa del Emisor
BLP Abogados	Asesores Legales del Emisor	Firma Asesoría Legal del Emisor
Banco CMB (Costa Rica) S.A.	Agente Estructurador Local	Agente Estructurador Local
Consortium Legal – Costa Rica	Asesores Legales del Agente Estructurador Local	Firma Asesoría Legal del Agente Estructurador Local

CAPÍTULO SEGUNDO

INFORMACIÓN ESENCIAL

2.1. FACTORES DE RIESGO QUE AFECTAN A LA EMISIÓN Y AL EMISOR

Los factores de riesgo definen algunas situaciones, circunstancias o eventos que pueden suscitarse en el Emisor y reducir o limitar el rendimiento y liquidez de los valores objeto de la oferta pública y traducirse en pérdidas para el inversionista. Las siguientes anotaciones le servirán de orientación para evaluar el efecto que éstos podrían tener en su inversión.

2.1.1. RIESGOS

2.1.1.1. Riesgos Asociados a la Empresa Emisora

2.1.1.1.1. Riesgos del Negocio

2.1.1.1.1.1. El Emisor es dueño de limitados activos de los que debe obtener ingresos para repagar los Bonos CR.

Este riesgo se refiere al hecho de que el Emisor actualmente no es propietario y no espera ser propietario de algún activo material diferente a sus derechos conforme al Contrato de Concesión y su efectivo en caja. Asimismo, el Contrato de Concesión específicamente requiere que el Emisor en todo momento sea una entidad de objeto único, organizada y constituida únicamente con el propósito de operar la Autopista y prestar ciertos servicios comerciales generales a lo largo de la Autopista Concesionada y prohíbe al Emisor participar en cualquier negocio no relacionado. Sin los derechos reconocidos en el Contrato de Concesión, y más específicamente, su derecho sobre los ingresos por concepto de peajes de la Autopista Concesionada, el Emisor no podría continuar operando su negocio de una manera consistente con sus prácticas pasadas y por ende la falta de diversificación de activos podría afectar la capacidad del Emisor de cumplir con las obligaciones de los Bonos CR en caso que sus derechos bajo el Contrato de Concesión se vean limitados.

2.1.1.1.1.2. Factores del mercado que afectan los volúmenes de tráfico que están fuera del control del Emisor y que podrían tener un efecto adverso sobre sus ingresos.

Los peajes cobrados por la operación de la Autopista Concesionada constituirán sustancialmente la totalidad de los ingresos operativos del Emisor. Los ingresos por peajes dependen de la cantidad de vehículos que viajan por la Autopista Concesionada y las tarifas de los peajes que se cobran. El volumen de tráfico depende de una amplia variedad de factores que le pueden afectar, muchos de los cuales no están bajo el control del Emisor, tales como cambios demográficos, crecimiento económico, aumentos en los precios de los combustibles, políticas macroeconómicas gubernamentales, tasas de los peajes, estabilidad social, competencia del transporte público o vías sin peaje y otros factores en el área en las cercanías de la Autopista Concesionada. En consecuencia, el número de vehículos que viajan por la Autopista Concesionada podría no aumentar como se ha pronosticado. El no alcanzar los volúmenes

pronosticados de tráfico en la Autopista podría impactar adversamente los ingresos por concepto de peajes del Emisor y su capacidad de amortizar los Bonos CR.

2.1.1.1.1.3. Una interrupción en el sistema de peaje electrónico (ETC) u otro problema de gestión inadecuada que afecte el cobro de los peajes podría ocasionar una disminución en los ingresos por concepto de peajes.

Una porción significativa de los ingresos de la Autopista se cobra de manera electrónica mediante el sistema ETC, el cual es administrado por ETC Peaje Electrónico, S.A., conforme a los términos del Contrato para la Explotación de Quick Pass. Al 31 de diciembre de 2018, aproximadamente el 52% de las transacciones de cobro de los peajes se realizaba mediante el sistema ETC. Todos los dineros cobrados mediante el sistema ETC se transfiere a la Cuenta de Ingresos en Colones en un plazo de tres días hábiles desde la recepción de la información del ingreso por peajes del Emisor. En caso de que ETC Peaje Electrónico, S.A., Davivienda o el proveedor del Servicio ETC vigente en cualquier momento, incumple con sus obligaciones, el Emisor podría sufrir una reducción en los ingresos por concepto de peajes debido a una interrupción de los servicios ETC. Además, conseguir un reemplazo para el Proveedor del Servicio ETC podría tomar mucho tiempo y gastos. En caso de que el Emisor elija desarrollar los Servicios ETC internamente, incurrirá en costos iniciales y costos operativos continuos en conexión con la adición de tales capacidades de servicio. Asimismo, si el Emisor presta los servicios ETC de manera interna, el Emisor deberá celebrar contratos comerciales con los bancos locales, los cuales podrían tomar mucho tiempo y gastos. Por ejemplo, los bancos locales podrían aumentar el costo por transacción para la prestación del servicio de compensación de las transacciones ETC, así como por servicios adicionales, incluyendo la distribución del dispositivo QuickPass, el suministro de la información de las transacciones y la transferencia de fondos a la Cuenta de Ingresos en Colones.

Alternativamente, si el Emisor elige renegociar y prorrogar el Contrato con Davivienda o el Contrato ETC Quickpass, ETC Peaje Electrónico, S.A. o Davivienda podrían tratar de aumentar el costo por transacción para brindar los servicios ETC, o el Emisor podría no poder celebrar un contrato de servicios ETC a largo plazo con otro proveedor.

Igualmente, el Emisor ha celebrado un contrato con S.T.T. Group de CR S.A. por servicios de cobro de peajes y el negocio del Emisor podría sufrir trastornos igualmente si S.T.T. Group de CR S.A. se niega a prestar dichos servicios o no puede hacerlo. Además, cualquier incumplimiento por parte de estos proveedores de servicios conforme a los términos de los contratos relevantes, incluyendo cualquier incumplimiento relacionado con el pago de cualesquier daños y perjuicios ocasionados al Emisor, no exonera al Emisor de sus obligaciones ante el CNC conforme al Contrato de Concesión. Los incumplimientos por parte de ETC Peaje Electrónico, Davivienda S.A. o S.T.T. Group de CR S.A. podrían hacer que el Emisor incumpla sus obligaciones contractuales.

Como el Emisor depende de la prestación eficaz de los servicios ETC y del cobro de los peajes para la operación exitosa de la Autopista, la ocurrencia de cualquiera de los eventos anteriores podría tener un efecto sustancial adverso sobre el negocio, la condición financiera y los resultados de las operaciones del Emisor y su capacidad de amortizar los Bonos CR podría verse impactado adversamente también.

2.1.1.1.1.4. Las proyecciones y las previsiones de los flujos futuros de tráfico y de los gastos operativos o de capital futuros podrían estar incorrectas.

Las proyecciones y previsiones de tráfico e ingresos del Emisor incorporadas en este Prospecto fueron preparados por el Consultor de Tráfico y los gastos operativos y gastos de capital fueron preparados por el Ingeniero Independiente. El Consultor de Tráfico y el Ingeniero Independiente hicieron numerosos supuestos, incluyendo supuestos con respecto a las contingencias materiales y otros asuntos fuera del control del Emisor al preparar estos análisis e informes. El Consultor de Tráfico y el Ingeniero Independiente prepararon sus proyecciones, previsiones y opiniones con base en supuestos, estimaciones, proyecciones y previsiones que el Emisor considera razonables. Sin embargo, tales supuestos, estimaciones, proyecciones y pronósticos, según se establecen en el Informe del Consultor de Tráfico y el Informe del Ingeniero Independiente, están sujetos a incertidumbres y los resultados reales podrían diferir materialmente de los proyectados o pronosticados. Además, tales proyecciones y pronósticos no fueron preparados bajo la premisa de cumplimiento de las NIIF. Asimismo, los auditores independientes del Emisor no han examinado, recopilado ni ejecutado algún procedimiento con respecto a la información financiera potencial u otro tipo de información contenida en el Informe del Consultor de Tráfico o en el Informe del Ingeniero Independiente y, conforme a esto, no expresan ninguna opinión ni ninguna otra forma de certeza sobre tal información o su factibilidad. El Informe del Consultor de Tráfico y el Informe del Ingeniero Independiente contienen discusiones importantes de las proyecciones y los pronósticos y de los supuestos, las estimaciones y los pronósticos usados en su preparación y el Emisor le insta a leer el Resumen del Informe del Consultor de Tráfico y el Resumen del Informe del Ingeniero Independiente en su totalidad, que se incluyen en las secciones 3.1.6.18 y 3.1.6.17, respectivamente, del presente Prospecto. Favor tomar nota que estos informes estarán disponibles en las oficinas del Emisor, con sita en San José, San Rafael de Escazú, costado Norte de la Estación de Peaje de la Carretera Próspero Fernández, oficinas del Emisor. Los Inversionistas CR no deben de basar su decisión de adquirir los Bonos CR tomando en consideración únicamente en las proyecciones, previsiones y suposiciones contenidas en Informe del Consultor de Tráfico, el Informe del Ingeniero Independiente.

2.1.1.1.1.5. Incapacidad de mantener el corredor de tráfico y los puntos de ingreso y salida que conectan la Autopista podría tener un efecto adverso en los volúmenes de tráfico y las recaudaciones del Emisor.

El mantenimiento de las rampas de acceso a la Autopista está a cargo del Emisor, mientras que el mantenimiento de otros elementos tales como las vías que se conectan con la Autopista y otros elementos estructurales dentro de la Autopista tales como algunos puentes está a cargo de otras entidades gubernamentales, lo que está fuera del control del Emisor. Si tales entidades no dan mantenimiento adecuado a las vías de conexión, o si dicho mantenimiento requiere el cierre de carriles, el Emisor podría experimentar una disminución en el volumen de tráfico en la Autopista, lo cual podría afectar adversamente las recaudaciones por concepto de peajes del Emisor y afectar adversamente también su capacidad de repagar los Bonos CR. Como estas situaciones están fuera del control del Emisor, cualquier pérdida en sus ingresos puede ser compensada mediante el restablecimiento del equilibrio financiero del Contrato de Concesión. No obstante, no es posible determinar si tal recurso será suficiente para cubrir la pérdida de

ingresos del Emisor. Además, la solicitud de reestablecer el equilibrio financiero del Contrato podría estar sujeta a disputa.

2.1.1.1.1.6. Los resultados financieros del Emisor pueden ser afectados negativamente por las acciones de los usuarios de la Autopista.

Los ingresos del Emisor pueden ser afectados negativamente como resultado de entradas y salidas ilegales de la carretera por parte de usuarios que evitan pagar el peaje requerido. A pesar de la participación de las fuerzas policiales en contra de la evasión ilegal del peaje, esta actividad podría afectar directamente los resultados financieros del Emisor y, consecuentemente, podría afectar sustancial y adversamente la capacidad del Emisor de amortizar los Bonos CR. Aunque el Emisor no considera que el riesgo de elusión o evasión sea alto, el Emisor no puede asegurarle que esto no aumentará ni que no se volverá más severo de lo que se espera en el futuro.

2.1.1.1.1.7. Los estados financieros incluidos han sido preparados y presentados de conformidad con las NIIF, lo cual difiere en ciertos aspectos materiales de los Principios Contables Generalmente Aceptados en Estados Unidos (U.S. GAAP).

Los estados financieros incluidos han sido preparados y se presentan conforme a las NIIF. Existen diferencias significativas entre las NIIF y los U.S. GAAP, que son materiales para la presentación de estados financieros y otra información financiera incluida en este Prospecto. El Emisor no ha tratado de identificar ni cuantificar el impacto de dichas diferencias en este Prospecto. Al tomar su decisión de inversión, usted debe depender de su propio examen del Emisor, los términos de este Prospecto y la información financiera incluida en este Prospecto. Usted debe consultar a sus propios asesores para comprender las diferencias entre las NIIF y los U.S. GAAP, y cómo dichas diferencias podrían afectar la presentación de la información financiera y los estados financieros incluidos en este Prospecto.

2.1.1.1.2. Riesgos de Competencia

2.1.1.1.2.1. Exposición a la competencia de la Carretera a San José - San Ramón, lo cual podría tener un efecto adverso sobre las recaudaciones por concepto de peajes del Emisor.

La Carretera San José – San Ramón es una vía que actualmente conecta las ciudades de San Ramón y San José, que es una ruta alternativa a una parte de la Autopista Concesionada, principalmente la Sección I. La Carretera a San José – San Ramón actualmente no tiene peajes y representa una alternativa gratuita a la Sección I de la Autopista; no obstante, la velocidad promedio en la Carretera San José – San Ramón es más lenta que la de la Autopista. La velocidad promedio en la Carretera San José – San Ramón es de aproximadamente 52km/hr comparada a aproximadamente 72.6 km/hr para la Autopista Concesionada, y el tiempo de viaje de San José a Puerto Caldera es de 2 horas y 30 minutos en promedio, lo cual es mayor que el promedio de 1 hora y 43 minutos en la Autopista Concesionada.

En octubre del 2004, el CNC otorgó una Concesión para la renovación de la Carretera San José – San Ramón, pero el Proyecto relacionado no fue completado. El Gobierno de Costa Rica

recientemente anunció su intención de encargarse de la renovación directamente. Recientes aprobaciones legislativas le permitirán al Gobierno de Costa Rica buscar fondos para dicha renovación de fuentes público-privadas de inversores locales e internacionales utilizando un fideicomiso. A la fecha de este Prospecto, no hay información pública oficial sobre si la Carretera San José – San Ramón tendrá peajes o no, y de ser así, cuáles serían las tasas de los peajes. Si el Gobierno costarricense renueva la Carretera San José – San Ramón, la Autopista podría enfrentar mayor competencia de parte de la Carretera a San Ramón, lo cual podría afectar adversamente los ingresos por concepto de peajes del Emisor. Si se implementan peajes en la Carretera San José – San Ramón y dichas tasas de peaje son sustancialmente inferiores a las tasas de peaje de la Autopista, los conductores podrían elegir la Carretera San José – San Ramón a pesar de los beneficios que ofrece la Autopista. No existe ninguna seguridad de que una diferencia en las tasas de peaje o cualquier mejora potencial en la Carretera a San Ramón durante el plazo del Proyecto no vaya a producir volúmenes de tráfico inferiores a los proyectados, pese a que la posibilidad de tener competencia de esta ruta se tomó en cuenta en la preparación de las proyecciones de tráfico. En caso de que los niveles reales de tráfico fuesen menores a los proyectados, el Emisor podría recibir menos ingresos por concepto de peajes. Adicionalmente, aunque el Contrato de Concesión incluye un mecanismo para el restablecimiento del equilibrio económico del Contrato de Concesión bajo ciertas circunstancias, este mecanismo no está disponible si el equilibrio financiero y económico del Contrato de Concesión varía producto de la competencia de la Carretera San José – San Ramón. Cualquier disminución en los flujos de tráfico derivados de una mayor competencia proveniente de la Carretera San José – San Ramón o cualquier otra ruta competitiva podría afectar adversamente el negocio, la condición financiera, los resultados operativos y la capacidad del Emisor de amortizar los Bonos.

2.1.1.1.2.2. Nuevas infraestructuras de transporte compiten con la Autopista podrían impactar adversamente las operaciones del Emisor al re direccionar los usuarios de la Autopista hacia tales infraestructuras con la consecuente reducción en los ingresos por peajes.

Los volúmenes actuales de tráfico en la Autopista Concesionada podrían verse afectados adversamente por cambios en la situación del sistema vial de Costa Rica o por la construcción de otras formas de transporte. El Emisor está expuesto al riesgo de que en el futuro el CNC o cualquier otra entidad de transporte local construya u otorgue concesiones para la construcción de nuevas autopistas y otros Proyectos de transporte que podrían competir con la Autopista Concesionada y producir una disminución en los volúmenes esperados de tráfico en la Autopista. Cualquier competencia de tales autopistas o carreteras o la promoción de medios alternativos de transporte podría tener un efecto adverso en el negocio, la condición financiera y los resultados operativos del Emisor y su capacidad de repagar los bonos emitidos.

El CNC y otras autoridades gubernamentales o municipales tienen la capacidad de proponer y construir infraestructuras y/o mejoras de transporte, incluyendo carreteras adicionales gratuitas o mejoras en carreteras gratuitas, carriles para autobuses, un metro, un ferrocarril convencional y un ferrocarril de carga cerca o junto a la Autopista; la construcción de tales proyectos no da derecho al Emisor a recibir algún tipo de compensación por parte del CNC, independientemente de cualquier impacto negativo sobre los ingresos por concepto de peajes de la Autopista. Asimismo, en caso de que se construyera una autopista o carretera de peaje que

sea competencia para la Autopista y que el Emisor busque alguna compensación por sus pérdidas conforme al Contrato de Concesión, no hay ninguna seguridad de que el Emisor tendrá éxito en la obtención de tal compensación.

Ante la posibilidad de que se construyan nuevas carreteras u otras formas de transporte, no se puede asegurar ni garantizar que el Emisor no experimentará una disminución en sus volúmenes de tráfico, lo cual podría tener un efecto negativo en la operación del negocio y los resultados financieros del Emisor, y, en consecuencia, en su capacidad de repagar los bonos emitidos.

2.1.1.1.2.3. El Emisor podría estar expuesto a riesgos relacionados con litigios y procesos administrativos que podrían afectar sustancial y adversamente su negocio y desempeño financiero en caso de un fallo contrario a sus intereses.

El negocio del Emisor podría estar expuesto a litigios relacionados con procesos laborales, normativos, fiscales y administrativos, investigaciones gubernamentales, denuncias civiles, disputas contractuales y procesos penales, entre otros. En el contexto de estos procesos, al Emisor podría no solo exigírsele pagar multas o daños y perjuicios pecuniarios, sino que también podría estar sujeto a sanciones complementarias o medidas cautelares que podrían afectar su capacidad de continuar sus operaciones. Estas acciones también podrían exponer al Emisor a publicidad negativa, la cual podría afectar adversamente su reputación.

Aunque el Emisor podría impugnar estos asuntos de manera intensa y hacer los reclamos de seguro correspondientes cuando fuese apropiado, los litigios y otros procesos son inherentemente costosos e impredecibles, lo que dificulta el poder estimar con precisión el resultado de litigios o procesos potenciales o reales.

Con independencia de que el Emisor pueda tener provisionadas las cantidades que estime necesarias para hacer frente a dicha contingencia, las mismas pudieran ser insuficientes para cubrir los pagos que finalmente haya que realizar debido a las incertidumbres inherentes en el proceso de estimación de las mismas.

2.1.1.1.2.4. El Emisor confía en el cumplimiento de terceros para el mantenimiento de la Autopista.

El mantenimiento y la operación de la Autopista Concesionada depende en gran medida de la capacidad de terceros de implementar los planes de mantenimiento requeridos por el Contrato de Concesión. El riesgo de incumplimiento de terceros de sus obligaciones con el Emisor según los contratos de servicios u otros contratos celebrados con respecto a servicios de mantenimiento, podría hacer que el Emisor no fuera capaz de operar la Autopista Concesionada y podría infringir el Contrato de Concesión. El mantenimiento y la operación de la Autopista Concesionada depende en gran parte de la capacidad de terceros de implementar los planes de mantenimiento requeridos por el Contrato de Concesión.

En caso de terminación anticipada de los contratos antes mencionados o de la expiración de sus plazos, el Emisor podría estar obligado a contratar a otros contratistas u operadores sustitutos o a brindar directamente los servicios que los contratistas prestan con el fin de cumplir con el Contrato de Concesión o para continuar operando la Autopista Concesionada.

El Emisor no puede garantizar que será capaz de negociar nuevos contratos con otros contratistas que tengan términos y condiciones similares a los actuales ni que será capaz de brindar tales servicios al mismo costo de los proveedores actuales de dichos servicios.

Cualquier incumplimiento de las obligaciones contractuales asumidas por los contratistas del Emisor, o la incapacidad del Emisor para reemplazarlos o desarrollar con sus propios medios los servicios subcontratados o hacerlo al mismo coste, podría afectar sustancial y adversamente los resultados económicos del Emisor.

2.1.1.1.2.5. La operación de la Autopista Concesionada debe cumplir con las leyes y la normativa aplicables y cualquier incumplimiento, podría afectar sustancial y adversamente la operación de la Autopista Concesionada.

El Emisor está obligado a cumplir con las regulaciones dictadas por las instituciones gubernamentales que le sean aplicables. Además, la operación de la Autopista depende de licencias, permisos o contratos gubernamentales que generalmente son muy complejos y pueden ocasionar disputas con respecto a su interpretación o exigibilidad. Hay muchas leyes, regulaciones y normas costarricenses aplicables a la operación y el mantenimiento de la Autopista. Aunque los derechos y las responsabilidades del Emisor ante el CNC están establecidas en el Contrato de Concesión, el gobierno costarricense podría ejercer influencia significativa sobre las operaciones del Emisor al implementar diversas políticas gubernamentales que limiten la operación de la Autopista mediante controles de tráfico o que de alguna manera podrían hacer que fuese más difícil para el Emisor operar y mantener la Autopista.

El cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables podría requerir el solicitar permisos o autorizaciones adicionales a las instituciones gubernamentales que podrían ser lentas en su actuar y podrían requerir que el Emisor tenga que invertir tiempo y costos significativos. El incumplimiento de estas leyes y regulaciones podría producir medidas de seguridad, sanciones, multas o la restricción o el cese permanente de las operaciones de la Autopista. Asimismo, los permisos y las autorizaciones gubernamentales podrían ser emitidos con condiciones o requerimientos que podrían ser difíciles o costosas de acatar.

Un cambio en la ley o la aplicación de nuevas políticas gubernamentales, la incapacidad del Emisor de cumplir con las leyes y regulaciones existentes según se ha descrito antes o cualquier retraso o falta de mantenimiento o renovación de los permisos y aprobaciones requeridos podría restringir o impedir la operación de la Autopista, conllevar costos adicionales y, en consecuencia, podría afectar material y sustancialmente la capacidad del Emisor de repagar los Bonos CR.

No se puede dar ninguna garantía de que todos los permisos o las autorizaciones gubernamentales serán otorgadas, renovadas o mantenidas. En el futuro, podrían requerirse aprobaciones reglamentarias para la operación de la Autopista debido a cambios en las leyes, regulaciones y normas o por otras razones. Igualmente, las leyes, regulaciones y normas de ordenamiento territorial, medioambiente, salud y seguridad están sujetas a modificaciones periódicas y tienden a volverse más exigentes con el tiempo. Según esto, no se puede dar ninguna garantía de que dichas leyes o regulaciones no cambiarán, se enmendarán o reinterpretarán ni de que no se adoptarán nuevas leyes, regulaciones y normas, y los costos del

Emisor para acatar cualquier regulación futura podría requerir que se incurra en costos significativamente más altos.

Si cualquiera de los eventos anteriores ocurriese, incluyendo cualquier retraso o falta de mantenimiento o renovación de los permisos y las aprobaciones requeridos, esto podría restringir o evitar la operación de la Autopista, ocasionando costos adicionales y, consecuentemente, podría afectar material y adversamente la capacidad del Emisor de repagar los Bonos CR.

2.1.1.1.2.6. El Emisor depende de sus empleados clave y la incapacidad de atraer y retener el personal necesario podría perjudicar el negocio del Emisor.

El Emisor depende de los servicios de sus funcionarios y empleados claves. El equipo de la alta gerencia del Emisor tiene experiencia elevada en la industria de la infraestructura. La pérdida de cualquier funcionario experimentado, empleado calve o alto directivo podría afectar adversamente la capacidad del Emisor de implementar su estrategia comercial. La competencia por atraer personal calificado es intensa y es posible que el Emisor pueda no tener éxito en atraer, integrar o retener el personal con la experiencia o los niveles de competencia necesarios para conservar su calidad y reputación o para apoyar o ampliar sus operaciones. Conforme a esto, el Emisor no puede garantizarle que alcanzará sus metas estratégicas. La incapacidad del Emisor de atraer y retener al personal necesario podría perjudicar el negocio del Emisor y afectar adversamente su capacidad de repagar los Bonos CR.

2.1.1.1.2.7. Globalvia indirectamente es dueño de todas las acciones del Emisor, y los intereses de Globalvia podrían diferir de los intereses de los Inversionistas CR.

Globalvia indirectamente es dueña del 100% del capital social del Emisor y, como tal, tiene el poder de elegir a todos los directores y funcionarios del Emisor y determinar los resultados de cualquier acción que requiera la aprobación de los accionistas, incluyendo las transacciones con partes relacionadas, una reorganización corporativa y el momento de pago e importe de los dividendos. Ciertos funcionarios y directores del Emisor también son directores o funcionarios de Globalvia o sus afiliadas. Asimismo, Globalvia y sus afiliadas prestan servicios administrativos y de otro tipo a favor del Emisor.

No puede haber garantía de que los intereses de Globalvia no entrarán en conflicto con los del CNC, el Emisor o sus intereses. Bajo ciertas circunstancias que impliquen un conflicto de intereses entre el Emisor y los Inversionistas CR, Globalvia podría hacer que los accionistas directos del Emisor ejerzan sus derechos de voto en una manera que podría beneficiar a Globalvia en perjuicio de los Inversionistas CR. Por ejemplo, Globalvia podría requerir al Emisor o a sus directivos a no desempeñar ciertas actividades, a incurrir en ciertos gastos y pagos de dividendos y/o a hacer transacciones con afiliadas, lo cual podría estar diseñado principalmente para promover los intereses propios de Globalvia y no exclusivamente para mejorar el negocio del Emisor.

2.1.1.1.2.8. Riesgo reputacional.

Riesgo de que algún evento relacionado con el Proyecto o el Emisor impacten de forma negativa la imagen y/o reputación del Proyecto o del Emisor, afectando el flujo de caja esperado del Emisor, con ello su capacidad de repago de los Bonos CR.

2.1.1.1.3. Riesgos Operativos

2.1.1.1.3.1. Imposibilidad del Emisor de asegurarse contra todos los riesgos potenciales relacionados con sus operaciones y, alternativamente, puede estar sujeto a primas de seguro más altas.

Aunque el Emisor espera, en todo momento, mantener un seguro consistente con los estándares de la industria y que cumpla con el Contrato de Concesión para protegerse contra ciertos riesgos operativos y de otros tipos, tales como un seguro de interrupción del negocio o seguro de lucro cesante que tiene el propósito de compensar la pérdida de los ingresos por concepto de peajes durante cualquier interrupción de las operaciones por un periodo de hasta 12 meses, no todos los riesgos están asegurados o se pueden asegurar (por ejemplo, las pérdidas resultantes de eventos de fuerza mayor, desastres naturales, ataques terroristas o sabotaje, contaminación ambiental podrían no estar disponibles del todo o bajo términos comercialmente razonables), y podrían surgir disputas sobre los eventos asegurados. Además, no puede haber certeza de que tal cobertura de seguro estará disponible en el futuro o bajo términos comercialmente razonables o en primas comercialmente razonables. Si ocurren ciertos riesgos operativos o si hay una pérdida total o parcial de la Autopista Concesionada, no puede haber certeza de que los ingresos de las pólizas de seguros aplicables serán adecuados para cubrir las pérdidas, los sobrecostos, los costos de reparación o reemplazo.

La disponibilidad de la cobertura de seguros para la línea de negocios del Emisor es limitada y cualquier cambio en el alcance de su cobertura podría afectar su capacidad de conseguir y mantener un seguro adecuado del todo o a un costo razonable. Según esto, el Emisor no puede garantizarle que sus pólizas de seguros actuales serán suficientes para cubrir sus obligaciones potenciales y, en consecuencia, que el Emisor no enfrentará dificultades financieras si es necesario desembolsar cualquier monto no cubierto por sus pólizas actuales. Cualquiera de los eventos anteriores podría afectar sustancial y adversamente el negocio, la situación financiera, los resultados operativos y la capacidad del Emisor de amortizar los Bonos CR.

2.1.1.1.3.2. Riesgo operativo en la gestión del Emisor.

El Emisor podría afrontar pérdidas financieras, originadas por fallas o insuficiencias en sus procesos de gestión, así como por fallas o insuficiencias generadas por las personas a cargo de su gestión, sistemas internos y tecnologías. Lo anterior podría conllevar una gestión operativa poco eficiente que genere gastos adicionales, incida en su situación financiera, lo cual podría incidir en la capacidad de pago del Emisor en relación a sus obligaciones con los Inversionistas CR.

2.1.1.2. Riesgos Asociados a las Emisiones de Deuda y su Garantía Colateral

2.1.1.2.1. Riesgos asociados a las emisiones y su garantía

2.1.1.2.1.1. El Emisor podría incurrir en endeudamiento adicional lo cual podría afectar adversamente a los Inversionistas CR.

El Emisor podría incurrir en endeudamiento adicional en el futuro. Aunque los Documentos del Financiamiento establecen ciertas restricciones para que el Emisor pueda contraer deuda adicional, estas restricciones están sujetas a ciertas excepciones. Ciertos tipos de deudas adicionales del Emisor podrían estar al mismo nivel del derecho de pago de los Bonos CR y podrían producir una disminución en la relación de cobertura del servicio de la deuda y contar con menos efectivo disponible para realizar los pagos requeridos para la satisfacción de los Bonos CR. Asimismo, ciertos tipos de deudas adicionales del Emisor podrían compartir la Garantía Colateral de los Bonos CR (si cumplen con las condiciones establecidas para la Deuda del Proyecto), lo que podría deteriorar la garantía para los Inversionistas CR.

2.1.1.2.1.2. Los Inversionistas CR comparten la Garantía Colateral con los Inversionistas US y la Deuda del Proyecto.

Simultáneamente a la emisión de los Bonos CR, el Emisor podrá emitir una o varias series de los Bonos US que pueden exceder significativamente el monto de la Emisión CR. Asimismo, se prevé la posibilidad de emitir Deuda del Proyecto (lo cual incluye la Deuda de Proyecto Bancaria). Las obligaciones del Emisor ante los titulares de los Bonos US y la Deuda del Proyecto constituyen obligaciones garantizadas que comparten los beneficios de la Garantía Colateral en forma conjunta con los Bonos CR. Los Bonos US no estarán sujetos al Prospecto y los derechos de los tenedores de los Bonos US vis a vis con los de los tenedores de Bonos CR estarán regulados en el Acuerdo de Acreedores. En virtud de lo establecido en el Acuerdo de Acreedores, los Bonos CR, los Bonos US y la Deuda del Proyecto compartirán la Garantía Colateral en forma proporcional y bajo una relación *pari passu*; lo cual podrá incidir en los derechos y repartición de los flujos económicos que sirvan para el repago de los Bonos CR en función del monto de la Emisión CR respecto del monto global de la deuda del Emisor. Se aclara que el éxito de la colocación de los Bonos US dentro del total general de las emisiones del Emisor podría ver limitado el acceso de los Inversionistas CR en la repartición de flujos como fuente de repago.

2.1.1.2.1.3. Podría ser difícil determinar el valor de la Garantía Colateral, y los fondos recibidos de la venta de la Garantía Colateral podrían ser insuficientes para pagar los Bonos CR.

La ejecución de la Garantía Colateral a nombre de los Inversionistas podría estar sujeta a problemas de formalización y priorización, la necesidad de contar con aprobaciones y consentimientos de terceros y gubernamentales, acuerdos entre acreedores y problemas prácticos asociados con la realización por parte de los tenedores del derecho real de garantía de los intereses de los Bonos CR en la Garantía Colateral. La exigibilidad de los derechos reales

de garantía con respecto a la Garantía Colateral podría no proporcionar suficientes fondos para repagar todos los montos adeudados sobre Bonos. La Garantía Colateral será compartida con los diferentes Proveedores de Deuda y cualquier obligación relacionada a la Deuda del Proyecto en que incurra el Emisor en el futuro. El compartir la Garantía Colateral aumenta el riesgo de que los fondos de una ejecución de la Garantía Colateral no sean suficientes para repagar los Bonos CR.

Por su naturaleza, parte o la totalidad de la Garantía Colateral no será líquida y podría no tener un valor de mercado fácilmente comprobable. No puede haber certeza de que la Garantía Colateral podrá ser vendible e incluso si se puede vender, el momento de su liquidación y el valor a derivar de la misma son inciertos. Adicionalmente, con respecto a parte de la Garantía Colateral, la capacidad de ejecutarla será limitada por los derechos contractuales de terceros para adquirir, entre otras cosas, la titularidad de los intereses en ciertas propiedades y, con respecto a otra parte de la Garantía Colateral, la necesidad de satisfacer ciertos requerimientos, tales como la obtención del consentimiento de terceros o aprobaciones gubernamentales y la presentación de solicitudes adicionales. Por ejemplo, como los principales activos del Emisor son sus derechos conforme al Contrato de Concesión, hay limitaciones prácticas sobre el ejercicio de los recursos relacionados con los mismos. Según el Contrato de Concesión, toda transferencia de los derechos del Emisor, incluyendo aquellos relacionados con una ejecución, está sujeta a la previa aprobación del CNC y la Contraloría General de la República. Así, desde un punto de vista práctico, los acreedores del Emisor (incluyendo los Inversionistas CR) tendrán limitaciones sobre su capacidad para reemplazar al Emisor como concesionario según el Contrato de Concesión. Además, los acreedores del Emisor (incluyendo los Inversionistas CR) solo podrán ser pagados de manera acelerada en conexión con una ejecución de la Garantía Colateral.

Según esto, los fondos de la venta de la Garantía Colateral conforme a los Documentos de los Títulos podrían no ser suficiente para satisfacer, e incluso podría ser menor que, los montos adeudados según los Bonos CR y otras obligaciones garantizadas por la Garantía Colateral. Si los fondos de la venta de la Garantía Colateral no fuesen suficientes para amortizar todos los montos adeudados según los Bonos CR y las demás obligaciones garantizadas con la Garantía Colateral, los Inversionistas CR (en la medida que no reciban la amortización correspondiente proveniente de los fondos de la venta de la Garantía Colateral) solo tendrían un reclamo no garantizado contra los activos restantes del Emisor.

2.1.1.2.1.4. Las calificaciones de riesgo podrían no reflejar todos los riesgos implicados en la compra y tenencia de los Bonos CR, no son recomendaciones para comprar, vender o mantener los Bonos CR y podrían estar sujetos a revisión, suspensión o retiro en cualquier momento.

El Emisor recibirá la calificación de riesgo en relación a los Bonos CR. Las calificaciones de crédito podrían ser incorrectas en su análisis del riesgo y podrían no reflejar el impacto potencial de todos los riesgos relacionados con la estructura, el mercado y otros factores que podrían afectar el valor de los Bonos CR, incluyendo los factores de riesgo adicionales presentados en esta sección. Una calificación de riesgo no es una recomendación para comprar, vender o mantener títulos y puede estar sujeta a revisión, suspensión o retiro por parte de las agencias calificadores en cualquier momento. No se puede garantizar que una calificación de riesgo permanecerá constante por un período de tiempo dado o que una calificación de riesgo

no será desmejorada o retirada en su totalidad por las agencias calificadoras de crédito si, a su juicio, las circunstancias futuras así lo requieren. Una suspensión, una reducción o un retiro en cualquier momento de la calificación de riesgo asignada a los Bonos CR por una o más de las agencias calificadoras de crédito podría reducir materialmente la liquidez o el valor del mercado de los Bonos CR.

2.1.1.2.1.5. Riesgo de redención o amortización anticipada de la Emisión CR.

Las emisiones de valores de la presente oferta se encuentran inscritas en el Registro Nacional de Valores e Intermediarios de la SUGEVAL. No obstante, el Emisor podrá en el futuro solicitar una redención o amortización anticipada de las emisiones, según lo previsto en este Prospecto, con lo cual los tenedores de los Bonos CR enfrentarían una reducción en el plazo de la inversión, así como también a las cuotas de amortización pactadas.

2.1.1.2.1.6. Los cambios en la regulación fiscal podrían afectar los negocios, los resultados de operaciones, la situación financiera y la capacidad de reembolso por parte del Emisor.

El Gobierno de Costa Rica tiene la potestad de implementar cambios en las regulaciones tributarias. Estos cambios pueden incluir modificaciones en los métodos para las auditorías fiscales y la promulgación de impuestos temporales o adicionales. El Gobierno de Costa Rica está intentando implementar una estrategia fiscal integral para incrementar aún más la competitividad, incluyendo (i) la ejecución de políticas estrictas para restringir los gastos corrientes limitando la contratación administrativa y limitando los aumentos salariales para igualar la inflación esperada; (ii) salvaguardar la inversión pública y el gasto social a través de proyectos de inversión productiva utilizando financiación innovadora, y promulgar medidas para mantener los niveles actuales de gasto social; (iii) fortalecer la lucha contra la evasión y el contrabando de impuestos, aumentar la transparencia fiscal y capacitar a jueces y fiscales para comprender mejor y combatir los delitos fiscales; (iv) ampliar las opciones de financiamiento para el gobierno de Costa Rica con el objetivo de ampliar su base de inversionistas y disminuir los costos de endeudamiento; y (v) alentar un diálogo nacional con todas las partes interesadas para llegar a un consenso sobre las formas de fortalecer las finanzas del sector público. No obstante, estas medidas, cualquier deterioro de la situación fiscal de Costa Rica puede llevar al gobierno de Costa Rica a imponer impuestos adicionales que podrían afectar negativamente los negocios, la situación financiera, los resultados de operaciones y la capacidad de reembolso de los Bonos CR por parte del Emisor. Conforme a lo estipulado en el Contrato de Concesión, el Emisor podrá solicitar que el CNC restablezca el equilibrio financiero del Contrato de Concesión debido a cambios en las leyes y reglamentos tributarios, sin embargo, no es posible determinar si el CNC aprobará dicha solicitud y si tal recurso será suficiente para cubrir cualquier pérdida de ingresos de manera oportuna del Emisor.

2.1.1.2.1.7. El Emisor está sujeto a las leyes y regulaciones medioambientales y de seguridad que pueden llegar a ser más estrictas en el futuro y pueden resultar en mayores pasivos y mayores gastos de capital.

El Emisor está sujeto a las leyes y regulaciones medioambientales y de seguridad laboral, así como a la supervisión de las agencias gubernamentales costarricenses que son responsables de la implementación de dichas leyes y regulaciones. Estas leyes y reglamentos regulan, entre otras cosas, el vertido de contaminantes, el tratamiento, transporte, almacenamiento y eliminación de desechos sólidos y peligrosos y la remediación de la contaminación de suelos y aguas subterráneas. El Emisor debe obtener ciertos permisos y licencias ambientales para ciertas actividades de construcción y operación, las cuales podrían prohibir o restringir severamente la actividad en ciertas áreas ambientalmente sensibles. Incluso una vez obtenido, el cumplimiento de los requerimientos de las regulaciones ambientales y del estudio de impacto ambiental cumplir con los requerimientos adicionales puede resultar costoso, difícil o económicamente inviable, con lo que se reducen el margen para realizar operaciones futuras. Además, las agencias gubernamentales podrían tomar medidas disciplinarias contra el Emisor por no cumplir con la legislación ambiental. El cumplimiento de las leyes ambientales y de seguridad también podría forzar al Emisor a realizar inversiones adicionales con respecto a la operación de la Autopista Concesionada y, por consiguiente, reasignar fondos para atender este requerimiento. Dicha reducción y reasignación de fondos podría afectar adversamente el negocio, la situación financiera y los resultados de las operaciones del Emisor, así como su capacidad para pagar los Bonos CR.

Además, modificaciones en el alcance del Proyecto o en los requisitos ambientales pueden hacer que el Emisor tome medidas adicionales para permanecer en cumplimiento con las leyes y reglamentos ambientales y de seguridad. Por ejemplo, si se requiere que el Emisor lleve a cabo obras adicionales de construcción de conformidad con el Contrato de Concesión, las licencias ambientales existentes tendrían que ser modificadas para cubrir las obras adicionales si tales obras adicionales no estuvieran cubiertas en las licencias ambientales existentes. Además, antes de iniciar la operación de la Carretera de peaje, el Emisor entregó una garantía de cumplimiento ambiental en virtud del Contrato de Concesión. La Secretaría Técnica Nacional de Ambiente (SETENA) tiene la autoridad para revisar esta garantía al menos anualmente para asegurar el cumplimiento de los requisitos de protección ambiental. Como resultado de estas revisiones, SETENA podrá incrementar el valor de la garantía, constituyendo un gasto adicional para el Emisor.

Bajo los términos y condiciones del Contrato de Concesión se puede solicitar a la Administración para que restablezca el equilibrio económico del Contrato de Concesión. Sin embargo, no es posible determinar si tal actuación será suficiente para cubrir a tiempo cualquier pérdida de ingresos.

*2.1.1.2.1.8. El Fideicomiso de Garantía se rige por las leyes de Costa Rica y toda controversia sobre los términos del Fideicomiso de Garantía debe someterse a arbitraje en Costa Rica aplicando las Reglas de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional***.**

El Fideicomiso de Garantía establece que cualquier controversia que surja en relación a su validez, interpretación o ejecución, que no se resuelva mediante negociación, será sometida a arbitraje de conformidad con el Reglamento del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica en San José. Por lo tanto, cualquier laudo o fallo en estos

procedimientos de arbitraje puede diferir materialmente de lo que de otro modo resultaría de un procedimiento celebrado en los Estados Unidos.

Por lo tanto, el Emisor no puede asegurar que, en caso de incumplimiento, los Inversionistas podrán recuperar una parte similar de valor en la Garantía mantenida en el Fideicomiso de Garantía, que si el Fideicomiso se rigiera por las leyes de los Estados Unidos y su jurisdicción.

*2.1.1.2.1.9. Las leyes de Costa Rica podrían limitar los derechos de ejecución sobre la Garantía***.**

La creación y el perfeccionamiento de los derechos de garantía de las Partes Garantizadas y la ejecución de sus derechos sobre la garantía se regulan en su mayoría bajo las leyes de Costa Rica. Las leyes relacionadas a la creación y perfeccionamiento de la garantía en Costa Rica difieran a aquellas que regulan dichos temas en los Estados Unidos de América, y su ejecución podría estar sujeta a restricciones y limitaciones, incluyendo el efecto de la acción revocatoria y otras leyes similares. La ejecución de los derechos contractuales de las Partes Garantizadas contra el Emisor depende de una exitosa acción de ejecución en un arbitraje o ante una corte en Costa Rica, cuyo resultado estará sujeto a las leyes de Costa Rica. Estas restricciones y limitaciones podrían prevenir, limitar y/o atrasar la ejecución de los derechos de las Partes Garantizadas sobre la garantía, y podría afectar negativamente o limitar los reclamos de los tenedores de los Bonos CR. Cualquier atraso en un reclamo contra el Emisor también podría disminuir el valor de los intereses de los Inversionistas CR sobre la garantía, debido a, entre otros, la existencia de otros acreedores. Esta disminución en los intereses de los Inversionistas CR sobre la garantía podría afectar la habilidad para recuperar su parte proporcional en el valor de la garantía ante una ejecución o un evento de insolvencia o bancarrota, y podría tener un efecto adverso en el negocio del Emisor.

*2.1.1.2.1.10. Riesgo de crédito o de cesación de pagos***.**

El cumplimiento de las obligaciones financieras depende de que se alcance el flujo de efectivo esperado por el Emisor, de presentarse situaciones que afecten negativamente dicho flujo, los resultados operativos, situación financiera y perspectivas del Emisor podrían verse afectados, así como su capacidad de pagar los Bonos CR.

*2.1.1.2.1.11. Riesgo de conflicto de interés e incumplimiento de obligaciones contractuales***.**

Bajos los términos de las Emisiones, los inversionistas actúan representados por diversos agentes que en algunos casos cumplen más de un rol, lo cual podría derivar en un riesgo para los inversionistas en la medida que dichos agentes no cumplieran con sus compromisos contractuales.

2.1.1.2.1.12. Las cláusulas restrictivas en el Acuerdo de Acreedores, el Prospecto y otros acuerdos que regulan la deuda del Emisor podrían restringir la habilidad del Emisor de reaccionar a las circunstancias de negocios cambiantes.

Según el Acuerdo de Acreedores, este Prospecto y otros acuerdos que regulan la deuda del Emisor, el Emisor tiene la obligación de cumplir con las disposiciones estipuladas en ellos, incluyendo, entre otras, limitaciones sobre la contracción de deudas, la venta y compra de activos, cambios en los documentos del Proyecto, gravámenes, transacciones de venta y arrendamiento, transacciones con derivados y fusiones y adquisiciones. Tales restricciones podrían limitar la capacidad del Emisor de conseguir financiamiento adicional para capital de trabajo y gastos de capital o financiar otros gastos comerciales conforme surjan, lo cual, a su vez, limitaría su flexibilidad de planificar o reaccionar a los cambios en su negocio y en la economía en general, lo cual podría impactar adversamente el negocio del Emisor.

Una infracción de cualquiera de estas cláusulas restrictivas podría producir un incumplimiento conforme al Acuerdo de Acreedores, o cualquier otro acuerdo incluyendo el Contrato de Concesión. Si ocurre un incumplimiento, la deuda incurrida por los Bonos CR, junto con otras deudas del Emisor, podrían acelerarse, y el Emisor no puede garantizar que tendrá la capacidad de amortizar una deuda acelerada o que los activos del Emisor dados en garantía mediante el Fideicomiso, serán suficientes para pagar tal endeudamiento acelerado.

2.1.1.2.1.13. Si ocurre un incumplimiento conforme a los Bonos CR, el recurso disponible a los Inversionistas CR se limita al Emisor y a la Garantía Colateral.

Los Bonos CR son obligaciones exclusivas del Emisor pagaderas únicamente con y la Garantía Colateral. Si hay un incumplimiento conforme al Acuerdo de Acreedores, los Inversionistas CR, sujeto a diversas notificaciones y períodos de subsanación y los términos de los Documentos del Financiamiento, tendrán derecho a ejercer diversos recursos.

Sin embargo, no hay ningún recurso disponible a los Afiliados del Emisor (incluyendo sus accionistas o Globalvia) o para los funcionarios y directores de los Afiliados del Emisor. Si el Emisor no es capaz, por cualquier razón, de cobrar los ingresos por concepto de peajes en una manera oportuna, no podría generar suficientes fondos para pagar los Bonos CR de acuerdo con sus términos.

2.1.1.2.1.14. El Acuerdo de Acreedores podría afectar los derechos de ejecución de los tenedores de los Bonos CR sobre la Garantía Colateral

Los Bonos CR serán garantizados por un gravamen de primera prioridad sobre la Garantía Colateral y se clasificarán *pari passu* en derecho de pago con los Bonos US y cualesquiera otras obligaciones garantizadas que el Emisor incurra en el futuro. Los derechos de los tenedores de los Bonos CR con respecto a la Garantía Colateral que asegura los Bonos CR pueden ser materialmente limitados de acuerdo con los términos del Acuerdo de Acreedores que estipula que la ejecución total o parcial de la Garantía Colateral y el ejercicio de cualquier otro recurso que pueda estar a disposición de los tenedores de los Bonos CR, estará sujeta a una votación

regulada por el Acuerdo de Acreedores. En el momento de la Emisión CR, los tenedores de los Bonos CR podrían no representar una mayoría relevante respecto al monto total de las obligaciones cubiertas por la Garantía Colateral. Por lo tanto, el Emisor no le puede asegurar a los tenedores de los Bonos CR que, en caso de incumplimiento, su derecho de ejecución de la garantía podrá hacerse efectivo ni cuándo podrá ejercerse dicho derecho. Lo anterior podría ocasionar costos o retrasos y tener un efecto adverso importante en la capacidad del Emisor para pagar los Bonos CR.

2.1.1.2.1.15. Los intereses de los Inversionistas CR en la Garantía Colateral que garantiza los Bonos CR podrían ser afectados adversamente por la incapacidad del Emisor de mantener y/o formalizar los derechos de garantía.

Los derechos de los Inversionistas CR en la Garantía Colateral podrían ser afectados adversamente por la incapacidad del Emisor de mantener los derechos reales de garantía o la prioridad de la Garantía Colateral o de formalizar los derechos reales de garantía en parte de la Garantía Colateral en el futuro. El Prospecto de Emisión y los Documentos de Financiamiento que regulan los Bonos CR requieren que el Emisor mantenga los derechos de garantía real creados conforme a los mismos como un derecho de garantía real formalizado con la prioridad requerida por los Documentos de Financiamiento. Los derechos de garantía podrían no crearse o perfeccionarse válidamente si el Emisor no toma ciertas acciones en tal sentido antes o paralelamente a la emisión de los Bonos CR. El Emisor también podría no notificar al Agente de la Garantía Colateral los cambios en el nombre u otros eventos que podrían afectar adversamente los derechos de garantía real en la Garantía Colateral. Otras propiedades y derechos adquiridos después del otorgamiento de una garantía real general, tal como bienes inmuebles, no estarán sujetas a tales concesiones. El Agente de la Garantía Colateral no tiene ninguna obligación de monitorear la Garantía Colateral ni la adquisición de propiedad o derechos adicionales que constituyan la Garantía Colateral o la formalización de algún derecho real de garantía en favor de los Inversionistas CR contra terceros. El no hacer esto podría ocasionar una pérdida de los derechos de garantía real en los mismos o la priorización de los derechos de garantía real en favor de los Inversionistas CR contra terceros, lo cual podría impactar adversamente el valor que podría derivarse de tales derechos de garantía real en favor de los tenedores de los Bonos CR.

2.1.1.2.1.16. Los derechos y recursos disponibles a los Inversionistas CR y el Emisor podrían ser limitados debido a bancarrota y otras limitaciones en la exigibilidad de tales derechos y recursos.

La exigibilidad de los derechos y recursos de los tenedores de los Bonos CR conforme a los términos y las condiciones de los Bonos CR y el Prospecto de Emisión y del Emisor conforme a los términos y las condiciones del Contrato de Concesión y los demás acuerdos del Proyecto podrían estar sujetos a las leyes de quiebra, insolvencia, reorganización, cese programado y otras leyes similares que existen actualmente o que podrían ser aprobadas en el futuro que podrían afectar los derechos de los acreedores. Si el Emisor, u otra contraparte iniciase o se viere forzado a iniciar un proceso de bancarrota u otro proceso similar, un tribunal de quiebra o similar podría determinar que el Emisor, o la otra parte, según sea aplicable, ya no tiene la

obligación de cumplir con sus obligaciones conforme al Prospecto de Emisión o el Contrato de Concesión, según sea aplicable, o el tribunal podría rechazar tales acuerdos, con lo cual privaría a los tenedores de los Bonos CR o al Emisor, según sea aplicable, de sus derechos según los mismos, incluyendo los derechos y recursos disponibles a los tenedores de los Bonos CR y el derecho del Emisor a operar la Autopista y cobrar los peajes. Cualquier discrecionalidad judicial, interpretaciones o limitaciones podría causar un retraso en el proceso de exigibilidad o podría limitar o modificar los derechos y recursos disponibles a los tenedores de los Bonos CR y/o al Emisor.

De acuerdo con las leyes de bancarrota de Costa Rica los procedimientos de bancarrota extranjeros no pueden ser reclamados contra los acreedores costarricenses para reclamar los derechos sobre los bienes localizados en Costa Rica. Estas solo se encuentran sujetos a los procedimientos de bancarrota sujetos a cortes costarricenses en los cuales los acreedores costarricenses tendrían preferencia sobre los reclamos de acreedores extranjeros. Como resultado las cortes costarricenses sólo pueden disponer de bienes costarricenses de acuerdo con las resoluciones emitidas por cortes extranjeras, después de que los reclamos costarricenses hayan sido satisfechos.

2.1.1.2.1.17. Hacer cumplir sus derechos amparados a los Bonos CR en diversas jurisdicciones podría resultar difícil.

Los Bonos CR serán emitidos por el Emisor, el cual está constituido conforme a las leyes de Costa Rica. Tanto el Prospecto Local como los Documentos de Garantía (incluido el Fideicomiso) se rigen por las leyes de Costa Rica. Adicionalmente, los Bonos US y el Acuerdo de Acreedores están regulados por las leyes de Nueva York.

En caso de quiebra, insolvencia o evento similar, los procesos se podrían iniciar en Costa Rica o en Nueva York. Los procesos con múltiples jurisdicciones tienden a ser complejos y costosos para los acreedores y podrían ocasionar mayor incertidumbre y retrasos con respecto a la exigibilidad de sus derechos. Sus derechos amparados a los Bonos CR estarán sujetos a las leyes de insolvencia y las leyes administrativas de varias jurisdicciones y no puede haber garantía de que podrá hacer cumplir sus derechos de manera efectiva en múltiples y complejos procesos de quiebra, insolvencia o similares.

Asimismo, las leyes de bancarrota, insolvencia, administrativas y otras de Costa Rica o Nueva York podrían ser materialmente diferentes entre sí e incluso podrían estar en conflicto, incluyendo aquellas leyes con las cuales usted está familiarizado, tales como las áreas de los derechos de los acreedores, la prioridad de los acreedores gubernamentales y otros acreedores, la capacidad de conseguir intereses luego de la declaración de bancarrota y la duración del proceso. La aplicación de estas leyes o cualquier conflicto entre ellas podría poner en duda si se deben aplicar las leyes de una jurisdicción en particular, afectar adversamente su posibilidad de hacer cumplir sus derechos conforme a los Bonos CR en las jurisdicciones relevantes o limitar cualesquier montos que podría recibir.

2.1.1.2.1.18. Los tenedores de los Bonos CR en el extranjero podrían encontrar que es difícil hacer cumplir las obligaciones civiles contra el Emisor o sus gerentes, funcionarios o personas que tienen el control sobre este.

El Emisor está constituido conforme a las leyes de Costa Rica. Todos los activos del Emisor están ubicados fuera de los Estados Unidos. Además, muchos de sus gerentes, funcionarios y personas con control sobre este residen fuera de los Estados Unidos.

En consecuencia, podría ser difícil para los Inversionistas CR radicados en el exterior emplazar un juicio dentro de los Estados Unidos contra tales personas o exigir el cumplimiento de las sentencias en su contra, incluyendo procesos basados en las obligaciones civiles conforme a las leyes federales de valores de Estados Unidos.

2.1.1.2.1.19. El Emisor podría no ser capaz de recomprar los Bonos CR en caso de un Cambio de Control, lo cual produciría un evento de incumplimiento.

Al ocurrir un evento de Cambio de Control, el Emisor tendrá la obligación de ofrecer recomprar la totalidad de los Bonos CR en circulación, a menos que sean redimidos de alguna otra manera, a un precio equivalente al 101% del monto del principal de los mismos, más los intereses devengados y no pagados, si lo hubiese, hasta, pero excluyendo, la fecha de la recompra, excluyendo la misma. Es posible, sin embargo, que el Emisor no tenga suficientes fondos disponibles en el momento del Cambio de Control para realizar la recompra requerida de los Bonos CR. Igualmente, el que el Emisor no pueda recomprar los Bonos CR después de un Cambio de Control de acuerdo con los términos de los Documentos del Financiamiento, luego del período de subsanación aplicable, constituiría un evento de incumplimiento conforme al Acuerdo de Acreedores y en última instancia podría ocasionar la aceleración del endeudamiento representado por los Bonos CR, los Bonos US y la Deuda del Proyecto de acuerdo a los Documentos del Financiamiento.

2.1.1.2.1.20. El Emisor podría elegir redimir o amortizar los Bonos CR y usted podría no ser capaz de reinvertir los fondos a la misma tasa de retorno o una más alta.

El Emisor puede, según su criterio exclusivo, redimir o amortizar los Bonos CR, en su totalidad o en parte, en cualquier momento, a un precio de redención o amortización según lo establecido en el presente Prospecto.

El Emisor podría optar por redimir o amortizar los Bonos CR en momentos en que las tasas de interés prevalecientes podrían estar relativamente bajas. Según esto, usted podría no ser capaz de reinvertir los fondos de tal redención en un título comparable con una tasa de interés efectiva tan alta como la de los Bonos CR.

2.1.1.2.1.21. Riesgo de variación de precio de los Bonos CR.

Los precios de los Bonos CR podrían verse afectados por condiciones relacionadas con la percepción de riesgo que tengan los inversionistas sobre la solvencia del Emisor. En forma

similar, condiciones adversas en el mercado de valores, como problemas de liquidez, aumentos en las tasas de interés y otros, pueden afectar los precios de los Bonos CR. En esos casos los tenedores podrían experimentar fluctuaciones en el valor de mercado de los Bonos CR.

2.1.1.2.1.22. Todos los ingresos del Emisor se reciben en Costa Rica y todos sus activos están ubicado en Costa Rica.

El Emisor está constituido según las leyes de Costa Rica. Todos sus ingresos los recibe en Costa Rica y están denominados en colones costarricenses. Además, todos los activos, las operaciones y los clientes del Emisor están ubicados en Costa Rica y, como sucede con todos los activos y las operaciones en los países en mercados emergentes, sus activos y operaciones están sujetos a incertidumbres políticas, económicas y de otra índole, incluyendo expropiaciones, nacionalización, renegociación o anulación de los contratos existentes, restricciones futuras sobre el tipo de cambio de la moneda, conversión de las tarifas a la moneda local y fluctuaciones monetarias internacionales. La situación financiera del Emisor y los resultados de sus operaciones podrían verse afectados por la ocurrencia de tales eventos y esto, a su vez, afectaría adversamente su capacidad de realizar los pagos conforme a los Bonos CR.

2.1.1.2.1.23. De acuerdo a las leyes fiscales los Bonistas CR son sujetos a retenciones fiscales relacionadas al pago de intereses sobre los Bonos CR, cambios en las leyes fiscales puede incrementar la carga tributaria sobre dicho pago de intereses.

Los pagos de los intereses con respecto a los Bonos CR por el Emisor a los Bonistas CR estén sujetos a retenciones fiscales en Costa Rica. El Emisor no pagará montos adicionales de modo que el monto recibido por el Bonista CR después de aplicar la retención de impuestos en Costa Rica incide en el monto recibido por el Bonista CR, asimismo en caso que la tasa de retención fiscal sobre los Bonos CR varíe, el Emisor no tiene ninguna obligación de pagar montos adicionales por lo que el monto a recibir por el Bonista CR se verá reducida por el incremento de la retención aplicable.

2.1.1.2.1.24. Riesgo de liquidez de los Bonos CR.

Existe la posibilidad de que los Bonos CR no cuenten con liquidez en el mercado secundario, por lo que es probable que se les dificulte a los Inversionistas CR hacer líquida su inversión en caso de que así lo deseen. De igual forma esta baja liquidez podría obligar a los Inversionistas CR que deseen vender sus valores, a tener que vender a precios más bajos, afectando la valoración de los Bonos CR en el mercado secundario. El mercado secundario costarricense es poco profundo e ilíquido, lo cual podría provocar que el Inversionista CR no pueda vender los Bonos CR en el momento en que lo requiera o que tenga que venderlos a un precio menor del esperado.

2.1.1.3. Riesgos relacionados con el Contrato de Concesión

2.1.1.3.1. Riesgos relacionados al Contrato de Concesión.

2.1.1.3.1.1. La terminación anticipada del Contrato de Concesión, incluyendo la incapacidad del Emisor de cumplir con los términos del Contrato de Concesión, podría tener un impacto negativo en la capacidad del Emisor de amortizar los Bonos CR.

El principal activo del Emisor y la fuente primordial de sus ingresos es el derecho legal que se le ha otorgado conforme al Contrato de Concesión de operar, administrar, mantener, rehabilitar, cobrar los peajes y ampliar la Autopista por un plazo máximo de 25.5 años, de los cuales al 2018 quedan todavía aproximadamente 16 años. Si se termina el Contrato de Concesión, el Emisor estará obligado a devolver todas las propiedades recibidas conforme al Contrato de Concesión al CNC, dejará de operar la Autopista y dejará de recibir los ingresos de su operación, lo cual podría impactar adversamente la liquidez del Emisor y su capacidad de pagar los Bonos CR. El Contrato de Concesión se puede terminar de manera anticipada si (i) si se alcanza el Valor Presente Neto Máximo (VPN Máximo) o (ii) si el Emisor no mantiene o renueva las garantías requeridas conforme al Contrato de Concesión. Igualmente, el Contrato de Concesión se puede terminar si (i) el Emisor infringe o incumple, deja de ejecutar o acatar cualquier obligación, acuerdo, plazo o condición material en el Contrato de Concesión, (ii) el Emisor está en quiebra, (iii) ocurre un evento de fuerza mayor o un caso fortuito que imposibilite que la Concesión continúe operando, (iv) al Emisor le es imposible cumplir con sus obligaciones conforme al Contrato de Concesión debido a acciones tomadas por el gobierno de Costa Rica, (v) si el CNC asume el control de la Autopista por razones de interés público o (vi) por mutuo acuerdo entre el CNC y el Emisor en cuyo caso se deberá contar con la aprobación previa de los Proveedores de Deuda.

Si el Contrato de Concesión se termina como resultado de una trasgresión material por parte del Emisor, el fiduciario del Fideicomiso de Garantía, el cual contiene el 100% del capital social del Emisor, debe nombrar a un administrador temporal aprobado por el CNC para operar temporalmente la Concesión hasta que el capital social del Emisor sea vendido o la Concesión termine. En esta situación, la Concesión solo terminará si el fiduciario del Fideicomiso de Garantía no puede encontrar un concesionario sustituto que compre el capital social del Emisor en los seis meses posteriores al recibimiento por parte del fiduciario del Fideicomiso de Garantía del aviso de que hay que ejecutar el Fideicomiso de Garantía, y el pago de la terminación no vencerá y será exigible por parte del Emisor hasta la finalización de dicho período de seis meses. Si la Concesión se termina conforme a dicho mecanismo, no hay garantía de que los fondos de la liquidación de la Concesión serán suficientes para cubrir los pagos adeudados conforme a los Bonos CR. Incluso si los fondos de la liquidación son suficientes para cubrir los pagos adeudados conforme a los Bonos CR, todo pago hecho de acuerdo a la terminación de la Concesión podría estar sujeto a retrasos sustanciales.

2.1.1.3.1.2. La capacidad del Emisor de aumentar las tasas de peaje es regulada por el Contrato de Concesión y, por ende, este no puede aumentar las tasas con el fin de compensar los incrementos en los costos operativos lo cual podría afectar adversamente los resultados de sus operaciones y su capacidad de pago de los Bonos CR.

Los peajes cobrados en la Autopista Concesionada son regulados por el Contrato de Concesión y se ajustan de forma ordinaria y extraordinaria. Los ajustes ordinarios tienen lugar (i) anualmente el 31 de diciembre, para reflejar la variación positiva o negativa en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos ("U.S.CPI"), (ii) trimestralmente, el 31 de marzo, el 30 de junio, el 30 de septiembre y el 31 de diciembre, para reflejar las variaciones en las apreciaciones o depreciaciones del colón respecto del US dólar. También se pueden hacer ajustes extraordinarios antes del siguiente ajuste ordinario, para reflejar variaciones del 5% o más en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos ("U.S.CPI") o en las apreciaciones o depreciaciones del colón respecto del US dólar. Los peajes también podrán ser ajustados con base en factores que dependen de la operación de la Autopista Concesionada, tales como la prima de seguridad vial, la congestión de tráfico en las horas pico en cualquiera de las tres secciones de la Autopista Concesionada, compensaciones por nuevas inversiones o inversiones consustanciales o indemnizaciones para el restablecimiento del equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión. En la medida que los costes de construcción y los gastos de operación del Emisor aumenten más rápido de lo esperado el Emisor podrá no estar autorizado a ajustar las tarifas aplicadas para compensar ese incremento de costes y gastos o cualquier ajuste ordinario o extraordinario podrá no ser suficiente para compensar esos costes. En consecuencia, la recaudación por peaje puede ser insuficiente para pagar los costes de construcción y los gastos de operación del Proyecto, así como el servicio de la deuda de los Bonos CR y las otras deudas del Emisor y sus obligaciones. Incluso si el Emisor está autorizado a ajustar la tarifa de peaje para reflejar las variaciones en los costes, gastos, importes de inversión, el Emisor y el CNC pueden no estar de acuerdo en los importes del ajuste, lo que puede tener un efecto negativo en la capacidad de pago de los Bonos CR por parte del Emisor.

2.1.1.3.1.3. El Emisor podría tener que realizar obras de construcción adicionales o prestar servicios adicionales conforme al Contrato de Concesión o podrían surgir discrepancias con respecto a la compensación que debería recibir el Emisor.

De conformidad con el Contrato de Concesión, con el fin de mejorar la Autopista o por razones de interés público, el CNC podría exigir al Emisor realizar Nuevas Inversiones, tales como construir nuevos puentes, bahías para autobuses o nuevas conexiones con otras vías. El valor de estas nuevas inversiones no debería exceder el 25% del valor de la inversión total original del Emisor en la Autopista. Al 2018, el Emisor ha hecho nuevas inversiones equivalentes a un 18% del monto máximo de un 25% del valor de la inversión total original del Emisor en la Autopista. El Emisor y el CNC también podría acordar mutuamente que el Emisor realice estas nuevas inversiones. Adicionalmente, si la Autopista Concesionada alcanza ciertos niveles de tráfico, el Emisor está obligado a expandir los carriles en las Secciones de Orotina – Caldera y San José – Ciudad Colón, como inversiones consustanciales.

El Emisor no puede negarse a realizar las mejoras en la Autopista descritas anteriormente si: (i) la tasa de retorno en la nueva inversión es equivalente a la tasa de retorno incluida en la oferta del Emisor de fecha 14 de mayo del 2001 (15.95% calculada con base en una inflación

anual de un 2%); (ii) los ingresos por concepto de peajes en el momento de presentación de la solicitud de la nueva inversión (calculados desde el inicio de la Concesión hasta la fecha de implementación de la nueva inversión), equivale a un 90% de los ingresos totales indicados por el Emisor en su oferta, (iii) los ingresos adicionales a ser generados por la nueva inversión son bancables y (iv) la nueva inversión no produce una trasgresión de la relación de cobertura de alguna deuda asumida por el Emisor conforme a sus contratos financieros.

Ni el momento ni el alcance de tales inversiones nuevas a realizar, ni la forma ni el alcance de la compensación que pagaría el CNC para tales inversiones nuevas se puede determinar en este momento. Es posible que el Emisor y el CNC no lleguen a ponerse de acuerdo sobre ciertos asuntos concernientes a las inversiones adicionales, incluyendo las características de las inversiones nuevas, los criterios de compensación del Emisor por cualesquier inversiones realizadas en conexión con estas y el monto de tal compensación. En caso de algún desacuerdo, la disputa podría resultar en una decisión adversa que podría tener un efecto adverso sobre los derechos del Emisor y el monto de la compensación que podría recibir en conexión con las nuevas inversiones lo que podría afectar su capacidad financiera para afrontar en una forma oportuna el pago de las obligaciones relacionadas a los Bonos CR.

2.1.1.3.1.4. El Emisor podrá estar obligado, en virtud del Contrato de Concesión, a realizar obras de construcción adicionales a fin de reducir el tiempo de espera en las líneas de cobro de peaje, lo que podría perturbar las operaciones del Emisor e impactar adversamente el monto bruto de recolecciones de peaje del Emisor.

Si el tiempo de espera en una línea de cobro de peaje alcanza ciertos niveles establecidos en el Contrato de Concesión, el Emisor puede ser obligado a realizar obras adicionales, incluyendo el aumento del número de puntos de cobro de peaje, para disminuir dicho tiempo de espera.

Dichas obras adicionales están sujetas a la aprobación del CNC y deben ser construidas dentro de un periodo de tres meses. Si el Emisor no cumple con dichas condiciones, podrá estar sujeto al pago de ciertas penalizaciones o multas, por un monto máximo de cinco mil (U.S.$ 5.000,00) Dólares americanos, lo que podría afectar adversamente los negocios, resultados operativos y situación financiera del Emisor.

Dichas obras adicionales no están sujetas a una compensación adicional de la CNC mediante el restablecimiento del equilibrio económico-financiero del Contrato de Concesión.

2.1.1.3.1.5. Los trabajos de mantenimiento y obras de construcción adicionales en la Autopista podrían ocasionar costos adicionales de construcción, operación y mantenimiento al Emisor e implicar riesgos que podrían impactar adversamente los volúmenes de tráfico y cualquier falla en la implementación de tales obras podría producir la terminación del Contrato de Concesión.

Conforme a los términos del Contrato de Concesión, el Emisor tiene la obligación de realizar trabajos de mantenimiento en la Autopista durante el periodo de Concesión, periódicamente para mantener la Autopista y sus elementos estructurales en su condición original. Cada año el Emisor prepara un plan anual de mantenimiento, sujeto a la revisión y aprobación del CNC. El CNC podría solicitar que se incluyan trabajos adicionales de mantenimiento de la vía en el plan

anual de mantenimiento. Igualmente, el CNC realiza inspecciones periódicas de la Autopista y solicita al Emisor ajustar su programa de mantenimiento como respuesta a las evaluaciones del CNC.

La realización de estos trabajos de mantenimiento, así como también las nuevas inversiones, podrían ocasionar un aumento en los costos de construcción, operación y mantenimiento del Emisor, así como también una pérdida de las recaudaciones por concepto de peajes. Incluso si este aumento en los costos lleva a un reequilibrio económico conforme al Contrato de Concesión, el CNC y el Emisor podrían no estar de acuerdo sobre el monto o la aplicabilidad de los pagos del reequilibrio. En ausencia de los pagos del reequilibrio, el Emisor podría tener que realizar inversiones adicionales o conseguir financiamiento, lo cual podría afectar adversamente su negocio, su situación financiera, los resultados de sus operaciones y su capacidad de pago de los Bonos CR.

De igual manera, algunos trabajos de mantenimiento o nuevas inversiones en la Autopista requerirán cierres de carriles en partes de la Autopista y podrían afectar adversamente el tráfico en la Autopista. También, con respecto a tales obras, el Emisor está sujeto a diversos riesgos, incluyendo, sin limitaciones, costos más altos que los estimados, recaudaciones por concepto de peajes más bajos que los estimados, disputas o paros laborales, avance más lento de lo esperado y la indisponibilidad o entrega tardía del equipo necesario, coordinación menos óptima con las autoridades gubernamentales, condiciones climáticas adversas y condiciones de construcción inesperadas, accidentes y eventos catastróficos tales como explosiones, incendios y actividades terroristas y otros eventos similares fuera del control del Emisor, tales como eventos de fuerza mayor. Eventos de esta naturaleza podrían retrasar de manera importante o evitar que se completen dichos trabajos o aumentar significativamente los costos de estos trabajos, trabajos que son necesarios para el correcto mantenimiento de la Autopista y, en algunos casos, para cumplir con los términos del Contrato de Concesión. Algunos de estos eventos podrían no estar cubiertos por las pólizas de seguros del Emisor. La ocurrencia de cualquiera de estos eventos podría retrasar adversamente el Proyecto, aumentar su costo y evitar que se concluyan los trabajos de mantenimiento o las nuevas obras de construcción. No puede haber garantía de que las recaudaciones por concepto de peajes y los ingresos de la explotación comercial de la Autopista serán suficientes para cubrir el aumento de los costos relacionado con los retrasos en la construcción, los trabajos de mantenimiento o las nuevas inversiones. Cualquier retraso, sobrecoste, incluyendo el resultado de un aumento en el precio de las materias primas o eventos de fuerza mayor podría tener un efecto sustancial adverso sobre la capacidad del Emisor de cubrir las disposiciones de operación y mantenimiento, pagar la construcción y otros costos de capital, pagar los Bonos CR y financiar las cuentas de reserva exigidas y otras obligaciones. Un incumplimiento inesperado de ejecutar estos trabajos puede resultar en una transgresión de las obligaciones del Emisor bajo el Contrato de Concesión por tanto resulta en una terminación anticipada del mismo.

2.1.1.3.1.6. El mecanismo contractual para el restablecimiento del equilibrio financiero del Contrato de Concesión podría no ser suficiente para cubrir pérdidas de ingresos del Emisor.

Conforme a los términos del Contrato de Concesión, el gobierno tiene la obligación de reestablecer el equilibrio financiero del Contrato de Concesión a solicitud del Emisor, si alguno de ciertos eventos descritos en el Contrato de Concesión ocurriera. Este reajuste compensa al

Emisor por eventos fuera de su control que impacten negativamente el retorno económico del Contrato de Concesión. Las mismas podrían incluir: (i) medidas unilaterales por parte del CNC u otra institución gubernamental, tales como nuevas leyes, regulaciones o impuestos; (ii) eventos de fuerza mayor que pongan en peligro la capacidad financiera del Emisor de cumplir con sus obligaciones conforme al Contrato de Concesión y (iii) ciertos eventos no cubiertos por las pólizas de seguro. El restablecimiento puede lograrse aumentando los peajes, extendiendo el plazo del Contrato de Concesión, aumentando el VPN Máximo, haciendo un pago único o anual por parte del gobierno de Costa Rica, o cualquier otra medida permitida por la ley costarricense.

El Emisor ha invocado la disposición de restablecimiento del equilibrio financiero bajo el Contrato de Concesión en una oportunidad en el pasado. Como parte del Acuerdo Conciliación, el Emisor y la CNC acordaron restablecer el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión dentro de 24 meses a partir del 8 de enero de 2008 (fecha en que el Emisor recibió la orden de inicio del contrato por parte del CNC), con el fin de reflejar ciertos gastos extraordinarios adicionales incurridos por el Emisor como consecuencia de retrasos en la construcción del Proyecto.

Aunque, en virtud del Contrato de Concesión, el gobierno debe restablecer el equilibrio económico y financiero del Contrato de Concesión cuando el Emisor así lo requiera, si se produce alguno de los hechos anteriormente descritos, no es posible determinar si tal remedio será suficiente para cubrir cualquier pérdida de ingresos de manera oportuna. Como resultado, la capacidad del Emisor para generar fondos suficientes para pagar los Bonos CR puede verse afectada negativamente. Además, la aplicación del mecanismo contractual para el restablecimiento del equilibrio económico y financiero puede estar sujeto a un conflicto con el CNC, el cual debe ser sometido a arbitraje y puede resultar en demoras o compensación insuficiente.

2.1.1.3.1.7. Un retraso o la indisponibilidad de fondos suficientes para que el CNC cumpla con sus obligaciones de pago conforme al Contrato de Concesión podrá afectar adversamente la capacidad del Emisor de pagar los Bonos CR.

Conforme al Contrato de Concesión, el CNC es responsable de realizar ciertos pagos al Emisor, incluyendo los pagos relacionados con ciertas inversiones, el pago por concepto de terminación, el restablecimiento del equilibrio financiero o los Ingresos Mínimos Garantizados. Los fondos de estos pagos podrían diferir y la programación y confiabilidad de tales pagos también podría variar y están sujetos a las asignaciones presupuestarias anuales. Debido a estas circunstancias, no puede haber garantía de que cada uno de los pagos del CNC se hará de manera oportuna. El CNC debe acatar sus procedimientos presupuestarios normales con el fin de crear las partidas presupuestarias para financiar cualquier parte de los pagos que surjan de acuerdo con el Contrato de Concesión. En consecuencia, no hay un programa de pagos predecible para tales pagos del CNC, si aplicasen, y en el caso de que haya fondos insuficientes, los pagos al Emisor se retrasarían. Las partidas presupuestarias del CNC también tienen un cronograma de pagos variado dependiendo del momento de presentación de la solicitud del pago y la aprobación definitiva del presupuesto. Por lo tanto, no hay garantía de que los pagos del CNC se harán oportuna y consistentemente. Cualquier retraso sustancial o incumplimiento del CNC de pagar sus obligaciones cuando venzan, o el no hacerlo del todo, podría tener un efecto adverso sustancial sobre el negocio, los resultados operativos y la situación financiera del Emisor y su

capacidad de realizar los pagos conforme a los Bonos CR. El Emisor tiene el derecho a una compensación por atrasos en los pagos descritos anteriormente; pero el monto exacto y si tal pago será suficiente para compensar al Emisor por los retrasos no se pueden determinar por el momento. Una compensación insuficiente podría impactar adversamente la liquidez del Emisor y su capacidad de pagar los Bonos CR.

2.1.1.3.1.8. El CNC y el Emisor podrían no estar de acuerdo con respecto al monto del pago por terminación en caso de una terminación anticipada del Contrato de Concesión.

Aunque el Contrato de Concesión establece los límites máximos para los pagos por terminación que el Emisor podría recibir en el contexto de una terminación anticipada, el CNC y el Emisor podrían no estar de acuerdo con respecto a cuáles costos, gastos e inversiones deben ser reconocidos e indemnizados por CNC, lo cual podría disminuir el monto del pago por terminación. Asimismo, el Emisor y el CNC podrían discrepar con respecto al monto de los daños y perjuicios causados al CNC que podrían deducirse del pago por terminación. La deducción de un monto alto del pago por terminación podría impactar negativamente los fondos disponibles para que el Emisor haga los pagos correspondientes a los Bonos CR.

2.1.1.3.1.9. En determinadas circunstancias, la terminación del Contrato de Concesión por parte del CNC puede dar lugar a que el Emisor reciba un pago por terminación que no compense adecuadamente los costos e inversiones reales asociados a la Autopista Concesionada y para pagar las obligaciones relacionadas a los Bonos CR.

En caso de terminación anticipada del Contrato de Concesión, el Emisor tendrá derecho a un pago de terminación en concepto de costos y gastos incurridos por el Emisor en relación con la Autopista Concesionada menos la depreciación acumulada a la fecha en que la terminación sea declarada. Si la terminación anticipada es debido a causas no imputables al Emisor. El Emisor tendrá derecho a un pago adicional del 50% de la utilidad del Emisor antes de impuestos desde la terminación anticipada hasta el fin del plazo de la concesión. Si la terminación anticipada sucede por causas atribuibles al Emisor el importe se reducirá por el valor de los daños causados al CNC como consecuencia del incumplimiento y que no hayan sido cubiertos por las garantías en su momento vigentes. Además, si la Concesión finaliza antes de que se alcance el VPN Máximo, el Emisor tendrá derecho a un pago adicional de hasta US$ 43,4 millones, que se pagará dentro de los 90 días siguientes a la terminación.

El CNC determinará el monto del pago de terminación de acuerdo con las fórmulas establecidas en el Contrato de Concesión. Aunque el Emisor tiene derecho a impugnar la determinación del CNC del pago de terminación a través del mecanismo de solución de controversias, hacerlo puede retrasar el pago por terminación que este en discusión.

Si la suma de (i) los daños y otras deducciones efectuadas por el CNC en relación con esa terminación y deducidas de los costos y gastos realmente incurridos por el Emisor y (ii) la diferencia negativa de los montos reconocidas por el CNC y de los montos realmente invertidos en la Autopista Concesionada resultan en un pago por terminación inferior al anticipado, entonces el Emisor podrá no recibir un pago por terminación que sea suficiente para pagar los

Bonos CR. Asimismo, si el Contrato de Concesión se termina como consecuencia debido a un incumplimiento sustancial del Emisor y el CNC retrasa de forma sustancial en el ejercicio de su derecho a terminar el Contrato de Concesión, el Emisor podrá no tener fondos suficientes para efectuar pagos vinculados al servicio de la deuda hasta tanto reciba el pago por terminación.

2.1.1.3.1.10. La recepción por parte del Emisor de cualquier cantidad de pago por terminación bajo el Contrato de Concesión puede estar sujeta a retrasos sustanciales.

El Contrato de Concesión no establece expresamente la forma o plazo de los pagos de terminación que el Gobierno de Costa Rica debe realizar tras la terminación anticipada del Contrato de Concesión, excepto el pago de US$ 43,4 millones que pagará el CNC al Emisor en el caso que la Concesión finalice antes de que se alcance el VPN máximo, el cual deberá ser pagado dentro de los 90 días siguientes a la terminación. Además, ciertas causas de terminación están sujetas a procedimientos adicionales antes de que el Emisor tenga derecho a recibir un pago de terminación. De conformidad con el Contrato de Concesión, el pago de la terminación se hace exigible y pagadero una vez que dicho pago ha sido definido por acuerdo, resolución administrativa definitiva, laudo arbitral o resolución judicial, si corresponde. En todos los casos, incluso después de que el pago de la terminación venza y sea pagadero, el recibo del pago de la terminación del Emisor está sujeto al proceso presupuestario del Gobierno de Costa Rica, incluyendo la aprobación de la Contraloría General de Costa Rica, se iniciará cuando el pago por terminación sea debido y exigible lo que puede ocasionar demoras sustanciales.

La terminación anticipada del Contrato de Concesión puede tener un impacto negativo a la capacidad del Emisor de pagos de los Bonos CR.

Aunque el Emisor estima que el pago de terminación probablemente será pagado dentro de un año y seis meses desde la terminación del Contrato de Concesión, si esa terminación ocurre como consecuencia de un incumplimiento sustancial del Emisor dentro de un año si el Contrato de Concesión termina por causas distintas al incumplimiento del Emisor, el Emisor no puede garantizar que no surjan factores ajenos a su control y totalmente atribuibles al Estado que causen demoras en la ejecución del pago a pesar de que sea debido y exigible. El no recibir o un retraso en recibir el pago por terminación de la Concesión podría afectar negativamente la disponibilidad de fondos para hacer pagos de los Bonos CR.

2.1.1.4. Riesgos Relacionados con Eventos Naturales.

2.1.1.4.1. <u>Riesgos relacionados con eventos naturales.</u>

2.1.1.4.1.1. Riesgo por ocurrencia de Eventos naturales y catastróficos que pueden producir un daño a la Autopista Concesionada de otra manera reducir la generación de ingresos.

Riesgo por un desastre natural, clima severo o cualquier otro evento que dañe la Autopista Concesionada o una parte de la misma podría tener un efecto sustancialmente adverso sobre la

Autopista Concesionada y reducir significativamente las recaudaciones por concepto de peajes generados por la Autopista Concesionada o aumentar significativamente los gastos de operación, mantenimiento o restauración de la Autopista Concesionada.

Por ejemplo, relámpagos, terremotos, deslizamientos, tornados, huracanes, vientos extremos, tormentas severas, incendios forestales, inundaciones severas, erupciones volcánicas y otras condiciones climáticas desfavorables y desastres naturales podrían dañar, requerir el cierre o disminuir el uso o hacer inaccesible la totalidad o secciones de la Autopista Concesionada, impidiendo la capacidad del Emisor de mantener y operar la Autopista Concesionada y disminuir sus ingresos. Asimismo, eventos catastróficos, tales como explosiones, actos terroristas u otras ocurrencias similares podrían producir consecuencias similares o lesiones personales, la pérdida de vidas, peligros ambientales o daños severos e incluso la destrucción de la Autopista Concesionada o la suspensión de sus operaciones; cada una de estas situaciones afectaría adversamente la capacidad del Emisor de mantener y operar la Autopista Concesionada y disminuiría sus ingresos.

Si cualquier de los eventos antes citados ocurriese, en la medida que no esté totalmente cubierto por las pólizas de seguro del Emisor, estos podrían afectar sustancia y adversamente la capacidad del Emisor de amortizar los Bonos CR. Además, estos eventos podrían constituir fuerza mayor, lo cual podría causar que el Contrato de Concesión termine si dicho evento hace imposible que la Concesión continúe en funcionamiento.

2.1.1.4.1.2. Los deslizamientos podrían interrumpir la operación de la Autopista, causar daños a terceros, aumentar los costos de mantenimiento y exponer al Emisor a sanciones.

Los taludes de la Autopista podrían requerir estabilización y monitoreo adicional para evitar o mitigar las consecuencias de posibles deslizamientos que podrían ocurrir como consecuencia de condiciones geomorfológicas especiales, así como también por otras condiciones climáticas y sísmicas. El Emisor ha preparado, junto con especialistas en el campo incluyendo APSA, S.A.S (consultor de pavimento) e Insuma, S.A. (especialista en Ingeniería de Materiales), un plan de acción para monitorear continuamente la Autopista y tomar medidas preventivas cuando se requieran. El plan de mantenimiento preventivo está incluido en el presupuesto de mantenimiento del Emisor. Aunque el número de deslizamientos que afectan la Autopista ha disminuido en años recientes, el Emisor no puede predecir si esta tendencia va a continuar o no. Por ejemplo, un deslizamiento en noviembre del 2014 resultó en un corte parcial de la Autopista durante varias horas. En la medida en que el seguro del Emisor no cubra en su totalidad los daños causados por deslizamientos, la continuación de la ocurrencia de deslizamientos en la Autopista podría afectar sustancial y adversamente el negocio, la situación financiera, los resultados operativos y la capacidad del Emisor de pagar los Bonos CR.

2.1.1.5. Riesgos Relacionados con Costa Rica

2.1.1.5.1. Riesgos económicos, políticos y legales.

2.1.1.5.1.1. Condiciones económicas y políticas adversas podrían afectar adversamente el negocio, la condición financiera y los resultados operativos de la compañía.

Todas las operaciones del Emisor se realizan en Costa Rica. Su negocio, por lo tanto, se ve significativamente afectado por la situación económica, política o social en Costa Rica, sobre lo cual no tiene ningún control, incluyendo, entre otros, cualquier inestabilidad política o social en dicho país, cambios en la tasa de crecimiento o contracción económica, cambios en el tipo de cambio entre el colón costarricense y el dólar estadounidense, cualquier aumento en la inflación o las tasas de interés, cambios en las leyes fiscales costarricenses y cualquier enmienda futura de sus leyes y aplazamiento de sus políticas y regulaciones gubernamentales. El déficit fiscal de Costa rica y su creciente deuda pública podrían afectar adversamente la economía de esta nación. Después de ser impactado por la crisis económica global que inició en el 2008, el PIB de Costa Rica aumentó en un 5.12% en el 2012, aumentó un 3.43% en el 2013, aumentó en un 3.50% en el 2014 y un 2.75% en el 2015, en cada caso, en comparación con el año anterior. A pesar del crecimiento de la economía costarricense en los últimos años, no puede haber certeza de que el crecimiento actual y su estabilidad relativa se mantendrán. Adicionalmente, la economía costarricense es enormemente dependiente del turismo internacional, con aproximadamente 2.5 millones de turistas en 2015 que supusieron aproximadamente U.S.$ 3 billones en la actividad económica. Cualquier impacto negativo en la percepción de Costa Rica como un destino turístico podría tener un efecto adverso en el tráfico, particularmente en el corredor de San José al Pacífico. Entre otros factores, la economía de Costa Rica está también basada en la agricultura y otros sectores que son sensibles a eventos geopolíticos, la demanda de petróleo y otras mercancías, los efectos potenciales de desastres naturales o el cambio climático en la agricultura. Cualquier cambio en tales factores podría tener un efecto adverso en la capacidad financiera del Emisor.

2.1.1.5.1.2. La percepción de un riesgo mayor en otros países, especialmente en economías emergentes, podría afectar adversamente la economía costarricense, el negocio del Emisor y los precios del mercado de los valores emitidos por emisores costarricenses, incluyendo los Bonos CR.

Los mercados emergentes como Costa Rica están sujetos a mayores riesgos que los mercados más desarrollados, y la inestabilidad financiera en cualquier mercado emergente podría perjudicar los negocios en Costa Rica y afectar adversamente el precio del mercado de los Bonos CR. Además, la inestabilidad financiera en cualquier país en un mercado emergente importante podría afectar adversamente los precios en las bolsas de valores y los precios de los títulos de deuda de emisores en otros países en el mercado emergente conforme los inversionistas mueven su dinero a mercados más estables y desarrollados. Un aumento en los riesgos percibidos asociados con inversiones en mercados emergentes podría atenuar los flujos de capital hacia Costa Rica y afectar adversamente la economía costarricense en general y los intereses de los tenedores de los Bonos CR, en particular. Aunque las condiciones económicas

son diferentes en cada país, las reacciones de los inversionistas a los desarrollos en un país podrían afectar los mercados de valores y los títulos de emisiones en otros países, incluyendo Costa Rica. El Emisor no puede garantizarle que los intereses de los inversionistas en Costa Rica y los Bonos CR no serán afectados negativamente por eventos en otros mercados emergentes o la economía global en general.

2.1.1.5.1.3. Cualquier revisión a la baja de la calificación de riesgo de Costa Rica podría impactar la calificación de los Bonos CR o afectar adversamente el precio del mercado de los Bonos CR.

La deuda a largo plazo de Costa Rica denominada en divisas extranjeras es calificada como B1 por Moody's, B+ por S&P y B+ por Fitch. Estas tres agencias calificadoras han incluido a Costa Rica en su lista de panorama negativo, y no puede haber certeza de que la calificación de riesgo de Costa Rica no será rebajada en el futuro. Como el CNC es el pagador del pago por terminación y los Ingresos Mínimos Garantizados, si se activase esta opción, una porción de tales pagos fuera usada para amortizar los Bonos CR, cualquier revisión a la baja de la calificación de riesgo de Costa Rica probablemente llevaría a una revisión a la baja de la calificación de los Bonos CR, lo cual podría tener un efecto sustancial adverso sobre el precio del mercado de los Bonos CR.

2.1.1.5.1.4. La economía costarricense es vulnerable a conmociones externas, incluyendo la reciente crisis económica global, y su crecimiento podría ser impactado negativamente por posibles dificultades económicas futuras de sus principales socios comerciales regionales o por efectos de "contagio" más generales.

La economía costarricense es vulnerable a conmociones externas, incluyendo los precios de las exportaciones, el comercio con naciones extranjeras y las tendencias generales de la economía mundial. Tales eventos pueden afectar indirectamente los resultados del Emisor. La desaceleración subsiguiente en Estados Unidos y Europa, así como preocupaciones sobre las obligaciones de la deuda soberana de varios países europeos y su consecuente impacto sobre la solvencia de los bancos europeos ha aumentado la posibilidad de otra recesión mundial. Las preocupaciones de que los valores de los mercados equitativos están disminuyendo actualmente en los mercados asiáticos, particularmente en China, podría amainar aún más la recuperación de la economía global. Bajo estas circunstancias, la economía costarricense podría ser afectada adversamente de varias maneras, incluyendo una menor demanda de sus productos de exportación, menores flujos de capital en la forma de inversión extranjera directa, que a su vez podría llevar a una falta de liquidez, una reducción en los precios de los bienes inmobiliarios y una menor actividad comercial. Asimismo, eventos políticos como la elección de Donald Trump como presidente de los Estados Unidos podría tener un impacto directo e indirecto en la economía global.

Asimismo, el efecto de "contagio", según el cual toda una región o clase de inversiones se vuelve menos atractiva para los inversionistas internacionales o queda sujeta a la salida de fondos podría afectar negativamente a Costa Rica. Un menor crecimiento económico podría ocasionar un deterioro en la calidad de los activos y una disminución en los precios del mercado y en la liquidez de los Bonos CR.

2.1.1.5.1.5. El Emisor podría estar sujeto controles y restricciones en el comercio de remesas en divisas extranjeras.

Los riesgos de control sobre el comercio en divisas extranjeras incluyen el riesgo de disponibilidad, que es el riesgo de que aunque el Emisor tenga suficientes ingresos en colones costarricenses para satisfacer sus obligaciones, no haya Dólares disponibles para su conversión; el riesgo de convertibilidad, que es el riesgo de que una entidad estatal costarricense restrinja, condicione o termine el derecho legal del Emisor de convertir los colones costarricenses a Dólares estadounidenses; y el riesgo de transferibilidad, que es el riesgo de que una entidad estatal costarricense permita al Emisor convertir la moneda a Dólares estadounidenses pero coloque restricciones o prohibiciones sobre la salida de Dólares estadounidenses de Costa Rica.

El Gobierno de Costa Rica actualmente no restringe la capacidad de los ciudadanos costarricenses o extranjeros ni de las entidades de convertir los colones a Dólares u otras monedas. No puede, sin embargo, haber garantía de que no se impondrán restricciones aplicables al Emisor en el futuro ni tampoco puede hacerse una evaluación de la duración o el impacto de tales restricciones si se impusieren.

2.1.1.5.1.6. Costa Rica es un estado soberano independiente y, según esto, puede ser difícil conseguir o exigir el cumplimiento de sentencias en su contra

Costa Rica es un estado soberano independiente. En consecuencia, podría ser difícil o imposible que los inversionistas logren que el Emisor pueda conseguir o exigir el cumplimiento de sentencias contra el CNC ya sea en la propia jurisdicción del inversionista o en otro lugar. Los tenedores de los Bonos CR no tendrían recursos directos contra el CNC porque no son parte del Contrato de Concesión. Sin embargo, los Inversionistas CR, de acuerdo a los procedimientos de medidas y reglas de votación incluidas en el Acuerdo de Acreedores, bajo ciertas circunstancias podrían ejercer los derechos de voto correspondientes sobre las acciones pignoradas con el fin de instruir al Emisor que inicie los procesos de resolución de conflictos aplicables con respecto a cualesquier controversias que surjan según el Contrato de Concesión. La indisponibilidad de un derecho directo de acción directa por parte de los bonistas contra el CNC podría retrasar o tener algún otro efecto adverso sobre su capacidad de recibir pagos conforme a los Bonos CR.

2.1.1.5.1.7. El Emisor depende del clima político, legal y económico en Costa Rica.

Sustancialmente todas las operaciones y todos los clientes del Emisor están ubicados en Costa Rica. Según esto, su situación financiera y los resultados de sus operaciones dependen sustancialmente de la economía costarricense. El Gobierno de Costa Rica con frecuencia interviene en la economía costarricense y ocasionalmente hace cambios importantes en la política y la normativa. Las acciones estatales para controlar la inflación y otras políticas y regulaciones a menudo han incluido, entre otras medidas, control de precios, devaluaciones monetarias, controles de capital y límites a las importaciones. El Emisor no tiene ningún control sobre cuáles medidas o políticas podría adoptar el estado costarricense en el futuro y no es capaz de predecirlas tampoco. El negocio, los resultados de las operaciones y la condición

financiera del Emisor podrían ser afectados adversamente por cambios en las políticas o regulaciones o por otros factores tales como:

- el suministro de energía eléctrica,
- subsidios e incentivos,
- el crecimiento económico,
- fluctuaciones en la moneda,
- la inflación,
- políticas de control de capital,
- cambios o terminaciones de permisos claves o licencias de operación,
- cambios en los subsidios y/o incentivos proporcionados por el gobierno,
- otros cambios en las determinaciones regulatorias según las licencias relevantes,
- cambios en el cálculo de las tasas de transporte y transmisión,
- cambios en la regulación del suministro o el transporte de combustible,
- fluctuaciones en las tasas de interés,
- la liquidez del capital nacional y los mercados de financiamiento,
- la política fiscal,
- restricciones a las importaciones y exportaciones y
- otros factores políticos, sociales y económicos en Costa Rica o que afecten a dicho país.

La incertidumbre sobre si el gobierno implementará cambios en las políticas o regulaciones que afecten estos u otros factores en el futuro podrían contribuir a una incertidumbre económica y una mayor volatilidad en los mercados de valores.

2.1.1.5.1.8. Recientes desarrollos relacionados con el voto en el referendo en el Reino Unido a favor de su separación de la Unión Europea podrían afectar adversamente al Emisor.

El Reino Unido realizó un referendo el 23 de junio del 2016 según el cual la mayoría votó por la salida del Reino Unidos de la Unión Europea (el "Brexit"). El 1 de febrero del 2017 miembros de la Cámara de los Comunes del Parlamento del Reino Unido votaron en favor de otorgar al Primer Ministro Theresa May la facultad de invocar el artículo 50 del Tratado de Lisboa. La Cámara de los Lores y La Cámara Alta del Parlamento del Reino Unido también deben aprobar el artículo 50 antes que se convierta en ley.

El artículo 50 del Tratado de Lisboa otorga al Reino Unido 2 años para negociar los términos del Brexit y las relaciones entre Reino Unido y la Unión Europea y los efectos en el futuro del Brexit. Los efectos del voto del Brexit y las percepciones del impacto de la salida del Reino Unido de la Unión Europea podrían afectar adversamente la actividad comercial y económica y las condiciones del mercado en el Reino Unido, la Eurozona y el mundo y podría contribuir a crear una inestabilidad en los mercados de divisas extranjeras y financieros globales, incluyendo la volatilidad en el valor del euro. También, el Brexit podría llevar a una inestabilidad política, legal y económica adicional en la Unión Europea. La inestabilidad en la economía global podría llevar a una pérdida del gusto por viajar y gastar de parte de los consumidores, lo cual podría afectar los volúmenes de tráfico en la Autopista Concesionada, en particular con respecto a los visitantes extranjeros provenientes de Europa. Igualmente, cualquiera de los efectos del Brexit mencionados con anterioridad y otros que el Emisor no puede anticipar podrían impactar negativamente el valor de los Bonos CR.

2.1.2. POLÍTICAS DE GESTIÓN DE RIESGO

Es importante hacer notar que en la actualidad la Autopista Concesionada tiene competencia limitada de vías u otros modos de transporte igualmente seguros y convenientes. La única ruta alternativa para viajar toda la distancia entre San José y Puerto Caldera es la Carretera San José - San Ramón, sin cobro de peajes con muchas señales de tránsito y alta congestión y que el Emisor considera tiene oportunidades limitadas de ampliación. Asimismo el acceso del Emisor y su exposición a las relaciones internacionales, regionales y locales de Globalvia (accionista controlador indirecto del Emisor, quien es el segundo desarrollador de infraestructura de transportes más grande a nivel mundial, en función del número de concesiones[7].) y la extensión de su experiencia en Europa y América Latina permiten al Emisor beneficiarse de las mejores prácticas y tecnologías disponibles a nivel de la industria e implementarlas en su operación del día a día. Tal es el caso de procedimientos de auditoría interna, mitigación de riesgos y control de calidad que se usan en otras 28 concesiones en el continente americano y Europa. Asimismo, el Emisor considera que cuenta con profesionales muy bien calificados y experimentados con amplio conocimiento del sector de transporte en Costa Rica quienes implementan las estrategias de negocios del Emisor y siguiendo los estándares de la industria en la operación y mantenimiento de concesión de obra pública. De igual forma el Emisor considera que tiene un marco contractual favorable por cuanto ha negociado el Contrato de Concesión de forma tal que su contenido cumple con los estándares de la industria así como incluye un mecanismo que permite que al ocurrir ciertos eventos imprevistos fuera del control del Emisor que impacten negativamente sus retornos, al Emisor puede solicitar una renegociación del Contrato de Concesión con el CNC para mantener el equilibrio económico que existía cuando se firmó el Contrato de Concesión.

Dentro de este marco y con la intención de adoptar acciones tendientes a minimizar y administrar los riesgos asociados a las actividades que desarrolla el Emisor, el Emisor ha adoptado las siguientes como parte de sus políticas de reducción del riesgo: (a) **Política de optimización de costos:** El Emisor se esfuerza por reducir sus costos operativos y de

[7] Según la publicación denominada: Public Works Financing Newsletter, Global Developers Ranked by Total Concession (2013).

mantenimiento mediante una variedad de iniciativas (para mayor detalle ver sección 3.1.5.11); (b) **Aumento en la base actual de ingresos:** El Emisor trata de ampliar continuamente su base de ingresos asumiendo iniciativas de mercadeo para aumentar la conciencia y educar a los usuarios sobre los beneficios ofrecidos por la Autopista Concesionada, incluyendo los ahorros en tiempo y distancia comparados con rutas alternas establecidas (para mayor detalle ver sección 3.1.5.11); (c) **Maximizar el uso del Cobro Electrónico de Peajes QuickPass**: El Emisor espera fomentar un aumento en el uso del Quickpass, su sistema de cobro de peajes remoto, para aumentar su eficiencia operativa (para mayor detalle ver sección 3.1.5.11).

Para proteger la continuidad de la operación de la Concesión, el Emisor cuenta con un plan de mantenimiento para dar mantenimiento preventivo y correctivo a la Autopista Concesionada de acuerdo a los requerimientos del Contrato de Concesión.

El Emisor bajo el Contrato de Concesión tiene la obligación de suscribir una serie de pólizas de seguro para cumplir sus obligaciones dentro de dicho contrato. En este sentido, el Emisor ha suscrito las pólizas necesarias para encontrarse con los requerimientos aplicables del Contrato de Concesión en materia de seguros. A continuación, una descripción de las pólizas suscritas por el Emisor y sus coberturas.

2.1.2.1. Detalle de las pólizas de Seguro, así como los montos asegurados en cada una.

Nota: Para mayor detalle en relación a los procedimientos y beneficiarios de las pólizas favor referirse a la sección 3.1.6.10 “Seguros” de este Prospecto.

Tipo de Póliza	Bienes Asegurados	Coberturas	Monto Asegurado
Automóviles protección total vial	Vehículos	• Responsabilidad Civil y/o Muerte de Personas • Responsabilidad Civil Daños a la Propiedad de Terceros • Responsabilidad Civil Alcohol • Daño Directo por Colisión y/o Vuelco • Robo y/o Hurto • Multi Asistencia Vial • Riesgos Adicionales	• RC Lesión y/o muerte de Personas: ¢300.000.000 por persona; ¢300.000.000 por accidente • RC Daños a la Propiedad de Terceros: ¢50.000.000 • Daño Directo por Colisión y/o Vuelco: De acuerdo a valor asegurado de cada vehículo • Robo y/o Hurto: De acuerdo a valor asegurado de cada vehículo • Riesgos Adicionales: De acuerdo a valor asegurado de cada vehículo

2.2. ANALISIS DE INDICADORES FINANCIEROS

La situación financiera del Emisor en los últimos tres años queda transcrita en el siguiente cuadro resumen, donde se muestran los datos de liquidez, rentabilidad, actividad, endeudamiento, y capitalización rentabilidad y la actividad de Autopistas del Sol, S.A.[8]:

Razones financieras al 31 de diciembre del respectivo año, en Dólares

INDICES DE LIQUIDEZ	**2016**	**2017**	**2018**
Liquidez Corriente	3,41	6,49	5.12
INDICES DE RENTABILIDAD	**2016**	**2017**	**2018**
Utilidad Neta a Activo Total	7,7%	2,9%	5.2%
Utilidad Neta a Ingresos Totales	37,7%	19,4%	32.4%
Utilidad Neta a Patrimonio	24,5%	11,5%	22.6%
INDICES DE ACTIVIDAD	**2016**	**2017**	**2018**
Periodo Medio de Pago (días)	133	139	141
Utilidad Neta más Gastos Financieros a Gastos Financieros.	3,02	1,34	1.87
INDICES DE CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO	**2016**	**2017**	**2018**
Pasivo Total / (Patrimonio - Utilidades No Distribuidas)	5,65	6,46	6,37
Pasivo Total / Activo Total	69%	75%	77%
Patrimonio / Activo Total	31%	25%	23%

Fuente: Estados Financieros Auditados de Autopistas del Sol, S. A. al 31 de diciembre de 2016, 2017 y 2018.

2.2.1. ÍNDICES DE LIQUIDEZ

2.2.1.1. Liquidez Corriente

El cálculo de esta razón corresponde a dividir el activo circulante entre el pasivo circulante, y se interpreta como el número de veces que el activo a corto plazo cubre el pasivo a corto plazo. Debido a que tanto el activo a corto plazo como el pasivo a corto plazo tienen un período de vencimiento similar, este es un buen indicador para medir la liquidez de una empresa en un momento determinado.

[8] Las variaciones que se muestran en esta sección corresponden al comparativo 2018 vs. 2017.

Liquidez Corriente	Importes en Dólares			Variación	
	2018	2017	2016	Absoluta	%
Activo Corriente	105,973,410	124,574,759	107,931,748	(18,601,349)	-14.93%
Pasivo Corriente	20,681,556	19,196,616	31,666,404	1,484,940	7.74%
Liquidez Corriente	5.12	6.49	3.41	-1.37	-21.04%

Para el cierre del período 2018, esta razón disminuye un 21.04% producto de un menor Activo Circulante por reparto de dividendos neto de la generación de flujo de caja del proyecto y un mayor Pasivo Circulante correspondiente principalmente a un mayor importe a cancelar por el crédito con entidades bancarias en el corto plazo de acuerdo al calendario de amortización y un mayor importe a cancelar de las cuentas a pagar .

Para el cierre del período 2017, esta razón aumenta un 90,39% producto de un mayor Activo Circulante por la generación flujo de caja del proyecto y un menor Pasivo Circulante correspondiente principalmente a un menor importe a cancelar por la deuda financiera de acuerdo al calendario de amortización.

2.2.2. ÍNDICES DE RENTABILIDAD

2.2.2.1. Utilidad Neta A Activo Total

El cálculo de esta razón corresponde a tomar la utilidad neta después de impuestos y dividirla entre el activo total. El resultado nos indica el monto de las ganancias que la empresa puede generar por cada dólar invertido.

Utilidad Neta a Activo Total	Importes en Dólares			Variación	
	2018	2017	2016	Absoluta	%
Utilidad Neta	26,192,064	15,341,130	30,948,076	10,850,934	70.73%
Activo Total	504,263,152	528,017,524	400,256,645	(23,754,372)	-4.50%
Utilidad Neta a Activo Total	5.19%	2.91%	7.73%	2.29%	78.77%

En el 2018, esta razón presentó un aumento del 78,77% con respecto al año anterior, producto del aumento del 70,73% en la utilidad neta del año derivada principalmente de un incremento del ingreso financiero y una disminución de los intereres y comisiones , adicionalmente el valor del activo total se disminuyó un 4,5%, principalmente por la disminución del efectivo y los préstamos e intereses por cobrar a relacionadas.

En el 2017, esta razón presentó una disminución del 62,42% con respecto al año anterior, producto de la disminucón del 50,43% en la utilidad neta del año derivada principalmente de un incremento de los gastos financieros asociados a la cancelación del instrumento de

cobertura, adicionalmente el valor del activo total se incrementó un 31.92%, principalmente el prestámo e intereses por cobrar a relacionadas.

2.2.2.2. Utilidad Neta a Ingresos de Operación

El cálculo de esta razón corresponde a tomar la utilidad neta y dividirla entre los ingresos de operación. Se define como la capacidad que tiene la Compañía de traducir como ganancia una porción de cada dólar vendido.

Utilidad Neta a Ingresos de Operación	Importes en Dólares			Variación	
	2018	2017	2016	Absoluta	%
Utilidad Neta	26,192,064	15,341,130	30,948,076	10,850,934	70.73%
Ingresos de Operación	80,893,848	79,109,051	82,110,773	1,784,797	2.26%
Utilidad Neta a Ingresos de Operación	32.38%	19.39%	37.69%	12.99%	66.96%

El resultado de este indicador en el año 2018 tuvo un incremento del 66,96%, principalmente producto de un mayor incremento en la utilidad neta asociado a la cancelación del instrumento de cobertura en 2017 que el observado en las ventas, .

El resultado de este indicador en el año 2017 tuvo un decremento del 48,55%, principalmente producto de un mayor decremento en la utilidad neta que el observado en las ventas asociado a la cancelación del instrumento de cobertura.

2.2.2.3. Utilidad Neta a Patrimonio

Utilidad Neta a Patrimonio	Importes en Dólares			Variación	
	2018	2017	2016	Absoluta	%
Utilidad Neta	26,192,064	15,341,130	30,948,076	10,850,934	70.73%
Patrimonio	115,565,906	133,906,773	126,079,155	(18,340,867)	-13.70%
Utilidad Neta a Patrimonio	22.66%	11.46%	24.55%	11.21%	97.83%

El cálculo de esta razón corresponde a tomar la utilidad neta y dividirla entre el patrimonio. Se interpreta como el índice de retorno sobre el patrimonio de los accionistas.

El ejercicio 2018 ha presentado una mejora del 70,73% de la utilidad neta asociado a la cancelación del instrumento de cobertura en 2017, este incremento ha sido menor al incremento del patrimonio principalmente por el reparto de dividendos realizados y que supone una desmejora del 13,70% del patrimonio neto. Ambos factores han contribuido a que

el índice de retorno sobre el patrimonio de los accionistas presente un incremento del 97,83% en 2018 respecto a 2017.

El ejercicio 2017 ha presentado una desmejora del 50,43% de la utilidad neta asociado a la cancelación del instrumento de cobertura y una mejora del 6,21% del patrimonio neto por el efecto neto del resultado generado en el año y los dividendos repartidos y la disminución de la reservar de cobertura. Ambos factores han contribuido a que el índice de retorno sobre el patrimonio de los accionistas presente un decremento del 53,33% en 2017 respecto a 2016.

2.2.3. ÍNDICES DE ACTIVIDAD

2.2.3.1. Período Medio de Pago

El cálculo de esta razón corresponde a tomar el saldo de las cuentas por pagar multiplicarlo por los 365 días y dividirlo entre la suma de los costos de construcción y los gastos de operación. Los saldos de las cuentas por pagar incluyen los epígrafes:

- Cuentas por pagar.
- Cuentas por pagar a empresas a relacionadas.
- Gastos acumulados (sin incluir los intereses por pagar).

Se interpreta como la cantidad de días promedio que tarda la Compañía en realizarles los pagos a sus proveedores.

Periodo Medio de Pago	Importes en Dólares			Variación	
	2018	2017	2016	Absoluta	%
Cuentas por pagar por 365 días	2,929,200,190	2,727,484,765	3,715,080,960	201,715,425	7.40%
Costos de Construcción + Gastos de Operación	20,842,342	19,671,241	25,203,469	1,171,101	5.95%
Periodo Medio de Pago (días)	141	139	147	1.89	1.36%

Para el período 2018, este indicador creció un 1,36% alcanzando aproximadamente 141 días promedio para hacer efectivo el pago a los proveedores. El periodo medio de pago en el cierre de 2018 fue superior al del periodo 2017 en ambos años se incluye el importe a pagar retenciones en la fuente por remesas al exterior por el pago de los Bonos Internacionales.

2.2.3.2. Utilidad neta más Gastos por Intereses y Comisiones

El cálculo de esta razón corresponde a tomar la utilidad neta y sumarle los gastos por intereses y comisiones. El resultado anterior se divide entre los gastos intereses y comisiones. Este indicador indica el número de veces que las ganancias netas antes de intereses cubren la carga financiera.

Utilidad Neta a Gasto por intereses y comisiones	Importes en Dólares			Variación	
	2018	2017	2016	Absoluta	%
Utilidad Neta + Gasto por intereses y comisiones	56,247,579	59,985,325	46,275,744	(3,737,746)	-6.23%
Gasto por intereses y comisiones	30,055,515	44,644,195	15,327,668	(14,588,680)	-32.68%
Utilidad Neta a Gasto por intereses y comisiones	1.87	1.34	3.02	0.53	39.28%

Para el año 2018, el índice creció un 39,28% en relación al 2017. Por ello, la utilidad neta de la compañía cubre 1.87 veces su gasto financiero.

Para el año 2017, el índice decreció un 55,50% en relación al 2016 asociado a la cancelación del instrumento de cobertura. Por ello, la utilidad neta de la compañía cubre 1.34 veces su gasto financiero.

2.3. ENDEUDAMIENTO y CAPITALIZACIÓN

El Artículo 116 de la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, establece que: "*No se considera intermediación financiera la captación de recursos para capital de trabajo o para el financiamiento de proyectos de inversión de carácter no financiero de la propia empresa emisora o sus subsidiarias, siempre que las emisiones se encuentren registradas ante la Superintendencia General de Valores".* En estos casos, los pasivos totales de las empresas emisoras no pueden exceder de cuatro veces su capital y reservas, conforme a las reglas que emita la Superintendencia General de Valores. Para normar este tema se emitió el acuerdo del Superintendente SGV-A-73.

En este sentido, de una lectura integral y sistemática de las disposiciones del Contrato de Concesión, cartel de licitación y normativas aplicables (artículo 47 de la Ley de Concesiones) es claro que efectivamente estas fuentes normativas especiales y de acatamiento obligatorio en materia de la relación Administración Concedente y el Emisor (como sociedad concesionaria) prevén un límite para las operaciones de endeudamiento del Emisor, tanto para la etapa de construcción de las obras como para la etapa de explotación el cual es de acatamiento obligatorio para el Emisor.

En este sentido, recalcamos, que la Concesionaria bajo el Contrato de Concesión tiene una obligación de cumplir con las regulaciones aplicables establecidas en Ley de Concesiones, el Cartel de la Licitación y el Contrato de Concesión y por ende se encuentra obligada a respetar en todo momento las disposiciones establecidas en ellas en relación a la razón máxima de endeudamiento por gozar estas de carácter de legislación especial, siendo lo correspondiente que la SUGEVAL verifique los niveles de endeudamiento siguiendo los parámetros de las anteriores disposiciones.

El Emisor cumplió con la obligación establecida en el Artículo 74.1 del Reglamento General de Concesión de Obras Públicas con Servicios Públicos de informar al CNC sobre la realización de la operación de refinanciamiento a través de los Bonos. Por otro lado, mediante el oficio CNC-

ST-OF-0327-2017 del 31 de marzo de 2017, el CNC ha establecido como importe máximo de endeudamiento al que podrá recurrir el Emisor la suma de US$ 384.621.562, 33, representando el 80% sobre la base de los costos de construcción, operativos, de conservación, seguros y garantías, intereses, impuestos y comisiones financieras, reembolsos de los gastos de inspección, ingresos mínimos garantizados y ajustes sobre precio considerados en dicho oficio, cuyo monto total fue de US$ 480.776.952,91. En vista que no existe un precedente aplicable al Proyecto sobre el cálculo de endeudamiento máximo efectuado, no es posible incluir la referencia histórica de dicho cálculo.

2.3.1. ENDEUDAMIENTO Y CAPITALIZACIÓN

2.3.1.1. Pasivo Exigible a Activo Total

El cálculo de esta razón corresponde a tomar el saldo del pasivo total exigible y dividirlo entre el activo total. El resultado se interpreta como el porcentaje de activos que son financiados con fondos externos.

Pasivo Exigible / Activo Total	Importes en Dólares			Variación	
	2018	2017	2016	Absoluta	%
Pasivo Exigible	388,697,246	394,110,751	274,177,490	(5,413,505)	-1.37%
Activo Total	504,263,152	528,017,524	400,256,645	(23,754,372)	-4.50%
Pasivo Exigible / Activo Total	77%	75%	69%	2%	3.27%

Se observa que en todos los años dicho porcentaje es inferior al 80%.

2.3.1.2. Patrimonio a Activo Total

El cálculo de esta razón corresponde a tomar el saldo del patrimonio total y dividirlo entre el activo total. El resultado se interpreta como el porcentaje de activos que son financiados con fondos propios.

Patrimonio / Activo Total	Importes en Dólares			Variación	
	2018	2017	2016	Absoluta	%
Patrimonio	115,565,906	133,906,773	126,079,155	(18,340,867)	-13.70%
Activo Total	504,263,152	528,017,524	400,256,645	(23,754,372)	-4.50%
Patrimonio / Activo Total	23%	25%	31%	-2%	-9.63%

Se observa que en todos los años dicho porcentaje es superior al 20%.

2.3.2. CAPITALIZACIÓN

Durante los 3 últimos periodos fiscales, no se han producido capitalizaciones.

2.3.2.1. Dividendos

Se muestra el detalle de reparto de dividendos realizados desde la Sociedad. Corresponden a dividendos pagados por acumulación de utilidades.

Distribución de Utilidades

Periodo	Importe (Dólares)
2015	28.000.000
2016	34.300.000
2017	20.000.000
2018	43.700.000

En 2018 se realizó una distribución de dividendos por importe de US$ 43.700.000.

En 2017 con la emisión de bonos se realizó una distribución de dividendos por importe de US$ 20.000.000.

Durante el mes de diciembre de 2016, se firma el contrato de declaración de puesta en servicio y otros acuerdos, en el que se da por cumplidas, mediante enmienda del contrato de crédito, las condiciones indicadas en la definición de "Puesta en Servicio o Puesta en Servicio de la Autopista". Las Partes acuerdan satisfacer la Condición Pendiente de Cumplimiento de modo alternativo a lo previsto en el Contrato de Crédito mediante el mantenimiento de un saldo mínimo depositado por importe de US$7.925.000.

Con la firma de la sexta novación, durante el año 2015, del contrato de crédito se acordó la autorización para realizar 5 distribuciones en cada una de las siguientes fechas: dentro de los veinte (20) días naturales siguientes a la fecha de efectividad del sexto contrato de novación del contrato de crédito y dentro de los cinco (5) días naturales siguientes al 31 de mayo de 2015, 30 de noviembre de 2015, 31 de mayo de 2016 y 30 de noviembre de 2016.

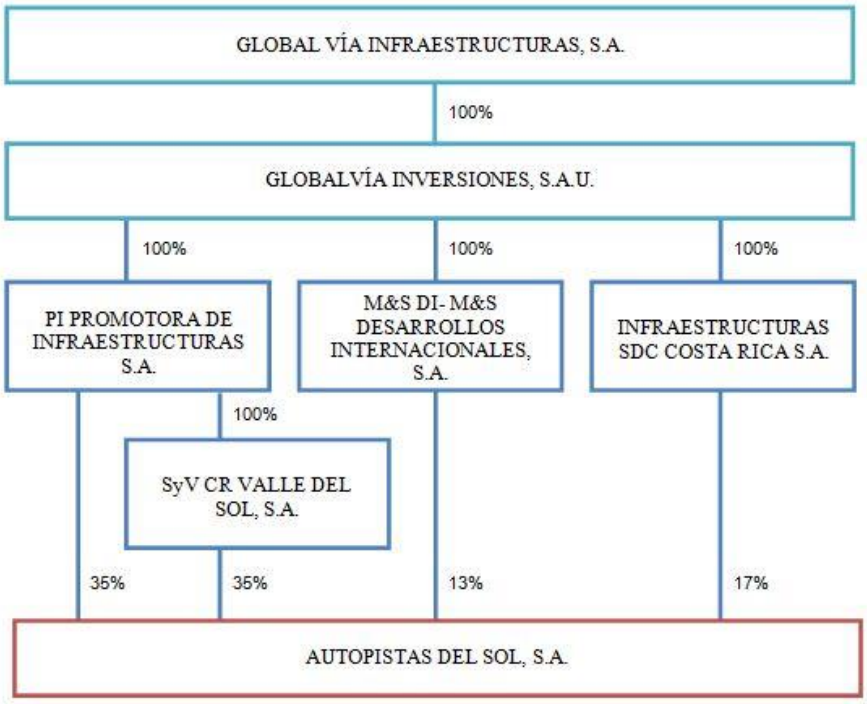
La estrategia de dividendo consiste en el reparto de las cantidades disponibles cumplidas todas las obligaciones legales y relativas al contrato de concesión y contrato de financiación y tomando en cuenta la obligación del Concesionario de cumplir con las razones de endeudamiento que le son aplicables.

2.3.2.2. Composición del Capital Social

El Emisor es una sociedad anónima organizada y constituida según las leyes de Costa Rica. El Patrocinador (Global Vía Infraestructuras S.A.) es dueño de forma indirecta de todas las acciones emitidas y en circulación del Emisor pues es propietario único del 100% de Global Via Inversiones, S.A.U., que es dueña directa o indirectamente de los accionistas directos del Emisor, sean Promotora, SyV, SDC y DI-M&S.

El Patrocinador es un líder internacional en gestión de infraestructuras, activo en la gestión y operación de autopistas con cobro de peajes y ferrocarriles. El Patrocinador maneja más de 1,500 kilómetros de autopistas con cobro de peaje en Costa Rica, Estados Unidos de América, México, Chile, España, Portugal e Irlanda. El Patrocinador tiene experiencia significativa en la gestión y el mantenimiento de autopistas con cobro de peaje, así como en la gestión de un túnel en Andorra. El Patrocinador ha gestionado y operado al Emisor desde noviembre del 2011. El Patrocinador, a la fecha de hoy, emplea aproximadamente 1,300 personas, y aproximadamente el 60% de sus ingresos se generaron fuera de España.

El diagrama a continuación presenta la estructura actual de propiedad del Emisor.



El capital social del Emisor es la suma de dos millones quinientos mil Dólares (US$2.500.000,00), dividido en dos millones quinientas mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1,00) cada una, de la siguiente manera y en la siguiente proporción: Promotora: Ochocientas setenta y cinco mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1,00) cada una, las cuales representan el treinta y cinco por ciento (35%) del total del capital social de la

Concesionaria; SyV: ochocientas setenta y cinco mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1,00) cada una, las cuales representan el treinta y cinco por ciento (35%) del total del capital social de la Concesionaria; DI-M&S: trescientas veinticinco mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1,00) cada una, las cuales representan el trece por ciento (13%) del total del capital social de la Concesionaria; e SDC: Cuatrocientas veinticinco mil acciones comunes y nominativas de un Dólar (US$1,00) cada una, las cuales representan el diecisiete por ciento (17%) del total del capital social de la Concesionaria. Actualmente la empresa no cuenta con acciones en tesorería.

2.3.2.3. Porcentaje de participación de capital extranjero

El Emisor no tiene un porcentaje de participación de capital extranjero. No obstante, lo anterior, sus Accionistas son compañías cuyo capital social se encuentra en su totalidad en propiedad de Global Vía Inversiones, S.A.U., sociedad registrada en España.

CAPÍTULO TERCERO

INFORMACIÓN SOBRE LA EMPRESA

3.1. HISTORIA Y DESARROLLO DE LA EMPRESA

Razón Social	Autopistas del Sol, Sociedad Anónima
Teléfono	(506) 2588-4040
Sitio Web	http://globalviaruta27.com
E-Mail	servicioalcliente@ads-cr.com
Dirección	San Jose-Escazu San Rafael de Escazú, costado norte de la Estación de Peaje de la Carretera Próspero Fernández.

3.1.1. CONSTITUCIÓN

El Emisor es una sociedad anónima organizada bajo las leyes de la República de Costa Rica, con cédula jurídica número 3-101-428504, inscrita al Tomo: 564; Asiento: 4370, se constituyó el 03 de enero de 2006 cuyo plazo social es hasta el 03 de enero de 2041 y cuenta con un capital social de US$ 2.500.000,00 con el propósito exclusivo definido por la Ley de Concesión de Obra Pública de firmar y ejecutar los derechos y las obligaciones según el Contrato de Concesión de Obra con Servicio Público de la Carretera San José – Caldera y sus adendas.

3.1.2. BREVE RESEÑA HISTÓRICA

El Emisor es una sociedad anónima organizada y constituida conforme a las leyes de Costa Rica. Los accionistas del Emisor son PI Promotora de Infraestructuras, S.A. (en un 35% del capital social directamente y en un 35% indirectamente por ser la dueña del 100% del capital social de SyV CR Valle del Sol, S.A.), SyV CR Valle del Sol, S.A. (en un 35% del capital social directamente), Infraestructura SDC Costa Rica, S.A. (en un 17% del capital social directamente) y M&S DI-M&S Desarrollos Internacionales, S.A. (en un 13% del capital social directamente) Global Vía Inversiones, S.A.U., es el único propietario directo de PI Promotora de Infraestructuras, S.A., Infraestructura SDC Costa Rica, S.A. y M&S DI-M&S Desarrollos Internacionales, S.A. o indirecto de SyV CR Valle del Sol, S.A.

Globalvia es un líder internacional en gestión de infraestructura, activo en la gestión y operación de autopistas con cobro de peajes y ferrocarriles. El Patrocinador gestiona más de 1,500 kilómetros de autopistas con cobro de peaje en Costa Rica, Estados Unidos de América, México, Chile, España, Portugal e Irlanda. El Patrocinador tiene experiencia significativa en la gestión y el mantenimiento de autopistas con cobro de peaje a nivel global, habiendo gestionado y operado la Autopista Concesionada a través del Emisor desde noviembre del 2011. El Patrocinador, a la fecha de hoy, emplea aproximadamente 1,300 personas, y en el 2015 aproximadamente el 60% de sus ingresos se generaron fuera de España, con el 45,2% de dicha proporción generada en América Latina y el 15,7% restante en Europa (exceptuando España).

El 11 de setiembre de 1998, el Gobierno de Costa Rica, por medio del Consejo Nacional de Concesiones del Ministerio de Obras Públicas y Transportes y de acuerdo con las regulaciones de la Ley General de Concesiones de Obras Públicas con Servicios Públicos, No. 7762 (la "LCOP"), invitó a oferentes potenciales a enviar sus ofertas con el fin de precalificar para la licitación pública de la Concesión de las Obras de Servicios Público de la Autopista

Concesionada San José – Caldera. Tal proyecto implicaba la construcción, la rehabilitación, la operación, el mantenimiento y la explotación de la autopista San José – Caldera. El 14 de mayo del 2001, el CNC adjudicó la Concesión al único oferente, el Consorcio Cartellone – Acosol.

Posteriormente y de acuerdo con los requerimientos establecidos por la LCOP, el adjudicatario formó una compañía llamada Concesiones Viales, S.A., con el propósito de funcionar como una parte en el Contrato de Concesión. El 18 de diciembre del 2001, el CNC y Concesiones Viales, S.A. suscribieron el Contrato de Concesión. El 9 de marzo del 2006, SNC-Lavalin de Costa Rica, S.A. y José Cartellone Construcciones Civiles, S.A., como accionistas de Concesiones Viales, S.A., cedieron sus derechos y obligaciones conforme al Contrato de Concesión al Emisor y los Accionistas. El Emisor fue constituido conforme a las leyes costarricenses con un capital social de US$ 2.500.000,00 con el propósito exclusivo definido por la LCOP de firmar y ejecutar los derechos y las obligaciones según el Contrato de Concesión. Tal cesión había sido autorizada por la Contraloría General de la República bajo la Resolución 15601 del 29 de noviembre de 2005.

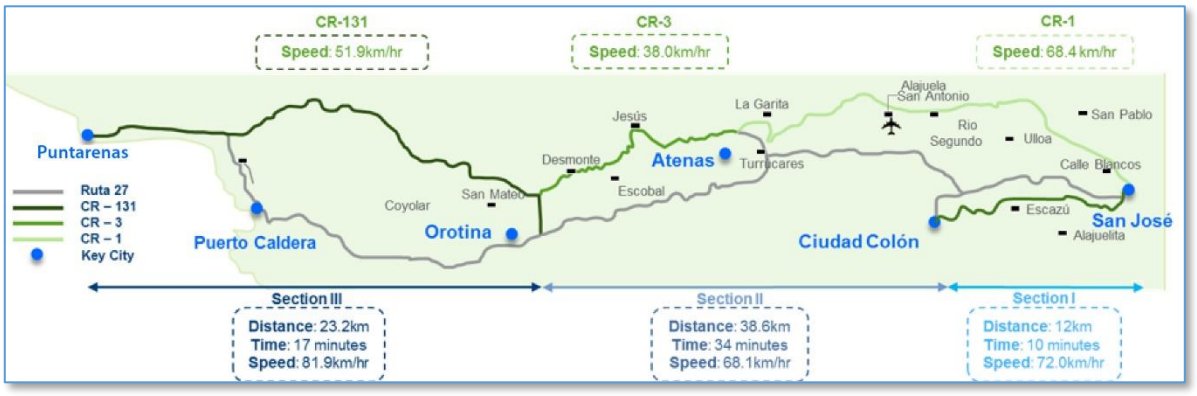
El 8 de enero del 2008, el Emisor recibió la orden de inicio del contrato de parte del CNC e inició la construcción de la Autopista Concesionada. El 30 de julio de 2015, se alcanzó la Puesta en Servicio Definitiva del Proyecto.

3.1.3. ACTIVIDAD

El Emisor opera como el único concesionario de una carretera en Costa Rica en su condición de concesionario de la Autopista Concesionada, la cual se extiende aproximadamente 76,8 kilómetros y funciona como la única autopista con cobro de peajes y la ruta más directa entre San José, la capital de Costa Rica y la ciudad más poblada, y Puerto Caldera en la costa del Pacífico, uno de los seis puertos de Costa Rica y punto de lanzamiento de cruceros y barcos cargueros. La Autopista Concesionada se encuentra constituida por tres segmentos. El primer segmento, de 14,2 km de San José a Ciudad Colón; el segundo segmento de 38,8 km de Ciudad Colón a Orotina y la tercera sección de 23,8 km de Orotina a Puerto Caldera. Todos los activos del Emisor se encuentran en Costa Rica y sustancialmente, todos sus ingresos se derivan de la operación de la Autopista Concesionada. La Autopista Concesionada tiene un historial operativo sólido de nueve años. Al 31 de diciembre del 2018, el Emisor contaba con 111 empleados. El mapa a continuación muestra la trayectoria de la Autopista Concesionada y sus tres segmentos distintivos, cada uno de los cuales tiene sus propias características y patrones de tráfico:

Al 31 de diciembre del 2018, aproximadamente el 90% del tráfico en la Autopista Concesionada estuvo compuesto por tráfico suburbano de vehículos livianos.

3.1.4. PRINCIPALES COMPETIDORES



La Autopista Concesionada compite por tráfico con carreteras paralelas o contiguas, trenes y otras formas de transporte, aunque las alternativas viables siguen siendo limitadas en términos de seguridad y tiempo de recorrido efectivo. Los términos del Contrato de Concesión no prohíben que el CNC otorgue concesiones para la construcción de una carretera u otros modos de transporte que compitan con la Autopista Concesionada.

Actualmente, la única ruta alterna entre San José y Puerto Caldera es la Carretera San José - San Ramón, es una vía de 90 kilómetros que puede tomar hasta 185 minutos más en las horas pico. Asimismo, los flujos de tráfico en algunas partes de la ruta alterna pueden ser interrumpidos por deslizamiento y falta de capacidad. La ruta alterna es más susceptible a deslizamientos que la Autopista Concesionada debido a que es sometida a menores niveles de mantenimiento y un monitoreo inadecuado. Aunque todavía está en una etapa preliminar, el Gobierno ha anunciado su intención de ampliar la actual Carretera San José – San Ramón, lo cual podría aumentar la competencia de la Carretera San José – San Ramón contra la Sección I de la Autopista Concesionada. Dicha competencia podría tener un efecto adverso en los ingresos del Emisor por concepto de peajes.

3.1.5. CONSIDERACIONES CLAVE PARA INVERTIR

3.1.5.1. Resiliencia de tráfico de personas en ruta de o hacia su trabajo.

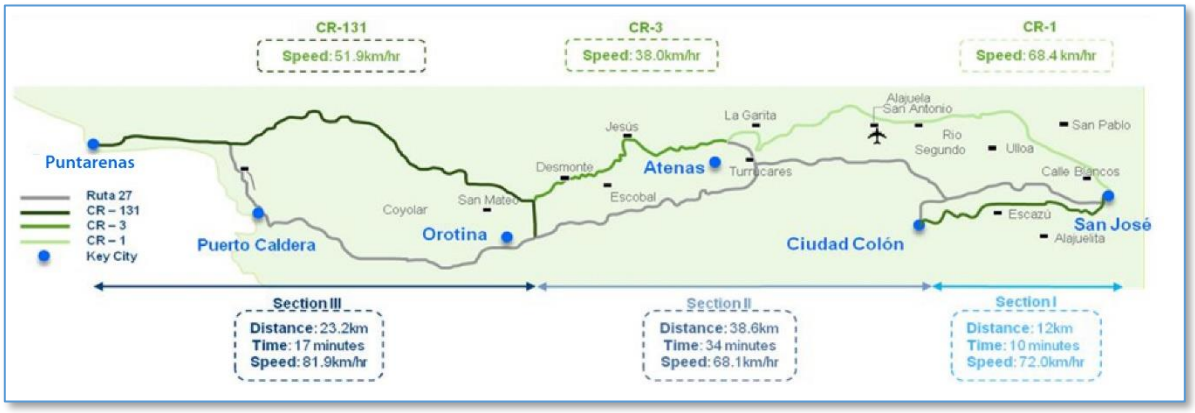
Un alto porcentaje de los usuarios de la Autopista Concesionada corresponde a vehículos livianos y personas yendo a/volviendo de su trabajo, en contraste con la limitada cantidad de vehículos comerciales que la utilizan. Esta dinámica es favorable porque el segmento de personas yendo a/volviendo de su trabajo supone un riesgo volumétrico bajo en comparación con el tráfico industrial o comercial. Adicionalmente, se proyecta que con el crecimiento de la población y una creciente clase media la cantidad de personas que posee un vehículo y el tráfico de personas yendo a/volviendo de su trabajo crezca. Debido a la gran base de personas yendo a/volviendo de su trabajo que utiliza la Autopista Concesionada, en promedio un 72% de la recaudación bruta por concepto de peajes cobrados en la Autopista Concesionada entre el 2010 y el 2016 fue generado por vehículos livianos, lo que constituye un 90% del tráfico de la

Autopista Concesionada. Esta gran base de personas yendo a/volviendo de su trabajo le proporciona al Emisor una fuente estable de ingresos.

Recaudación por concepto de peajes, según clase de vehículo, como porcentaje del total de recaudación bruta por concepto de peajes.

AÑO	Vehículos Livianos	Buses	2-3 ejes	4 ejes	5 ejes	Total
2010	75%	6%	8%	1%	10%	100%
2011	71%	6%	9%	1%	14%	100%
2012	70%	6%	9%	1%	14%	100%
2013	71%	6%	9%	1%	14%	100%
2014	71%	5%	9%	1%	14%	100%
2015	71%	6%	9%	1%	14%	100%
2016	71%	5%	9%	1%	14%	100%
2017	70%	5%	9%	1%	15%	100%
2018	70%	5%	9%	1%	15%	100%

3.1.5.2. Comparación de la Autopista Concesionada con Rutas Alternas



3.1.5.2.1. <u>Las tendencias socio-económicas costarricenses apoyan el crecimiento continuo y el aumento en el uso de vehículos.</u>

El Gobierno de Costa Rica, calificado como B1 por Moody's y B+ por Fitch, ha implementado políticas diseñadas para mantener la estabilidad política, promover el crecimiento económico y promover el desarrollo social. Como resultado de estas políticas, Costa Rica ha experimentado un crecimiento económico constante a una tasa promedio de 3.8% desde 2005, alcanzando una de las tasas de pobreza más bajas en América Latina, con 21.7% de la población total. El

Gobierno costarricense ha proporcionado servicios de salud a todos los ciudadanos y ha elegido democráticamente su gobierno de forma continua desde 1949. El país es uno de los países más estables desde el punto de vista político en el Caribe y Centroamérica, según los Indicadores de Gobernabilidad del Banco Mundial. La combinación de estabilidad política y económica, una gran población de trabajadores calificados y una variedad de zonas de libre comercio hacen de Costa Rica un país atractivo para la inversión extranjera y el crecimiento económico continuo. Costa Rica ha desarrollado uno de los niveles más altos de inversión extranjera directa al establecer zonas de libre comercio. Además, Costa Rica ha experimentado un crecimiento poblacional constante en la última década, de 4,3 millones de personas en 2006 a 4,8 millones de personas en 2015 y se proyecta que creció a 4,9 millones en el 2016. La población también es muy urbana, con 76,8% del total viviendo en ciudades, creciendo anualmente el 2,7% de 2010 a 2015. Aproximadamente el 27,6% de la población posee un automóvil privado y se proyecta que esa cifra crezca por 42,5% en los próximos cinco años (según la publicación denominada Business Monitor International Report (2016)). El Emisor proyecta que esta tendencia positiva de población y crecimiento económico continuo aumentarán el tráfico de vehículos en el futuro, particularmente en San José, donde se ubica el 31.3% de la población total de Costa Rica.

3.1.5.2.2. Componente clave y estratégico en la red vial de Costa Rica**.**

La Autopista Concesionada provee importantes conexiones entre San José, la capital de Costa Rica, y Puerto Caldera en la Costa del Pacífico, y sirve a regiones industriales y comerciales clave a lo largo de su ruta, incluyendo siete municipalidades. San José es la ciudad más poblada de Costa Rica y, al 3 de junio del 2011, fecha del último informe del Censo Nacional de Población disponible, albergaba aproximadamente a un 31,3% de la población estimada de Costa Rica. El Puerto Caldera es uno de los seis puertos de Costa Rica y sirve como punto de lanzamiento de cruceros y barcos cargueros internacionales. También es un destino turístico transcendental debido a su proximidad a atracciones importantes, incluyendo Los Sueños, Jacó, Puntarenas, Isla Tortuga y el Parque Nacional Carara. La Autopista Concesionada también brinda acceso a Guanacaste, La Fortuna y Playa Manuel Antonio, que son los destinos turísticos costarricenses más importantes en la Costa del Pacífico, y conecta a la capital del país con uno de sus mayores puertos representa un hito en la estrategia de desarrollo de Costa Rica para la transferencia de mercancías, movimiento de turistas y el uso diario de los sectores urbanos dentro de su área de influencia. La operación de la Autopista Concesionada está muy alineada con el objetivo del gobierno de Costa Rica de apoyar el desarrollo económico y de infraestructura y facilitar el crecimiento de viajes domésticos e internacionales desde y dentro de Costa Rica.

3.1.5.2.3. Crecimiento estable en volúmenes de tráfico y recaudación por concepto de peajes.

Los ingresos por concepto de peajes han aumentado todos los años a una tasa significativa desde que el Emisor comenzó a operar la Autopista Concesionada el 7 de junio del 2009. En el 2015, cuando el PIB real de Costa Rica creció solo un 2,8%, los ingresos brutos por concepto de peajes crecieron en un 11,3%. Los datos históricos de tráfico e ingresos de la Autopista Concesionada reflejan un crecimiento sostenido con volatilidad limitada en las áreas servidas por la Autopista Concesionada. Desde el 2010 hasta el 2018, los volúmenes de tráfico y los ingresos por concepto de peajes de la Autopista Concesionada crecieron a tasas de crecimiento

anual compuesto ("TCAC") de un 9,4% y un 11,4%, respectivamente. Asimismo, el tráfico real en la Autopista Concesionada para el período entre el 2010 y el 2018 excedió las proyecciones originales, primordialmente como resultado de (i) el desarrollo industrial y comercial a lo largo de la Autopista Concesionada y (ii) el crecimiento inmobiliario general a lo largo de las Secciones I y II.

Conforme vaya madurando la Concesión, se proyecta que las tasas de crecimiento a largo plazo se estabilicen en el tiempo a tasas más acordes con el crecimiento anual esperado de aproximadamente del PIB de Costa Rica, lo que se proyecta que continuará resultando en recaudaciones brutas por peaje estables y predecibles y en crecimiento de las recaudaciones brutas por peaje para los años indicados.

	Años terminados al 31 de diciembre,								
	2010	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**
Tráfico Total en millones de Vehículos.	39,5	49,6	61,8	66,6	69,2	75,6	79,0	81	81
Crecimiento anual	–	26%	25%	8%	4%	9%	5%	3%	0%
Ingresos por Peajes Brutos en millones de US$)	U.S.$31,7	U.S.$42,4	U.S.$52,9	U.S.$57,6	U.S.$60,8	U.S.$67,7	U.S.$70,6	U.S$74,0	U.S$75,5
Crecimiento anual	–	34%	25%	9%	6%	11%	4%	5%	2%

Fuente: Emisor.

3.1.5.2.4. Rutas Bien Mantenidas y Prácticas de Seguridad

La Autopista Concesionada goza de buen mantenimiento y cumple con todos los requerimientos de mantenimiento que establece el Contrato de Concesión. El criterio de mantenimiento es evaluado todos los años, cuando se establecen los umbrales máximos permitidos de surcos, agrietamiento, ahuellamiento, resistencia de resbalamiento e irregularidad superficial. El desprendimiento de áridos, los baches abiertos y el apretamiento no son permitidos. El Emisor está comprometido con el mantenimiento y mejoramiento operativo continuo para garantizar la seguridad, incluyendo inspecciones regulares para garantizar la seguridad durante las operaciones diarias. El Emisor cuenta con el personal y el equipo necesario para hacer frente a emergencias, atender usuarios y otros incidentes. Además de monitorear la carretera 24/7 con cámaras de vigilancia operadas desde el centro de control, la empresa cuenta con equipos de carretera que constantemente patrullan la ruta y proveen asistencia cuando es necesaria. Una grúa tipo plataforma y una grúa para vehículos pesados también están disponibles para mover vehículos. El Emisor ha tomado varias medidas para promover la seguridad vial, incluyendo pizarras informativas e inspecciones gratuitas para los vehículos de usuarios, y tomar las medidas de seguridad exigidas por el contrato de concesión. El Emisor mejoró el peralte en las curvas peligrosas de la Autopista Concesionada, utilizó fresadoras para incrementar la fricción en áreas específicas, instaló franjas de vibración en los carriles para QuickPass con el fin de reducir la velocidad y colocó ojos de gato adicionales a lo largo de la ruta con el fin de mejorar la visibilidad. El Contrato de Concesión también establece

un aumento no acumulativo del 5% en la tarifa como incentivo por las mejoras logradas en materia de seguridad vial para la disminución de accidentes y fallecidos durante años consecutivos.

3.1.5.2.5. Mejoras a la Liquidez del Proyecto

Para permitir el pago oportuno del servicio de la deuda, se contará con las siguientes cuentas de reserva, todas las cuales se mantendrán en Dólares: (a) Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos US, en las que se aprovisionará el equivalente al Monto Requerido de Servicio de la Deuda de los Bonos US, sea, con respecto a cualquier Fecha de Pago, la suma del monto semestral de amortización a principal y el monto semestral de pago de intereses que deban ser pagados en dicha Fecha de Pago para los Bonos US, (b) Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de los Bonos CR, en la que se aprovisionará el equivalente al Monto Requerido de Servicio de la Deuda de los Bonos CR, sea, con respecto a cualquier Fecha de Pago, la suma del monto semestral de amortización a principal y el monto semestral de pago de intereses que deban ser pagados en dicha Fecha de Pago para los Bonos CR, (c) En caso de haberse contraído Deuda de Proyecto Bancaria, una Cuenta de Reserva del Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria, en la que se aprovisionará el equivalente al Monto Requerido de Servicio de la Deuda de la Deuda de Proyecto Bancaria, sea, con respecto a cualquier Fecha de Pago, la suma del monto semestral de amortización a principal y el monto semestral de pago de intereses que deban ser pagados en dicha Fecha de Pago para la Deuda de Proyecto Bancaria, y (d) Cuenta de Reserva de Operación y Mantenimiento, la cual mantendrá un saldo igual al monto equivalente a los siguientes tres (3) meses de Costos Base de Operación y Mantenimiento y Costos de Mantenimiento Mayor, presupuestados por la Concesionaria de acuerdo con su presupuesto anual vigente en ese momento.

3.1.6. VISIÓN GENERAL DEL NEGOCIO

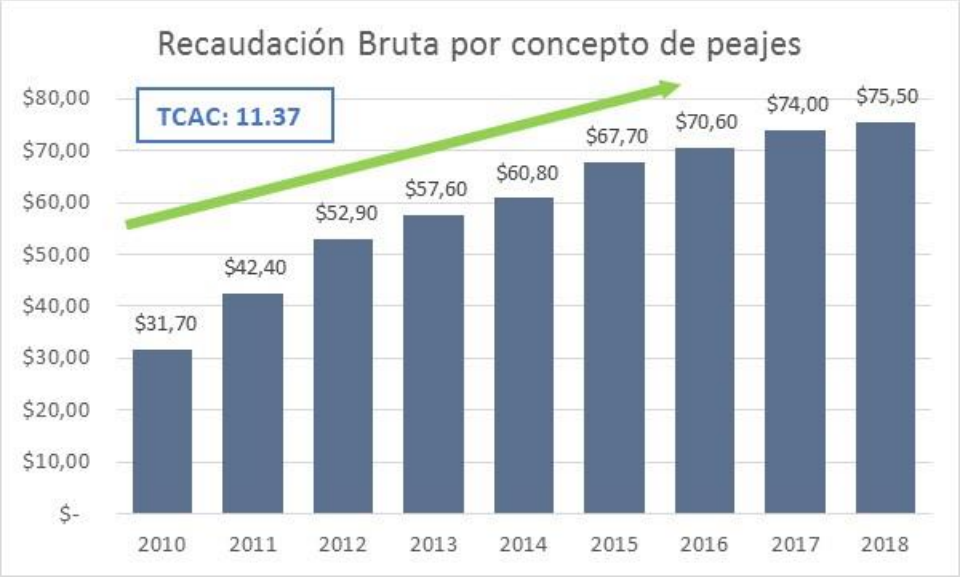
3.1.6.1. Volúmenes históricos de tráfico y recaudación por concepto de peajes

El Emisor deriva sus ingresos de la Autopista Concesionada casi exclusivamente por concepto del cobro y recaudación de peajes. En el 2018, 2017 y 2016, la Autopista Concesionada generó $74,6 millones, $74 millones y $70,6 millones, respectivamente, en recaudación por concepto de peajes. En el 2018, 2017 y 2016, las Secciones I y II juntas generaron el 85,4%, 85,8% y 85,4%, o $64,5 millones, $63,5 millones y $60,3 millones, respectivamente, de la recaudación del Emisor por concepto de peajes en la Autopista Concesionada.

La tabla a continuación muestra la recaudación bruta por concepto de peajes por sección durante el período comprendido entre los años 2016 y 2018:

	Año finalizado el 31 de diciembre de		
	2016	**2017**	**2018**
Sección I	$24,9 millones (35,3%)	$26,4 millones (35,7%)	$26,2 millones (34,7%)
Sección II	$35,4 millones (50,1%)	$37,1 millones (50,1%)	$38,3 millones (50.7%)
Sección III	$10,3 millones (14,6%)	$10,5 millones (14,2%)	$11,0 millones (14,6%)
Total	$70,6 millones (100%)	$74,0 millones (100%)	$75,5 millones (100%)

La siguiente gráfica muestra la recaudación bruta por concepto de peajes por tipo de vehículo durante el período comprendido entre los años 2010 a 2018:



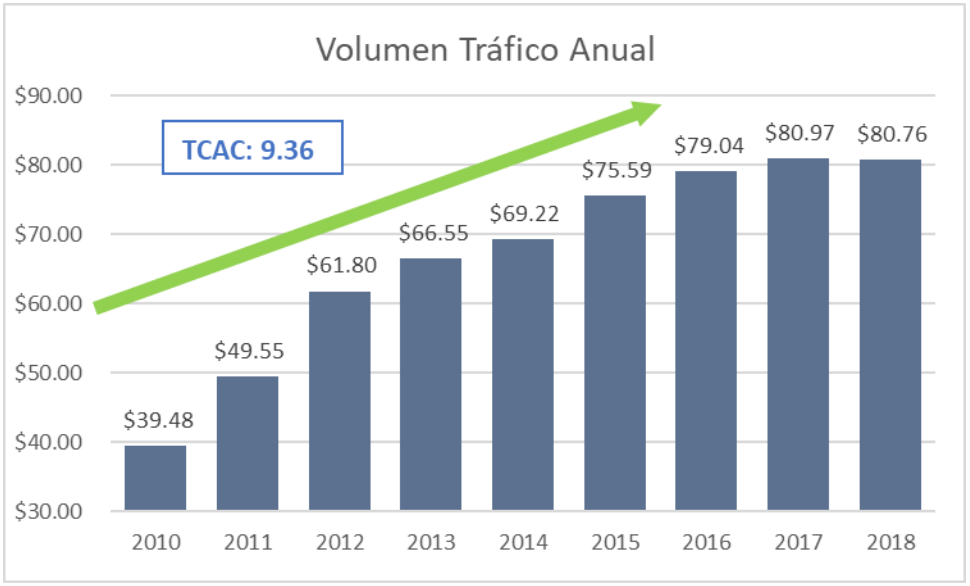
Crecimiento Anual	34%	25%	9%	6%	11%	4%	5%	2%

Los dos puntos principales de recaudación por concepto del cobro de peajes de la Autopista Concesionada, Escazú y San Rafael, se ubican en la Sección I y la Sección II, respectivamente, y están cercanos a San José y Ciudad Colón, respectivamente. En el 2018, 2017 y 2017, las recaudaciones en los puntos de cobro de peajes en Escazú y San Rafael juntos representaron aproximadamente el 55,5%, 56,9% y 55,7%, o $41,9 millones, $42,1 millones y $39,3 millones, respectivamente, de la recaudación bruta por concepto de peajes. Esto representó una tasa de crecimiento del 7,1% en el 2016 respecto al 2017, y del -0,5% en el 2018 respecto al 2017.

Los volúmenes de tráfico en la Autopista Concesionada han aumentado consistentemente desde el inicio de operaciones en el 2009, primordialmente debido al desarrollo inmobiliario e industrial a lo largo de la Autopista Concesionada, una mayor actividad comercial en Puerto Caldera, un crecimiento general de la población y el PIB y una falta de alternativas a la Autopista Concesionada igualmente convenientes. En el 2018, 2017 y 2016 el l volumen total de tráfico en la Autopista Concesionada fue de 81,0 millones de vehículos, 81,0 millones de vehículos y 79,0 millones de vehículos respectivamente, esto representa un incremento en el total del volumen de tráfico de la autopista concesionada de 2,5% del 2016 al 2017 y de 0% del 2017 al 2018

Se proyecta que los volúmenes futuros de tráfico aumenten como resultado de la urbanización, los fuertes indicadores macroeconómicos y la expansión del comercio regional. Se proyecta que aumenten los volúmenes de tráfico en la porción de la Autopista Concesionada localizada en áreas urbanas, en línea con el crecimiento económico previsto por el plan de gestión urbana del área metropolitana de San José. Mientras tanto, se proyecta que los volúmenes de tráfico aumenten en la porción occidental de la carretera, en línea con el PIB nacional de Costa Rica.

La siguiente gráfica muestra los datos anuales de volúmenes de tráfico promedio en el período comprendido entre el año 2010 y el año 2018:



Crecimiento Anual	**25%**	**25%**	**8%**	**4%**	**9%**	**5%**	**2%**	**0%**

La Autopista Concesionada experimentó un rápido aumento en el volumen del tráfico, particularmente durante los primeros años de operación, cuando se produjo un efecto de "ramp-up" importante. La finalización de los intercambios en La Guácima y Atenas en el 2011 y posteriormente la estación de peajes de Ciudad Colón en el 2012 contribuyó a las altas tasas de crecimiento iniciales. Estas adiciones marcaron la finalización de la Sección II de la Autopista Concesionada, permitiendo a los usuarios conducir desde San José al Puerto de Caldera sin

salirse de la Autopista Concesionada. El volumen de tráfico de la estación de peaje de San Rafael, que permite a los usuarios en la parte occidental del área metropolitana de San José evitar rutas más lentas y residenciales, experimentó un incremento en el 2011 del 37,4%, el más significativo de todas las estaciones de peaje. El crecimiento del tráfico ha comenzado a normalizarse a tasas más bajas, con un crecimiento del volumen de tráfico del 9,2% en el 2015. El menor crecimiento en 2014 y 2013 también fue reflejo de un crecimiento económico más lento en Costa Rica en esos años, que desde entonces se ha invertido. A medida que madura la Concesión, se proyecta que las tasas de crecimiento a largo plazo continúen estabilizándose a tasas más acordes con el crecimiento anual esperado del 4% del PIB en Costa Rica. Este ligeramente inferior crecimiento esperado se proyecta que resulte en recaudaciones brutas de peaje más estables y predecibles y flujos de efectivo más estables y predecibles.

3.1.6.2. Sección I – San José hacia Ciudad Colón

La Sección I tiene una plaza de peaje con 28 puntos de cobro de peaje y abarca aproximadamente 14,2 km desde San José hasta Ciudad Colón, una ciudad ubicada en el área metropolitana de San José. Esta Sección ha estado en operación desde el 2009 y sirve como la principal autopista a lo largo del área metropolitana de San José. La plaza de peajes en esta Sección es la plaza de peajes de Escazú, la cual genera la recaudación más alta de entre todas las plazas de peajes en la Autopista Concesionada, pues sirve a casi 106.000 vehículos diarios y registra aproximadamente el 47.53% de todas las transacciones en la Autopista Concesionada en el 2018. Esta Sección sirve a una región económica y comercialmente vital en Costa Rica. Las áreas geográficas servidas por la Sección I no solo albergan una cantidad sustancial de la población de Costa Rica, sino que también contienen importantes centros inmobiliarios, complejos de oficinas, centros comerciales y de compras y otros negocios para los cuales la Sección I sirve como principal punto de acceso. Además, el tráfico suburbano relacionado con la Sección I corre tanto de este a oeste como de norte a sur, para entrar y salir de San José, durante las horas pico. Históricamente, el tráfico en los alrededores de la Sección I ha sido principalmente urbano y suburbano con horas pico que ocurren entre semana en las mañanas y las tardes. Las únicas alternativas que compiten con la Autopista Concesionada disponibles a los viajeros que buscan acceso hacia San José desde el oeste y a los barrios que sirve la Sección I son carreteras sin cobro de peaje con semáforos y retrasos de más de 20 minutos.

En el 2018, el volumen total de tráfico en esta Sección fue de 38.4 millones de vehículos con una tasa promedio de peaje de $0,69 por transacción, en comparación con 38,4 millones de vehículos con una tasa promedio de peaje de $0,69 por transacción en el 2017 y 37,6 millones de vehículos con una tasa promedio de peaje de $0,66 por transacción en 2016.

En el 2018, 2017 y 2016 la Sección I registró $26,2 millones, $26,4 millones y $24,9 millones respectivamente en recaudaciones por concepto de peajes, que representa un 34.65%, 35,7% y 35,3% de los ingresos de peaje del emisor. Esto representa un aumento de 6.0% para 2017 respecto a 2016 y 9,3% de 2018 respecto a 2017.

3.1.6.3. Sección II – Ciudad Colón a Orotina

La Sección II tiene seis plazas de peajes con 49 puntos de cobro de peaje y se extiende aproximadamente 38.8 km desde Ciudad Colón hasta Orotina, una municipalidad ubicada en el punto medio de la Autopista Concesionada entre San José y Puerto Caldera en el lado occidental de la Cordillera Costera de Costa Rica. Esta Sección ha estado en operación desde el 28 de enero del 2010. Las casetas de peaje de esta sección son San Rafael, Atenas y Ciudad Colón las cuales registraron respectivamente el 16,7%, 9,5% y 10,6% de todas las transacciones de la Autopista Concesionada en el 2018. Esta sección sirve como línea de entronque y ruta regional que atraviesa el área de San José y la región montañosa. Esta Sección está compuesta de un carril en cada dirección y dos carriles en las intersecciones e incluye cuatro rutas radiales hacia pueblos y carreteras importantes. Históricamente, el tráfico en los alrededores de la Sección II ha sido una mezcla de viajeros metropolitanos y tráfico de carga regional. Esta Sección sirve a un mayor porcentaje de vehículos pesados y tiene una tasa de peaje promedio más alta que la Sección I. Las únicas alternativas disponibles para los viajeros que buscan acceso al área servida por la Sección II que compiten con la Autopista Concesionada son carreteras sin cobro de peaje con mal mantenimiento y retrasos significativos.

En el 2018, 2017 y 2016 el volumen total de tráfico en esta Sección fue de 34.3 millones de vehículos con una tasa promedio de peaje de $ 1,11 por transacción, 37,1 millones de vehículos con una tasa promedio de peaje de $1,08 por transacción y 33,3 millones de vehículos con una tasa promedio de peaje de $1,06 por transacción respectivamente. La ligera variación en la tasa de peaje por transacción se debe a cambios en la composición del tráfico en la Autopista Concesionada por tipo de vehículo dado que los vehículos pesados tienen que pagar una tasa de peaje más alta.

El grueso de las recaudaciones por concepto de peajes registrados en la Sección II se atribuye principalmente a la plaza de cobro de peajes en San Rafael, la cual cuenta con 13 de los 49 puntos de cobro de peajes en la Sección II. Aunque la Sección II tiene un volumen menor de tráfico que la Sección I, genera un porcentaje más alto de las recaudaciones del Emisor debido al porcentaje más alto de vehículos pesados que viajan en esta Sección. En el 2018, 2017 y 2016, la Sección II registró $ 38,3, 37,1, y $35,4 millones en recaudaciones por concepto de peajes respectivamente, aportando un 50.7%, 50,1%, y 50,1% respectivamente las recaudaciones del Emisor por concepto de peajes de la Autopista Concesionada. Esto representa un aumento en la recaudación de peaje de dicha sección del 3,2% del 2018 respecto al 2017, y un incremento de 4.8% del 2017 respecto al 2016.

3.1.6.4. Sección III – Orotina hacia Caldera

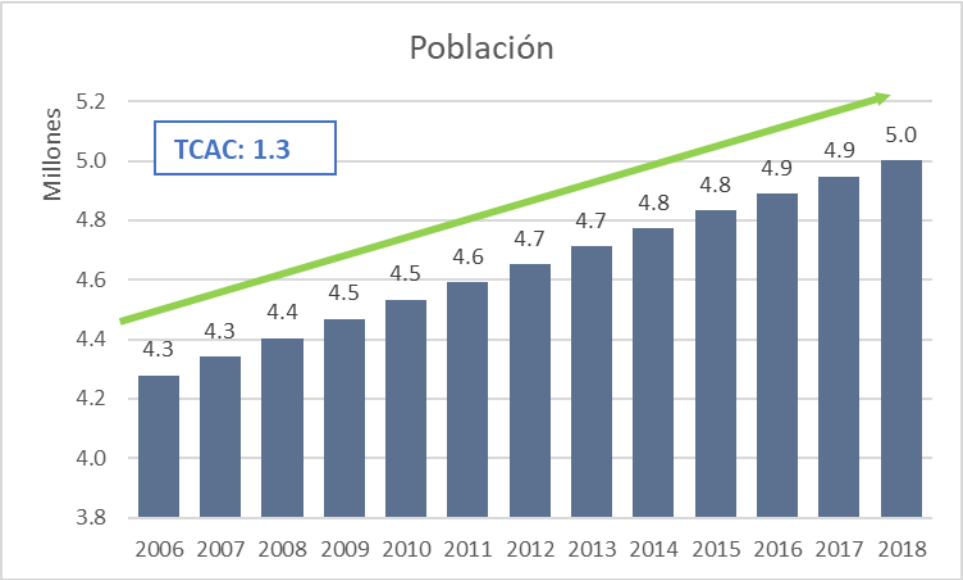
La Sección III tiene tres plazas de peaje con 15 puntos de cobro de peajes y se extiende aproximadamente 23,8 km desde Orotina hasta Caldera, una municipalidad ubicada en la Costa Pacífica de Costa Rica. Esta Sección ha estado en operación desde el 25 de junio 2009 La caseta de este peaje registró el 10,35% de las transacciones de la Autopista Concesionada en el 2018. Esta sección y sirve como principal punto de acceso a los puertos costarricenses en el Pacífico. Esta Sección está compuesta de un carril en cada dirección e incluye cuatro rutas radiales hacia pueblos y carreteras importantes. La Sección III sirve como punto de entrada a algunos de los destinos turísticos más importantes de Costa Rica, incluyendo varias playas, pueblos costeros y parques nacionales. Esta Sección experimenta un mayor tráfico de vehículos ligeros las tardes de los viernes y domingos y los sábados en la mañana que a otras horas del día y la semana. El tráfico también se intensifica como respuesta a factores estacionales, incluyendo Año Nuevo, Semana Santa, las vacaciones escolares en julio y los fines de semana largos en general. La Sección III sirve a la proporción de vehículos pesados más alta y tiene la tasa promedio de peaje más alta de las tres Secciones. Las únicas alternativas disponibles a los viajeros que buscan acceso a Caldera y los pueblos vecinos desde San José y otras áreas al este que sirve la Sección III son carreteras sin cobro de peaje y con mal mantenimiento y retrasos significativos.

En el 2018, 2017 y 2016, el volumen de tráfico total de la Sección III fue 8.0 millones de vehículos, con una tasa promedio de peaje de $1,37, 8,2 millones de vehículos con una tasa promedio de peaje de $1,27 y 8,2 millones de vehículos con una tasa promedio de peaje de $1,26 respectivamente.

En el 2018, 2017 y 2016 la sección III registró $11 millones, $10,5 millones y $10,3 millones en recaudaciones por concepto de peajes, que aportaron 14,6%, 14,2% y 14,6% de los ingresos totales de peaje respectivamente. Esto representa un aumento de 1.9% en el 2017 respecto a 2016 y un 4.5% en 2018 respecto a 2017.

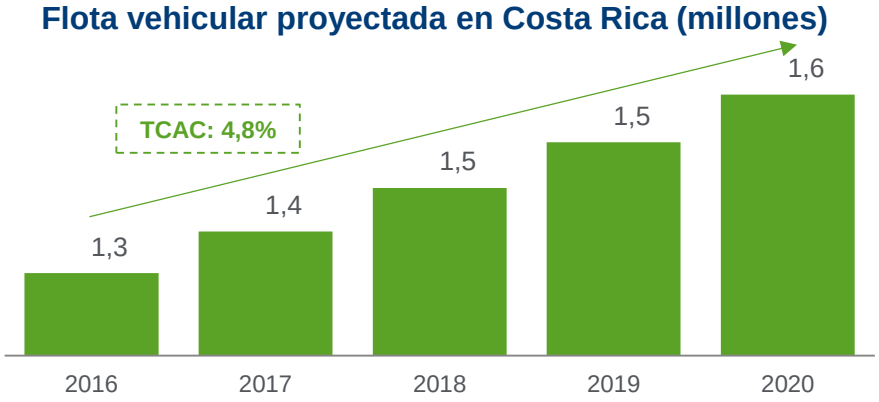
3.1.6.5. Otros factores que impactan el crecimiento de las recaudaciones

La población de Costa Rica ha crecido continuamente en la última década, pasando de 4,3 millones en el 2006 a 4,9 millones en el 2017, lo cual representa una tasa de crecimiento anual compuesta (TCAC) de un 1,1% y se proyecta que ha crecido a 5 millones en el 2018, lo cual representaría un TCAC de 1,3%. La población de Costa Rica está concentrada en el área de San José, el punto de partida de la Autopista Concesionada, la cual tiene 1,5 millones de habitantes, lo cual representa un 31,3% de la población total de Costa Rica.



Fuente: Según información obtenida del Instituto Nacional de Estadística y Censos.

Con una flota vehicular de 1,3 millones de vehículos, el 27,6% de la población es dueña de un automóvil privado y la mayoría de estos propietarios de vehículos (aproximadamente el 70%) se concentra en la región metropolitana de San José. Se proyecta que la flota vehicular de Costa Rica crecerá en un 42,5% en los próximos cinco años. Se proyecta que esta tendencia poblacional positiva en Costa Rica aumente la flota vehicular y el tráfico de vehículos en el futuro, particularmente en San José.



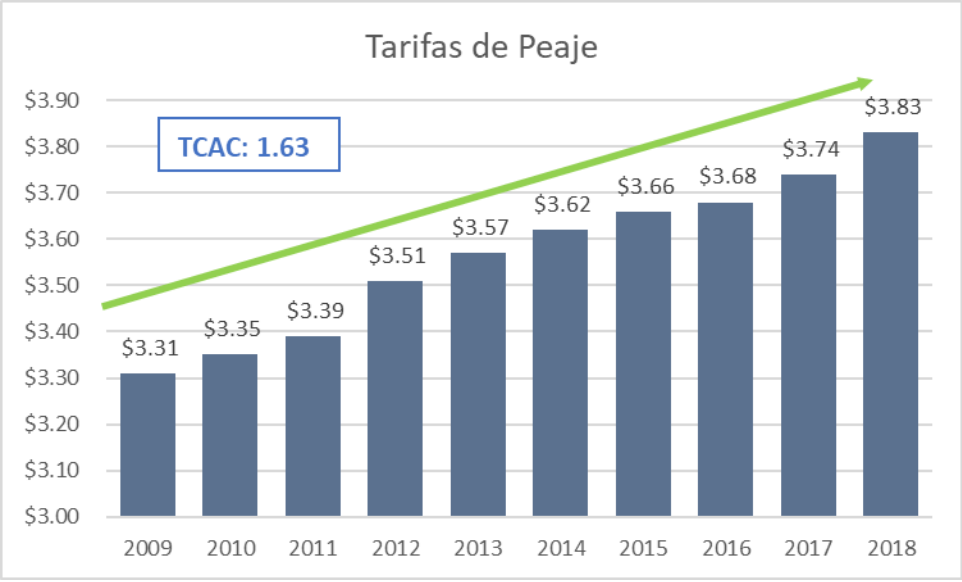
Fuente: Según información obtenida de la publicación denominada Business Monitor International Report (2016).

3.1.6.6. Tasas de Peajes

Conforme al Contrato de Concesión, las tasas de peajes cobradas en la Autopista Concesionada se ajustan trimestralmente para reflejar cambios en el tipo de cambio del colón con respecto al dólar (conforme al tipo de cambio de venta oficinal publicado por el Banco Central de Costa Rica). Adicionalmente, al 31 de diciembre de cada año las tasas de peaje se ajustan para reflejar cambios en el índice de precios de consumidor en EEUU (que se obtiene en la página httpp://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPITOTL). Extraordinariamente, las tasas de peaje se pueden ajustar si, en una fecha en particular, el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos o el tipo de cambio del colón con respecto al dólar varía en un 5% o más en comparación con las tasas usadas como base en el aumento de las tasas de peaje más reciente. En los últimos cuatro años han ocurrido dos ajustes de este tipo. Además, el Contrato de Concesión estipula que al Emisor y el CNC pueden renegociar las tasas máximas de peaje o la manera en que calculan o reestablecen el equilibrio económico de la Concesión. Actualmente no se han producido ajustes de este tipo. Las tasas de peaje también se pueden ajustar conforme al Premio de Seguridad Vial establecido en el Contrato de Concesión y para aliviar la congestión en las horas pico. No obstante, hasta el momento, no se han producido ajustes de este tipo. El Emisor actualmente tiene un total de 10 plazas de peaje con 92 puntos de cobro de peajes.

La tabla siguiente presenta las tasas de peaje actuales para cada tipo de vehículo al 31 de diciembre de 2018.

Tipo de Vehículo	x Tarifa Máxima	Tarifa
Vehículo Liviano	x 1	U.S.$3,83
Buses	x 2	U.S.$7,66
Camiones Pesados (2 -3 Ejes)	x 2.5	U.S.$9,58
Camiones Pesados (4 Ejes)	x 4.42	U.S.$16,93
Camiones Pesados (5 o más Ejes)	x 6.33	U.S.$24.24



3.1.6.7. Inversiones Futuras Potenciales

El Contrato de Concesión requiere que el Emisor ejecute Inversiones Consustanciales para ampliar las áreas de la Autopista cuando se alcance o supere un grado de congestión del 70%. Se proyecta que ciertas áreas de la Autopista alcanzarán el grado de congestión de 70% antes de que se termine la Concesión.

En la siguiente tabla se señalan los años en los que se espera que cada área de la Autopista alcance dicho grado de congestión.

	Área	Carril	Año
1	Escazú	San José—Caldera	2015
		Caldera—San José	2015
2	Multiplaza—Santa Ana	San José—Caldera	2021
		Caldera—San José	2015
3	Santa Ana—Ciudad Colón	San José—Caldera	2023
		Caldera—San José	2023
4	Ciudad Colón—Atenas	San José—Caldera	2026
		Caldera—San José	2024
5	Atenas—Orotina	San José—Caldera	2032
		Caldera—San José	2032
6	Orotina—Pozón	San José—Caldera	2033
		Caldera—San José	2029

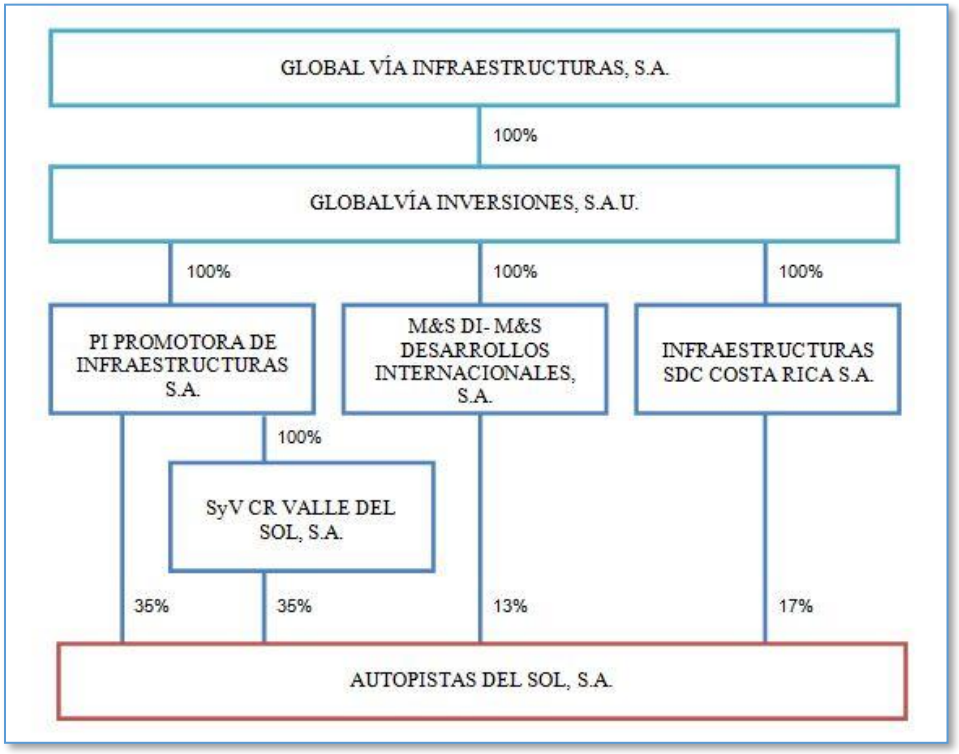
En el 2013 el Emisor presentó al CNC una propuesta preliminar para ampliar ciertas áreas de la Autopista como una Inversión Consustancial para aliviar la congestión en la Autopista, incluyendo el área del Intercambio de Escazú que se está ampliando a tres carriles. .

3.1.6.8. Estructura Organizativa

El Emisor es una sociedad anónima organizada y constituida según las leyes de Costa Rica. Los accionistas del Emisor son PI Promotora de Infraestructuras, S.A. (en un 35% del capital social directamente y en un 35% indirectamente por ser la dueña del 100% del capital social de SyV CR Valle del Sol, S.A.), SyV CR Valle del Sol, S.A. (en un 35% del capital social directamente), Infraestructura SDC Costa Rica, S.A. (en un 17% del capital social directamente) y M&S DI-M&S Desarrollos Internacionales, S.A. (en un 13% del capital social directamente) Global Vía Inversiones, S.A.U, es el único propietario directo de PI Promotora de Infraestructuras, S.A., Infraestructura SDC Costa Rica, S.A. y M&S DI-M&S Desarrollos Internacionales, S.A. o indirecto de SyV CR Valle del Sol, S.A.

Globalvia es un líder internacional en gestión de infraestructura, activo en la gestión y operación de autopistas con cobro de peajes y ferrocarriles. Globalvia maneja más de 1.500 kilómetros de autopistas con cobro de peaje en Costa Rica, Estados Unidos de América, México, Chile, España, Portugal e Irlanda. Globalvia tiene experiencia significativa en la gestión y el mantenimiento de autopistas con cobro de peaje a nivel global, habiendo gestionado y operado la Autopista Concesionada a través del Emisor desde noviembre del 2011. Globalvia, a la fecha de hoy, emplea aproximadamente 1.300 personas, y en el 2015, aproximadamente el 60% de sus ingresos se generaron fuera de España, con el 45,2% de dicha proporción generada en América Latina y el 15,7% restante en Europa (exceptuando España).

El diagrama a continuación presenta la estructura actual de propiedad del Emisor.



El Patrocinador es el propietario indirecto de todas las acciones emitidas y en circulación del Emisor, toda vez que es el propietario del 100% de la participación accionaria de Global Vía Inversiones, S.A.U L.a sociedad fue constituida en 2007 y ahora pertenece a PGGM N.V., un fondo de pensiones neerlandés (en adelante «PGGM»), OPSEU Pension Plan Trust Fund, un fondo de pensiones canadiense (en adelante «OP Trust») y Universities Superannuation Scheme Ltd., un fondo de pensiones británico (en adelante «USS»). PGGM y OP Trust controlan, cada una, el 40% de las acciones de Globalvia, mientras que USS controla el 20% restante.

Actualmente el Patrocinador opera concesiones en España, México, Costa Rica, Estados Unidos de América, Chile, Irlanda, Portugal y Andorra y emplea a más de 1.300 personas. Sus concesiones incluyen 19 carreteras (12 autopistas con peajes tradicionales, cinco autopistas con peajes tipo «sombra» son autopistas con peajes sin casetas de cobro; los peajes se cobran a través de la administración concedente según un conteo directo de vehículos que realiza el operador, un esquema de disponibilidad, y un contrato de mantenimiento), ocho vías férreas y un puerto. El Patrocinador está comprometida con el financiamiento de su crecimiento utilizando recursos internos. La empresa es una inversionista de largo plazo que se enfoca en mantener excelentes relaciones comerciales con los otorgantes de las concesiones que opera. El Patrocinador provee servicios de subcontratación, negociación, administración de equipos y personal de soporte. La extensa experiencia de su administración minimiza las redundancias y permite tener acceso a una gran base de talento. La empresa también aprovecha su amplia experiencia manejando un portafolio de concesiones de infraestructura para soporte técnico y para proveer acceso a su extensiva lista de bancos internacionales, regionales y locales con los que tiene una relación.

La siguiente tabla resume las concesiones 100% consolidadas de Global Vía Inversiones S.A.U.:

Concesión	País	Tipo	Duración	Año Otorgada	Entrada en Operación
Túnel De Envalira, S.A.	Andorra	Peaje tradicional	50	1998	2002
Concesiones De Madrid,S.A.	España	Peaje tipo «sombra»	32	1999	2002
Scutvias-Autoestradas Beira Int., S.A.	Portugal	Peaje tradicional/Disponibilidad	33	1999	2005
Aexxi Subconcssionaria Transmontana, S.A.	Portugal	Peaje tradicional/Disponibilidad	30	2008	2012
Autopista Concesionaria Central Gallega,Cea,S.A.(**)	España	Peaje tradicional	75	1999	2005
Sociedad Concesionaria Autopista Aconcagua, S.A. (*)	Chile	Peaje tradicional	23	1996	2002
Sociedad Concesionaria Autopista Itata, S.A. (*)	Chile	Peaje tradicional	28	1995	1998
Madrid 407 Sociedad Concesionaria, S.A.	España	Peaje tipo «sombra»	30	2005	2007
N6 Concession Limited	Irlanda	Peaje tradicional	30	2007	2010
Ruta De Los Pantanos, S.A.	España	Peaje tipo «sombra»	25	1999	2002
M-50 (Concession) Limited	Irlanda	Peaje tradicional/Disponibilidad	35	2007	2010
Autovia Necaxa – Tihuatlan. S.A.	México	Peaje tradicional/Disponibilidad	30	2007	2013
Autopistas Del Sol, S.A. (*)	Costa Rica	Peaje tradicional	25	2006	2010
Tranvia De Parla, S.A.	España	Peaje tradicional	40	2005	2007
Metro Barajas Sociedad Concesionaria,S.A.	España	Peaje tradicional	20	2006	2007
Metro Ligero De Madrid, S.A.	España	Peaje tradicional	30	2006	2007
Transportes Ferroviarios De Madrid, S.A.	España	Peaje tradicional	30	1997	1999
Pocahontas Parkway Operations, Llc.	EE.UU.	Peaje tradicional	99	2006	2002
Metro De Sevilla, S.C. De La J.A., S.A.	España	Peaje tradicional/Disponibilidad	37	2003	2009
Tramvia Metropolita, S.A.	España	Peaje tradicional	32	2000	2007
Tramvia Metropolita Del Besos, S.A.	España	Peaje tradicional	30	2002	2008
S.C.A. Costa Arauco, S.A., (*)	Chile	Peaje tradicional	40	2008	2013

3.1.6.9. Ambiental

El Emisor está sujeto a una gran cantidad de leyes y reglamentos costarricenses en materia de ambiente, salud y seguridad. La legislación ambiental hace énfasis en impacto ambiental, permisos para proyectos, ingeniería forestal, protección y manejo de cuencas, permisos de salud y seguridad, calidad del aire y disposición de desechos, entre otras cosas. La construcción y operación del Proyecto está sujeta a la obtención de estrictos permisos y licencias ambientales.

La legislación ambiental de Costa Rica está codificada en el artículo 50 de la Constitución Política, el cual establece que todos los ciudadanos tienen derecho a un ambiente sano y ecológicamente equilibrado. La reparación de daños ambientales causados también está prevista en este artículo.

Las normas ambientales de Costa Rica no están centralizadas en un único código o ley, sino que más bien están dispersas en una gran cantidad de leyes, decretos y ordenanzas individuales. La Ley Orgánica del Ambiente (en adelante la «LOA») establece los principios globales de la legislación ambiental costarricense, incluyendo un uso racional de recursos naturales, participación pública, una estricta responsabilidad por daños ambientales, educación ambiental, impacto ambiental, áreas de conservación y diversidad biológica, entre otras cosas. La LOA también crea la SETENA, cuyo rol es armonizar el impacto ambiental y las actividades productivas, conforme a la Resolución 2077-2006 de SETENA, fechada 3 de noviembre de 2006 (en adelante los «Permisos Ambientales»). Los proyectos nuevos, incluyendo aquellos que involucren construcción y operación de infraestructura, requieren que SETENA otorgue la Viabilidad Ambiental antes de que inicien las obras. SETENA revisa los estudios y evaluaciones de impacto ambiental antes de otorgar la viabilidad ambiental. El Proyecto recibió su viabilidad ambiental de parte de SETENA tanto durante su fase constructiva como durante su fase de operación. La viabilidad ambiental otorgada por SETENA requiere que se nombre a un responsable del proyecto, que se entregue una garantía de cumplimiento y que se presenten informes periódicos.

Las actividades de construcción también requieren de permisos ambientales adicionales, tanto a nivel nacional como municipal. Estos permisos son independientes y variados. Por ejemplo, para intervenir las zonas de protección alrededor de las cuencas de ríos y cuerpos de agua, se requieren permisos de SENARA; para talar árboles usualmente se requieren permisos del Ministerio de Ambiente; las instalaciones para operaciones requieren de permisos de operación del Ministerio de Salud; los tajos y otros sitios de extracción de materiales requieren permisos operativos; y los proyectos de construcción también requieren de permisos de las municipalidades. En caso de que el Emisor deba ejecutar obras de construcción adicionales, conforme a lo estipulado por el Contrato de Concesión, los Permisos Ambientales requerirán modificaciones.

3.1.6.10. Seguros

El Emisor mantiene las coberturas de seguros que se acostumbran para este tipo de negocio, incluyendo pólizas que cubren actividades comerciales y de construcción. El Contrato de Concesión requiere que el Emisor mantenga ciertas pólizas de seguros para la Autopista.

Desde el 1 de enero de 2018 ASSA Compañía de Seguros S.A. (en adelante «ASSA»), provee una póliza de seguros todo riesgo que cubre las obras existentes contra catástrofes y desastres

naturales. Esta póliza cubre bienes por hasta US $367 millones y tiene un límite de responsabilidad de US $ 76.4 millones y un mínimo de 20% del costo total de reposición de la obra terminada. Desde la misma fecha ASSA también provee una póliza de seguro de responsabilidad civil por daños a terceros que provee cobertura durante la totalidad de la concesión. La póliza cubre un mínimo de US $ 8,3 millones por evento y su límite agregado anual es de US $16,6 millones, bajo la modalidad de límite único combinado. El Instituto Nacional de Seguros aseguró al Emisor contra daños a vehículos motorizados que se conduzcan o estacionen en la Autopista. Si los daños superan el monto de la cobertura de seguros que mantiene el Emisor, el Emisor deberá cubrir hasta US $ 12 millones en exceso. Si los daños superan el monto de la cobertura de seguros de $12 millones, entonces el gobierno de Costa Rica cubrirá 80% del exceso y el Emisor cubrirá el restante 20%. Está pólizas el año anterior eran provistas por MAPFRE Seguros Costa Rica, S.A. con similares condiciones y las que en su informe el Consultor de Seguros confirmó que estas pólizas de seguros cumplen con lo estipulado en el Contrato de Concesión.

El Contrato de Concesión establece que el Emisor debe mantener las siguientes pólizas de seguros: (i) todo riesgo de construcción con cobertura de responsabilidad civil por daños a terceros; (ii) todo riesgo para obras existentes; (iii) responsabilidad civil por daños a terceros; (iv) seguros de automóviles; y (v) cualquier otro seguro obligatorio por ley. En la medida en que las condiciones del mercado lo permitan, los seguros deben emitirse en Dólares de los Estados Unidos. El Emisor deberá mantener todas las pólizas de seguros vigentes durante la totalidad del plazo de la concesión. Cualquier incumplimiento a esta obligación por parte del Emisor será considerado un incumplimiento material.

La póliza de seguro todo riesgo de construcción con cobertura de responsabilidad civil por daños a terceros debe cumplir con las siguientes condiciones especiales: (a) cobertura básica todo riesgo con un límite de aseguramiento equivalente al monto de la «pérdida máxima» calculada para cada sector del proyecto y dicho límite de aseguramiento no podrá ser inferior, en ningún caso, al valor total de reposición para cada obra; (b) cobertura para riesgos catastróficos (terremotos, inundaciones, huracanes, ciclones, erupciones volcánicas, diapositivas, etc.) por el valor del Contrato de Concesión en Dólares de EE.UU. ; (c) cobertura para propiedades adyacentes con un monto mínimo de 10% del valor de la obra; (d) cobertura contra la remoción de escombros con un monto mínimo de 10% del valor de la obra; (e) cobertura de responsabilidad civil por daños a terceros, tanto a personas como a propiedades, con un monto mínimo de US $ 1 millón por evento y un límite agregado anual de US $ 3 millones; (f) cobertura de responsabilidad civil cruzada; (g) periodo de mantenimiento amplio por 12 meses, después de finalizada cada etapa. Esta póliza debe incluir un deducible máximo del 2% del valor total de la obra y debe ser suscrito con base en el valor de reposición de la obra. También debe establecer un mecanismo de ajuste de valores. El CNC es el único beneficiario de la póliza y está obligado a destinar dichos fondos para la reconstrucción de la obra y/o el pago de indemnizaciones a terceros.

La póliza de seguro todo riesgo para obras existentes debe incluir cobertura para riesgos catastróficos como terremotos, inundaciones, huracanes, ciclones, erupciones volcánicas, derrumbes, etc. Esta póliza opera con un límite asegurado a primera pérdida equivalente al monto de la pérdida máxima calculada para cada tramo de las obras terminadas (incluyendo obras existentes y las nuevas construidas por el concesionario). El límite asegurado nunca podrá ser inferior al 25% del valor total de la reposición de la obra terminada. Esta póliza debe incluir un deducible máximo del 2% del valor total del Proyecto. Las obras de construcción

deben incluirse en esta póliza, con las mismas condiciones de cobertura, conforme se van completando. Asimismo, el monto asegurado deberá de ajustarse contra la inclusión de cada obra en la póliza. Una vez finalizado el proceso de construcción, todas las obras deben estar incluidas en esta póliza para obras existentes, cuyo monto asegurado debe ser igual al valor de reposición del Proyecto (incluye las obras existentes, más las nuevas obras construidas por el concesionario). El CNC es el único beneficiario de la póliza y está obligado a destinar dichos fondos para la reconstrucción de la obra y/o el pago de indemnizaciones a terceros.

La póliza de seguro de responsabilidad civil por daños a terceros debe ser calificada con una evaluación que el asegurador o un tercero debidamente calificado realizará con ese fin. Consecuentemente, esta póliza debe ser aprobada y aceptada por los acreedores del Emisor. El Emisor deberá tomar todas las precauciones necesarias para evitar daños a terceros y a su propiedad. El Emisor es el responsable exclusivo por todo daño de cualquier naturaleza que con motivo de la ejecución o explotación de la obra se cause a terceros o a la propiedad de terceros. Esta póliza debe tener un monto mínimo de cobertura de US $ 3 millones por evento y de US $ 10 millones en el límite agregado anual y un deducible máximo del 10% por evento. Estos montos pueden ser aportados con una sola póliza o con la combinación de una póliza básica y una póliza tipo sombrilla. Esta póliza cubre la responsabilidad civil en que pueda incurrir el Emisor y las eventuales indemnizaciones que el Emisor o el CNC se encontrasen obligados a pagar por daños que con motivo de la posesión u operación de la Autopista sufran terceros y/o sus bienes y que hubiesen acontecido dentro del Área de Concesión. Dicha póliza puede contratarse en forma anual o en periodos mayores y su renovación debe acreditarse 60 días naturales antes del vencimiento de la anterior. El único beneficiario de esta póliza es el CNC. En el caso de que exista una diferencia entre el monto cubierto por esta póliza y el monto que efectivamente ha de ser pagado, el Emisor deberá de cubrir la diferencia diez (10) días naturales antes de la fecha en que el CNC tenga que realizar dicho pago. Si el Emisor incumple con esta obligación de pago, se hará merecedor de una multa.

El Emisor será el beneficiario del seguro de responsabilidad civil para vehículos motorizados que transiten o se encuentren en el área de concesión. No obstante, en caso de que el CNC se encontrase obligado a pagar algún tipo de indemnización por daños a terceros, dichos montos deberán ser pagados por el Emisor al CNC con cargo al seguro. En todo caso, el Emisor deberá cubrir las diferencias si la cuantía de la póliza no fuera suficiente para pagar las eventuales indemnizaciones. El Emisor deberá cubrir dicha diferencia al menos diez (10) días antes de la fecha en que el CNC tuviera que realizar dicho pago por concepto de indemnización por daños a terceros. Si el Emisor incumple con esta obligación de pago, se hará merecedor de una multa.

3.1.6.11. Procesos Legales

El Emisor figura como parte en varios procesos legales, demandas y reclamos que en ocasiones surgen durante el giro ordinario de su negocio. Los litigios están sujetos a cierta incertidumbre inherente y cualquier resultado adverso que en un futuro se diera en estos o en otros asuntos podría dañar el negocio del Emisor. Para mayor detalle de los procesos legales, favor consultar las notas 25 de los estados financieros auditados del año 2018.

3.1.6.11.1. **Litigios de Accidentes**

A la fecha de este prospecto de colocación, el Emisor se mantiene como parte en cuatro procesos litigiosos que resultaron de accidentes ocurridos en la Autopista. El Emisor no considera que estos tendrán un efecto material adverso sobre su negocio. Estos procesos incluyen reclamos por daños que surgen de accidentes que han ocurrido en la Autopista y cuyas cuantías oscilan entre los US $ 74.000,00 y US $ 1 millón, para un total de US $ 2,1 millones en reclamos. Los accidentes anteriores incluyen accidentes de motocicleta y accidentes relacionados a piedras cayendo de laderas al lado de la Autopista. Estos procesos actualmente se encuentran en distintas etapas del proceso litigioso. El Emisor cuenta con pólizas de seguro para dichos reclamos. Estas pólizas están sujetas a ciertos deducibles.

3.1.6.12. Propiedad Intelectual

El Emisor usa tecnología de terceros en el curso de su negocio, y cuenta con la licencia respectiva gracias a contratos de transferencia tecnológica, contratos de asistencia técnica y contratos simples de servicios para desarrollar la tecnología relacionada con la Autopista. El Emisor actualmente es dueño de los derechos de las marcas comerciales enumeradas en la tabla a continuación. Todas las marcas comerciales están registradas en el Registro de Propiedad Industrial de Costa Rica. Las licencias de las marcas comerciales del Emisor están al día y se espera que renovará todas las licencias antes de su expiración de acuerdo con las leyes aplicables. En Costa Rica, los registros de marcas comerciales generalmente se pueden renovar indefinidamente cada diez años siempre y cuando estén siendo usadas. Al mejor saber y entender del Emisor no hay disputas con respecto a la propiedad de sus marcas comerciales.

Marca	Tipo	Número de Registro	Clase
Autopistas del Sol	Marca de Servicios	190991	35
	Marca de Servicios	190990	37
	Marca Comercial	187783	49
GLOBALVIA	Marca de Servicios Slogan Mixto	227980	37
	Marca Comercial Slogan Mixto	227883	N/A
GLOBALVIA Ruta 27	Marca de Servicios Slogan Mixto	227677	37
	Marca Comercial Slogan Mixto	227676	N/A

	Marca de Servicios	193073	9
	Marca de Servicios	193076	36
RUTA 27	Marca de Servicios Slogan Denominativo	227810	37
	Marca Comercial Slogan Denominativo	227864	49

3.1.6.13. Contrato de Concesión

3.1.6.13.1. Generalidades

La Ley de Concesiones provee un marco legal y regulador para promover y facilitar la construcción y operación de infraestructuras con participación del sector público. La Ley de Concesiones define una concesión de obras públicas como un contrato administrativo mediante el cual el Gobierno de Costa Rica encarga a un tercero, que puede ser una entidad pública, privada o mixta, el diseño, la planificación, el financiamiento, la construcción, el mantenimiento, la ampliación o la reparación de cualquier activo propiedad del Gobierno a cambio de una contraprestación. El 14 de mayo del 2001, el Gobierno de Costa Rica, mediante el Consejo Nacional de Concesiones (el "CNC"), adjudicó al Consorcio Cartellone Acosol (el "Consorcio CA") la licitación internacional No. 1-98 (la "Licitación Original") para la concesión (la "Concesión") de las obras públicas y los servicios públicos del proyecto de la autopista de peaje San José – Caldera (el "Proyecto") para diseñar, construir, explotar, operar, preservar y mantener la autopista de peaje San José – Caldera (la "Autopista Concesionada"). Según lo requiere el Artículo 31 de la Ley de Concesiones de Costa Rica, el Consorcio CA formó y constituyó Concesiones Viales (COVISA), Sociedad Anónima ("Covisa"), un vehículo de propósito especial (una "sociedad anónima nacional"), para firmar el Contrato de Concesión con el CNC el 18 de diciembre del 2001 (el "Contrato de Concesión"). El 9 de marzo del 2006, los derechos y las obligaciones conforme al Contrato de Concesión fueron cedidos al Emisor y sus accionistas. Conforme a la Resolución 15601 fechada 29 de noviembre del 2005, la Contraloría General de la República ("CGR") y el CNC habían autorizado dicha cesión.

La Concesión se puede terminar anticipadamente si el valor presente de las recaudaciones por conceptos de peajes (calculados en Dólares constantes del 29 de noviembre del 2000) (el "Valor Presente Neto" o "VPN") alcanza el VPN máximo cotizado en la Licitación Original. El VPN máximo cotizado fue U.S. $ 258 millones (el "VPN Original"). En el 2015, conforme a un Acuerdo Conciliatorio con el CNC, el VPN Original se aumentó al Valor Presente Neto a U.S. $301,4 millones (el "VPN Actual"), el cual es información pública y puede ser consultados en el CNC.

Según los términos del Contrato de Concesión, al Emisor asume el riesgo de estimar las recaudaciones por concepto de peajes, los costos de construcción y el equipo, los gastos de operación y mantenimiento usados en la proyección del tráfico y el VPN. Las excepciones de esta asunción del riesgo incluyen las disposiciones en el Contrato de Concesión relacionadas con la restauración del "equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión" y las disposiciones relacionadas con el pago de los Ingresos Mínimos Garantizados.

El Contrato de Concesión ha sido enmendado varias veces. Los términos y las condiciones materiales sujetos a tales enmiendas incluyen: (i) cambios en el procedimiento para ajustar las tasas de los peajes, (ii) un aumento en el VPN para restaurar el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión y (iii) cambios en el mecanismo para calcular los IMG. El Contrato de Concesión se enmendó por última vez del 30 de julio del 2015 mediante una enmienda al acuerdo conciliatorio, fechado 2 de marzo del 2015, suscrito entre el Emisor, el CNC y el Gobierno de Costa Rica (el "Acuerdo Conciliatorio").

3.1.6.13.2. Plazo

El plazo del Contrato de Concesión es de 25 años y seis meses a partir de la fecha de la firma de la orden de inicio, lo cual ocurrió el 9 de enero del 2008. Según esto, a menos que se prorrogue, la Concesión finaliza el 9 de julio del 2033. Mientras al Emisor cumpla con los términos y las condiciones de la Concesión, el plazo del Contrato de Concesión se podría prorrogar a un total de 50 años (incluyendo todas las prórrogas). Por ende, en ningún caso el plazo de la Concesión se prorrogará más allá de enero del 2058. El Contrato de Concesión se puede terminar anticipadamente si se alcanza el VPN actual antes de la expiración del plazo.

3.1.6.13.3. Obligaciones Financieras

El Emisor es responsable de obtener el financiamiento necesario para el cumplimiento de sus obligaciones según el Contrato de Concesión. El Emisor puede colocar en un fideicomiso, pignorar o gravar todos los ingresos derivados de la operación del Proyecto, así como también los pagos que recibe de parte del CNC conforme al Contrato de Concesión. Además, los accionistas del Emisor están autorizados a transferir el 100% del capital social del Emisor al Fideicomiso de Garantía.

3.1.6.13.4. Cambio de control

Durante la fase de operación del Proyecto, Globalvia o los miembros del mismo grupo corporativo, deberán retener en todo momento el 51% del capital social del Emisor. El 49% restante puede ser transferido libremente luego de avisar por escrito al CNC y bajo la condición de que el nuevo propietario de las acciones no tenga prohibición de celebrar contratos con el Gobierno de Costa Rica. Cualquier transferencia del 50% o más requiere la aprobación del CNC.

La transferencia del 100% del capital social del Emisor al Fideicomiso de Garantía y la transferencia subsiguiente de tales acciones en caso de la ejecución del Fideicomiso de Garantía no se considerará un "cambio de control" según el Contrato de Concesión.

3.1.6.13.5. Asuntos económicos

3.1.6.13.5.1. Compensación

En contraprestación por la construcción, la mejora, la rehabilitación, el mantenimiento y la operación de la Autopista Concesionada, al Emisor tiene el derecho de recibir la totalidad de los ingresos por concepto de peajes obtenidos de los vehículos que usen la Autopista Concesionada durante el plazo de la Concesión, hasta alcanzar el VPN Actual. La tarifa máxima original del peaje se estableció en U.S. $2,70 para vehículos livianos (calculada en Dólares constantes del 2000). La tarifa máxima para vehículos livianos se usa para calcular las demás tarifas aplicables a otros tipos de vehículos.

Además de la totalidad de las recaudaciones por concepto de peajes, al Emisor tiene derecho a recibir ingresos por los servicios comerciales generales en las áreas de descanso obligatorias y de los servicios comerciales nuevos solicitados por terceros. El CNC debe autorizar cualquier servicio comercial nuevo y los derechos de vía relacionados de terceros. Los servicios económicos establecidos en el Contrato de Concesión incluyen: conseguir acceso a propiedades sin accesos, la mejora de los accesos legales existentes, la instalación de ductos, tuberías, cables y torres, la colocación de publicidad a lo largo de la Autopista Concesionada y la prestación de otros servicios complementarios tales como restaurantes y gasolineras dentro de los derechos de vía de la Autopista Concesionada. El Emisor recibe ingresos mínimos por servicios comerciales en concepto de alquiler de postes con cableras y que suponen un ingreso menor a US$ 50.000,00 anuales.

Otros ingresos del Proyecto incluyen el pago de los Ingresos Mínimos Garantizados y, si se satisfacen las condiciones, el Premio de Seguridad Vial. En el 2015, el mecanismo de Ingresos Mínimos Garantizados se puso a disposición del Emisor por primera vez.

Según el Contrato de Concesión, el CNC tiene el derecho de coparticipación en las recaudaciones por concepto de peajes si se cumplen ciertas condiciones.

3.1.6.13.5.2. Valor presente neto o VPN

Por medio de la propuesta de licitación del Emisor, este se comprometió a que el monto del VPN ofrecido era suficiente para cubrir todos los costos de inversión que se incluyeron en la propuesta por el plazo de la Concesión, incluyendo los gastos financieros, de gestión y mantenimiento, las ganancias por las inversiones realizadas y cualesquier otros gastos relacionados con la explotación de la Concesión. El VPN Original que se calculó en la Oferta Original del 29 de noviembre del 2000 fue U.S.$ 258 millones, calculados con base en el flujo de caja en Dólares estadounidenses, proyectado con una tasa de inflación del 2% y un descuento del 12,5%. Conforme al Contrato de Concesión, se acordó que el VPN Original era suficiente

para cubrir todas las inversiones durante el plazo de la Concesión, incluyendo todos los gastos financieros, de gestión y mantenimiento, así como el capital neto de la inversión cotizada y cualesquier otros gastos operativos. Para los propósitos de calcular el VPN, todos los peajes y las tarifas cobradas durante el período de Concesión se consideran sin inflación con base en la tasa de peaje constante del 2000. El Contrato de Concesión estipula que el VPN se puede ajustar proporcionalmente para reflejar el pago del Premio de Seguridad Vial u otras inversiones del Emisor, así como también para reestablecer el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión.

Conforme al Acuerdo Conciliatorio, el cual de acuerdo a lo establecido en el oficio de la Contraloría General de la República Ref. 13844 del 25 de setiembre de 2015 tiene la condición de cosa juzgada material con carácter inimpugnable, coercible y ejecutorio, el VPN estipulado en el Contrato de Concesión se aumentó en el 2015 en U.S. $43,4 millones para llegar al VPN Actual de U.S.$301,4 millones (calculados en Dólares constantes del 29 de noviembre del 2000) con el fin de ajustar el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión. Dicho Acuerdo Conciliatorio se encuentra en firme y eficaz sin necesidad de posterior refrendo o autorización de terceros para su ejecución en vista de lo expresado por la Contraloría General de la República en relación de su condición de cosa juzgada material por lo que su eficacia no se ve afectada por la resolución de la Contraloría General de la República en relación al Addendum 6 al Contrato de Concesión que indica que el refrendo contralor no es una condición de eficacia para el Acuerdo Conciliatorio. Lo anterior deja en firme el Acuerdo Conciliatorio y su contenido que incluye el aumento de $43,4 millones para llegar al VPN Máximo de U.S.$301,4 millones (calculados en Dólares constantes del 29 de noviembre del 2000).

Conforme al Acuerdo Conciliatorio, los ingresos por concepto de peajes recibidos por al Emisor durante el plazo de la Concesión se asignarán primero al VPN Original de U.S.$258,0 millones. Si el Contrato de Concesión se termina anticipadamente por cualquier razón (diferente a que se haya alcanzado el VPN Actual) o si el plazo de la Concesión expira y, en cada caso, al Emisor no ha recibido los U.S. $43,4 millones adicionales acordados en el Acuerdo Conciliatorio, el Emisor recibiría un pago bajo el Acuerdo Conciliatorio si las recaudaciones netas por peaje recibidas por el Emisor al momento de terminación son menores que el VPN Actual. Si las recaudaciones netas por peaje recibidas por el Emisor a la fecha de terminación son menores o iguales que el VPN Original, el Emisor recibiríala totalidad de los U.S. $43,4 millones (ajustados de acuerdo al U.S.CPI del 29 de noviembre de 2000 al año actual en que se realice el pago). Si la recaudación neta por peajes recibida por el Emisor a la fecha de terminación es mayor que el VPN Original pero menor que VPN Actual,el Emisor recibiría un monto igual a la diferencia entre el VPN Actual y dicha recaudación neta por peajes. Este pago único deberá hacerse en un plazo de 90 días a partir de la terminación anticipada del Contrato de Concesión o de la expiración de su plazo. Después de los 90 días se devengarán intereses sobre dicho pago hasta que el pago sea realizado a la tasa Prime calculada de acuerdo con las leyes costarricenses.

El aumento de U.S. $43,4 millones en el VPN no se tomará en cuenta para calcular cualquier otra compensación o monto acordado por las partes en el Contrato de Concesión. Además, el Acuerdo Conciliatorio estipula que la obligación del CNC con respecto al pago de los U.S.$43,4 millones adicionales sobrevivirá en caso de que cualquier otra obligación relacionada con el VPN Actual aumentado sea declarada nula, inválida o inexigible o sea suspendida o imposible de satisfacer de alguna otra manera.

Si se alcanza el VPN Actual, el Contrato de Concesión terminará automáticamente y al Emisor tendrá que entregar todos los activos de la Concesión al CNC en el último día del mes en el cual se alcance el VPN Actual.

3.1.6.13.5.3. Ingresos Mínimos Garantizados o IMG

El Contrato de Concesión incluye un mecanismo contractual según el cual el CNC otorga al Emisor el derecho de recibir un nivel mínimo de ingresos anualmente, una vez que la totalidad del Proyecto esté en operación y por la duración del plazo de la Concesión (los "IMG"). El Emisor no tuvo derecho a los IMG durante la fase de construcción ni cuando el Proyecto se operaba parcialmente. Según esto, los IMG se pusieron a disposición del Emisor por primera vez en el 2015 aunque a pesar del derecho del Emisor a la disposición de estos fondos el mismo no ha hecho uso de los mismos por cuanto los ingresos de la Concesionaria están muy por encima del IMG, por lo que no ha sido necesario que el Emisor disponga de los mismos. Después de que el CNC otorgó la orden de servicio definitiva posterior a la terminación del Proyecto. Los IMG están disponibles durante el plazo restante de la Concesión en el tanto se cumplan con los requerimientos del Contrato de Concesión para acceder a la misma.

El Contrato de Concesión estipula los IMG por año de operación según se estipula en la tabla a continuación.

Año en Operación	Ingresos Mínimos Garantizados en Dólares constantes del 29 de noviembre del 2000	Año en Operación (empezando 2015)	Ingresos Mínimos Garantizados en Dólares constantes del 29 de noviembre del 2000
1	**28.700.000**	**11**	**45.770.000**
2	**30.530.000**	**12**	**47.200.000**
3	**32.530.000**	**13**	**48.690.000**
4	**34.700.000**	**14**	**50.220.000**
5	**37.640.000**	**15**	**51.810.000**
6	**39.640.000**	**16**	**53.450.000**
7	**40.790.000**	**17**	**54.450.000**
8	**41.980.000**	**18 (6 meses)**	**27.735.000**
9	**43.210.000**		
10	**44.470.000**		

Como los IMG se calculan en Dólares estadounidenses, el monto a pagar cada año se ajusta según el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos. Además, los IMG se ajustarán si el VPN aumenta para mantener el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión. Finalmente, en caso de que el Contrato de Concesión se termine anticipadamente debido a un incumplimiento del Emisor, al Emisor no tendrá derecho al pago de los IMG a partir del año de dicha terminación.

Para tener acceso a los IMG, lo cual es opcional en forma anual para parte de la Concesionaria, el Emisor tiene que estar al día con todos los pagos al CNC según el Contrato de Concesión y debe contar con todas las garantías requeridas (según se describe más adelante). Igualmente, los ingresos anuales brutos del Proyecto para el año relevante de operaciones deben ser inferiores a los IMG indicados en la tabla anterior y superiores al 80% de las recaudaciones por

concepto de peajes del Emisor para el año. Las recaudaciones por concepto de peajes potenciales del Emisor representan los ingresos del Emisor provenientes del cobro de los peajes para cierto año de operación de la Concesión, expresados en Dólares estadounidenses de acuerdo con las tarifas incluidas en la Oferta Original y ajustados a la inflación del año correspondiente. Según el Contrato de Concesión, el Estado costarricense acordó emitir un bono de liquidez mediante la Tesorería Nacional por un monto de U.S. $10,0 millones para garantizar el pago de los IMG en caso de que tal pago no se incluya en el presupuesto nacional ni se pague a su vencimiento.

El Concesionario deberá informar a la Administración Concedente que desea acogerse a este mecanismo a más tardar el 30 de mayo del año anterior al que solicite que opere la Garantía de Ingresos Mínimos (cláusula 3.7.5 Contrato de Concesión) (cláusula 3.7.5 del Contrato de Concesión). El Emisor también tiene que pagar una comisión no reembolsable de un 1% de los IMG (la "Comisión de los IMG") a más tardar el 15 de diciembre. Dentro de los ocho días posteriores a la notificación al CNC, al Emisor debe depositar una garantía de pago de la Comisión de los IMG. Esta garantía será guardada hasta el 31 de diciembre del año correspondiente y será reembolsada 15 días después de pagar la Comisión de los IMG. El Emisor puede optar por no recibir los IMG a más tardar el 15 de noviembre del año correspondiente.

El CNC deberá pagar los IMG a más tardar el décimo día hábil del mes de febrero del año siguiente.

3.1.6.13.5.4. Coparticipación del Gobierno y otros pagos al CNC

El CNC tiene derecho a la coparticipación de las recaudaciones por concepto de peajes del Emisor si (i) las recaudaciones anuales por concepto del cobro de los peajes y las tarifas del Emisor durante el año anterior de operación son mayores a (ii) las recaudaciones potenciales por concepto de peajes estimados por la Administración Concedente en el Contrato de Concesión (ajustados según la inflación). Los ingresos anuales serán calculados por un ingeniero inspector nombrado por el CNC (el "ingeniero inspector") durante los primeros 10 días del año siguiente con base en los ingresos mensuales en Dólares estadounidenses provistos por al Emisor. Si las condiciones para la coparticipación se cumplen, al Emisor tiene la obligación de pagar al CNC el 50% de la diferencia entre (i) los ingresos anuales del Emisor por concepto del cobro de peajes y tarifas y (ii) los ingresos potenciales por concepto de peajes estimados estipulados en el Contrato de Concesión (ajustados según la inflación). Este pago tiene que hacerse en los primeros 15 días del año siguiente.

Cada año, al Emisor pagará al CNC un 1% de los ingresos brutos recibidos en Colones costarricenses como compensación por los costos incurridos por el CNC en conexión con la inspección y el monitoreo del Contrato de Concesión durante el año anterior. La base para calcular este 1% será la certificación de las ganancias brutas auditadas y los estados financieros auditados del Emisor entregados cada año al CNC.

Asimismo, cada mes el Emisor entregará al CNC un 6% de los ingresos recibidos por otros servicios brindados según el Contrato de Concesión. Estos otros servicios incluyen la explotación y el desarrollo de las zonas comerciales dentro de las áreas de descanso, pero excluyen los servicios brindados en conexión con el cobro de las tarifas de los peajes.

De seguido tabla de coparticipación incluida en el Contrato de Concesión.

Año en operación	Recaudo de peajes estimados por la Administración Concedente en Dólares de los Estados Unidos de América a valor de Noviembre 29, 2000	Año en operación	Recaudo de peajes estimados por la Administración Concedente en Dólares de los Estados Unidos de América a valor de Noviembre 29, 2000
1	**31.010.000**	**13**	**45.940.000**
2	**32.300.000**	**14**	**46.820.000**
3	**33.620.000**	**15**	**47.730.000**
4	**34.860.000**	**16**	**49.160.000**
5	**36.170.000**	**17**	**50.630.000**
6	**37.670.000**	**18**	**52.150.000**
7	**37.720.000**	**19**	**53.720.000**
8	**37.640.000**	**20**	**55.330.000**
9	**39.150.000**	**21**	**56.990.000**
10	**40.710.000**	**22**	**58.700.000**
11	**42.330.000**	**23**	**60.460.000**
12	**44.090.000**		

3.1.6.13.5.5. Tarifas y Ajustes de Tarifas

La tarifa de peaje básica máxima a cobrar por un viaje completo en cada dirección es de U.S. $2,70 para los vehículos livianos (automóviles, motocicletas y vehículos de carga liviana) – en Dólares constantes del 29 de noviembre del 2000. Esta tarifa máxima del peaje se usa para calcular la tarifa aplicable para otros tipos de vehículos.

Las tarifas se pagan en Colones, redondeados al múltiplo de diez Colones más cercano. Las tarifas están sujetas a ajustes como se describe a continuación. Al 31 de diciembre del 2018, la tarifa para vehículos livianos era de U.S. $ 3,83.

El Contrato de Concesión estipula dos tipos de ajustes tarifarios según los factores que activan el ajuste. El primer tipo de ajuste se relaciona con cambios en el entorno económico que no estén relacionados con la operación de la Autopista Concesionada *per se*, tales como la devaluación del Colón con respecto al Dólar o la inflación externa medida por el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos. El segundo tipo de ajuste se relaciona con factores que afecten la operación y el mantenimiento de la Autopista Concesionada; las nuevas inversiones en el Proyecto requieren un estudio escrito que estipule las variables a aplicar para implementar el ajuste. Los ajustes relacionados con la operación de la Autopista Concesionada incluyen: la aplicación del Premio de Seguridad Vial; la compensación por el tráfico en las horas pico en ciertos segmentos de la carretera; la compensación por Inversiones Consustanciales nuevas o la indemnización por el restablecimiento del equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión.

3.1.6.13.5.6. Ajustes económicos

Hay dos tipos de ajustes económicos: ordinarios y extraordinarios.

Ajustes ordinarios: Los ajustes ordinarios ocurren (i) anualmente, el 31 de diciembre para reflejar las variaciones negativas o positivas en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos, y (ii) el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de setiembre y el 31 de diciembre para reflejar en la depreciación o apreciación negativa del colón frente al US Dólar. Los ajustes económicos ordinarios tienen que someterse a revisión del gerente del proyecto nombrado por el CNC, quien tiene cinco días hábiles a partir de la fecha en que al Emisor somete su propuesta a revisión para aprobar el ajuste. Si no recibe objeciones dentro de estos cinco días hábiles, al Emisor puede proceder con el ajusto tarifario propuesto. El Emisor tiene que anunciar públicamente la nueva estructura tarifaria por lo menos cinco días naturales antes de implementar las nuevas tarifas mediante una publicación en dos periódicos de amplia circulación y colocando señales temporales y avisos a lo largo de la Autopista Concesionada, particularmente cerca de las estaciones de cobro de los peajes. El Emisor podría estar sujeto a multas si el Gerente del Proyecto determina que hubo un error en el cálculo y ya se ha implementado el aumento de la tarifa.

Ajustes extraordinarios. Los ajustes extraordinarios reflejan variaciones de un 5% o más en el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos o la depreciación acumulada del Colón versus el Dólar. Los ajustes extraordinarios los revisa la Secretaría Técnica del CNC dentro de los cinco días hábiles posteriores a la recepción de la solicitud del Emisor. Si no recibe objeciones dentro de los cinco días hábiles, al Emisor puede implementar el ajuste extraordinario. El Emisor tiene que anunciar el ajuste extraordinario cinco días naturales antes de su implementación mediante una publicación en dos periódicos de amplia circulación y colocando señales temporales y avisos a lo largo de la Autopista Concesionada, particularmente cerca de las estaciones de cobro de los peajes. Cualquier error en el cálculo de la propuesta a implementar ocasionará multas. Ajustes extraordinarios con relación variaciones del ratio de cambio que excedan del 5% solo han tenido dos veces en los últimos 4 años, 7 de febrero de 2014 y el 5 de marzo de 2014, cuando el colón sufrió volatilidad como consecuencia de la incertidumbre de las elecciones nacionales y en la crisis financiera internacional.

3.1.6.13.5.7. Ajustes relacionados con la Operación de la Autopista Concesionada

Premio de Seguridad Vial. A partir del cuarto año de operación total, o sea el 2019, al Emisor puede aumentar las tarifas de los peajes hasta en un 5% si es capaz de demostrar una reducción significativa en el número de accidentes y víctimas mortales a lo largo de la Autopista Concesionada en comparación con el año anterior. Este bono no es acumulativo y se calculará y otorgará sobre una base anual cada año en que al Emisor lo solicite. El monto del aumento de la tarifa se calculará con base en la fórmula incluida en el Contrato de Concesión, tomando en cuenta las reducciones en accidentes y víctimas mortales. La determinación y el cálculo del número de accidentes y víctimas mortales se basarán en las estadísticas oficiales proporcionadas por la policía de tránsito, ajustadas para reflejar las estadísticas brindadas por

el Instituto Nacional de Seguros. Los montos relacionados con los IMG y el pago de co-participación del CNC para el año relevante tienen que ajustarse proporcionalmente cada año en que se otorgue el Premio de Seguridad Vial.

Ajustes por horas pico y congestión vehicular. El CNC puede solicitar a al Emisor implementar un aumento tarifario en cualquiera de los tres segmentos de la Autopista Concesionada para aliviar la congestión vehicular. Para aplicar el ajuste por horas pico, el tráfico tiene que tener una velocidad promedio de menos de 40 km/hora durante por lo menos 30 minutos. Las mediciones de velocidad deben realizarse diez veces por hora durante un período de cuatro semanas. Según el Contrato de Concesión, al Emisor es responsable de administrar las estaciones de pago eficientemente con el fin de mantener el flujo óptimo de tráfico. Según esto, los aumentos de tarifa en las horas pico no se permiten cuando la congestión es causada por falta de capacidad u otras ineficiencias en cualquier estación de pago.

Si las condiciones descritas arriba se cumplen, al Emisor tiene que presentar un informe a la Secretaría Técnica del CNC para que apruebe el aumento en la tarifa del peaje. El aumento en la tarifa se implementará una vez que la información brindada por al Emisor sea corroborada y aprobada por la Secretaría Técnica. La tarifa aumentada será un 10% mayor que la tarifa regular para cada tipo de vehículo. Solo se aplicará en el segmento afectado de la Autopista Concesionada durante períodos de por lo menos 30 minutos. Para fomentar la circulación de vehículos fuera de las horas pico, el aumento de la tarifa durante las horas pico se podrá contrabalancear con una disminución similar en las tarifas. Si la congestión persiste después de tres meses luego de la introducción del aumento en la tarifa del peaje, se podrán implementar aumentos adicionales de un 10% hasta que el tráfico exceda los 40 km/hora, sujeto a un aumento máximo del 100% a partir de la tarifa máxima vigente.

El aumento de la hora pico no aplicará a autobuses con rutas regulares, con excepción de los autobuses de turismo o excursiones. Cuando la congestión en las estaciones de peaje, excluyendo los carriles expresos de telepeaje, supere un tiempo de espera medio por carril de ocho (8) minutos, y encontrándose vencido el plazo máximo dispuesto para la modificación de plan de atención de estaciones de peaje o del plazo para la construcción o instalación de nuevas carriles, según lo dispuesto en la Sección 2.11 del Contrato de Concesión, el Concesionario deberá permitir el libre paso de los vehículos por la estación de peaje hasta que la congestión desaparezca, pudiendo reanudar el cobro hasta que no haya cola remanente en ninguno de los carriles de cobro manual o automático.

3.1.6.13.5.8. Nuevas Inversiones e Inversiones Consustanciales

Nuevas Inversiones: El Contrato de Concesión provee mecanismos para la ejecución de nuevas inversiones si hay que mejorar o ampliar el Proyecto durante el plazo de la Concesión porque la obra realizada no es suficiente para satisfacer el servicio requerido y los niveles de calidad (las "Nuevas Inversiones").

Inversiones Consustanciales: El Contrato de Concesión prevé la expansión de la Autopista a cuatro carriles en las secciones Orotina – Caldera y Ciudad Colón – Orotina y a seis carriles en la sección San José ciudad Colón con el fin de facilitar el tráfico si el volumen de tráfico alcanza ciertos niveles ("las Inversiones Consustanciales"). En general, la realización de estas

inversiones dependerá de la demanda real del Proyecto, y en caso de que durante la explotación se anticipe la ocurrencia de una congestión temprana de algún tramo, intersección o intercambio, el Concesionario deberá realizar los estudios técnicos y hacer una propuesta técnica y económica a la Administración Concedente cuando se alcance un grado de congestión del 70% (relación volumen – capacidad igual a 0,70) o superior.

El Emisor deberá presentar un reporte técnico certificando que los trabajos acordados en el Contrato de Concesión durante el período de la Concesión no son suficientes para proveer el nivel de servicio para el público en general, quien en general se beneficiará de la expansión de la Autopista. El informe técnico debe incluir detalles de los trabajos adicionales requeridos. Un presupuesto de los nuevos trabajos debe ser preparado una vez que las Partes acuerden el alcance de los trabajos. El acuerdo de las Partes debe incluir un estimado del volumen de tráfico para lo que reste de la duración de la Concesión con o sin las Inversiones Consustanciales. Las Inversiones Consustanciales no deberá ser consideradas parte de las Inversiones Originales a los efectos de calcular la compensación del Emisor por los trabajos adicionales. El Emisor deberá entregar una garantía de construcción equivalente del 5% del valor acordado de las Inversiones Consustanciales. El Emisor tendrá derecho a una compensación adicional: (i) las partes acuerdan que parte de la compensación por las Inversiones Consustanciales sea a través de un incremento de la tarifa, (ii) tras la ejecución de las Inversiones Consustanciales, la demanda de tráfico es menor que la proyectada sin considerar las Inversiones Consustanciales. La compensación adicional es calculada entre la diferencia de la demanda exigente y la demanda proyectada sin considerar las Inversiones Consustanciales y será pagada mediante el restablecimiento del equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión. En consecuencia, a partir de la fecha en que el incremento es aplicado, las Partes deberán verificar anualmente la demanda de tráfico y la diferencia entre el tráfico existente y el proyectado.

Términos Comunes: Las Nuevas Inversiones y las Inversiones Consustanciales podrán ser impuestas tanto unilateralmente por el CNC, por razones de interés público, o acordada entre el CNC y el Emisor, y luego los costos presupuestados por esas Nuevas Inversiones e Inversiones Consustanciales deberán ser reflejadas en un Acuerdo Complementario a ser suscrito entre el CNC y el Emisor que deberá ser refrendado por la Contraloría General de la República. En ningún caso, los costos de las Nuevas Inversiones podrán exceder el 25% del total del monto total ofertado en la oferta original del Proyecto. No hay ningún límite con respecto a los costos de las Inversiones Consustanciales como sí lo hay con las Nuevas Inversiones.

El Emisor no podrá ser requerido a realizar Nuevas Inversiones e Inversiones Consustanciales dentro de los últimos dos años anteriores a la terminación de la Concesión. El CNC compensará al Emisor por las Nuevas Inversiones y las Inversiones Consustanciales más un margen de beneficio no inferior al 15,95% anual. La compensación por Nuevas Inversiones y las Inversiones Consustanciales impuestas por el CNC deberán ser abonadas en dinero a través de un pago directo al Emisor. Otros mecanismos de pago descritos más abajo no serán aplicables. Con anterioridad a requerir Nuevas Inversiones e Inversiones Consustanciales el CNC deberá confirmar si hay partidas presupuestarias habilitadas para el pago de esas inversiones. Si las Nuevas Inversiones o las Inversiones Consustanciales se extienden a más de un periodo presupuestario, el CNC tendrá que tomar las medidas necesarias para garantizar el pago de sus obligaciones. El Presupuesto Nacional es regulado en la Constitución Política de Costa Rica y por la Ley de Administración Financiera y Presupuestos Públicos. El Presupuesto Ordinario Nacional es emitido anualmente y cubre el periodo del 01 de enero hasta el 31 de diciembre. El

Presupuesto Ordinario incluye todos los ingresos probables y todos los gastos públicos autorizados en un periodo fiscal. El Presupuesto Extraordinario incluye gastos que surjan después de que el Presupuesto Ordinario ha sido aprobado y que deben ser cubiertos por el Gobierno de Costa Rica. Ambos Presupuestos establecen los límites del gasto público. Cualquier propuesta de modificación para incrementar o crear gastos debe ser respaldado con nuevos ingresos. La Dirección General de Presupuesto Nacional prepara el Presupuesto anual por un año determinado. El Presupuesto Nacional debe reflejar las prioridades establecidas por el Plan Nacional de Desarrollo, de acuerdo con la Constitución. La Asamblea Legislativa está autorizada para la aprobación de la Ley del Presupuesto Nacional de cada año. Para lo cual, el Ministerio de Hacienda, remite a la Asamblea Legislativa un borrador del Presupuesto anual el 01 de setiembre de cada año y la subcomisión de Presupuestos facilita un reporte inicial a la Comisión de Asuntos Hacendarios que lo tendrá que aprobar y luego enviar la propuesta de ley del Presupuesto Nacional para su discusión y aprobación (en dos ocasiones) a la Asamblea Legislativa en su totalidad antes del 30 de noviembre de cada año.

La compensación por las Nuevas Inversiones o las Inversiones Consustanciales acordadas con el Emisor podrán ser financiadas por el CNC mediante los siguientes mecanismos: (i) aumentando las tarifas, (ii) prorrogando el plazo de la Concesión hasta un máximo de 50 años, (iii) ajustando el VPN Máximo para reflejar las Nuevas Inversiones, (iv) haciendo pagos directos, ya sea como pago único o en abonos o (v) una combinación de (i) a (iv). Si una parte de la compensación o indemnización pagada al Emisor se implementa mediante un aumento en las tasas de peaje, los IMG y las tablas de co-participación también deben ajustarse para reflejar el ingreso que el Emisor recibe por concepto de las Nuevas Inversiones e Inversiones Consustanciales, según corresponda.

El Emisor no puede negarse a realizar una Nueva Inversión o Inversión Consustancial si: (i) la tasa de retorno de la inversión es equivalente a la tasa de retorno incluida en la Oferta Original (15,95% calculada con base en una inflación anual de un 2%); (ii) los ingresos netos por concepto de las tarifas de peaje al momento de la inversión (calculadas desde el inicio de la Concesión hasta la fecha de implementación de la inversión) son iguales al 90% de los ingresos totales por concepto de las tasas de peaje indicadas por el Emisor en su oferta, (iii) los ingresos adicionales a ser generados por la inversión son bancables y (iv) la inversión no resulta en una infracción de la relación de cobertura de alguna deuda asumida por el Emisor en sus acuerdos financieros.

Si las entidades que financian las Nuevas Inversiones o las Inversiones Consustanciales no desean financiar el 100% de las inversiones acordadas entre el Emisor y el CNC, el Emisor solamente deberá aportar aquella cantidad que le permita mantener y no exceder el 80:20 ratio deuda capital requerida por el Contrato de Concesión; y el CNC deberá de asumir la parte no cubierta por los bancos.

Si las partes no pueden ponerse de acuerdo sobre la necesidad de una Nueva Inversión o Inversión Consustancial, el CNC podrá unilateralmente requerir los nuevos trabajos por razones de interés público. Tal Inversión Consustancial o Nueva Inversión solo puede solicitarse a más tardar en los dos (2) últimos años del plazo de la Concesión y deben financiarse en efectivo mediante un pago único directo al Emisor, a menos que las partes acuerden algo diferente. Otros mecanismos de pago incluidos en el Contrato de Concesión, tales como aumentos en las tasas de peaje o ajuste en el VPN, no están disponibles. Asimismo, si las Inversiones Consustanciales o Nuevas Inversiones requeridas por el CNC alteran el equilibrio

económico financiero del Contrato de Concesión, el CNC tiene que reestablecer el equilibrio haciendo un único pago en efectivo al Emisor. Las demás formas de restablecimiento del equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión no están disponibles.

Por razones de interés público, el CNC puede exigir unilateralmente la realización de una Inversión Consustancial o una Inversión Adicional a un tercero si el Emisor y el CNC no se pueden poner de acuerdo sobre la ejecución de una Inversión Consustancial. En estos casos, al Emisor no será responsable por la ejecución de tal Inversión Consustancial. El Emisor tendrá el derecho a reestablecer el equilibrio del Contrato de Concesión si esta Inversión Consustancial lo altera de manera significativa.

Como parte de las Nuevas Inversiones, el CNC podría modificar unilateralmente, aumentar o disminuir el alcance y las características de la obra y los servicios acordados en el Contrato de Concesión por razones de interés público. No obstante, en ningún caso, las modificaciones relacionadas con las Nuevas Inversiones pueden exceder el 25% de la inversión total cotizada en la Oferta Original.

Antes de exigir unilateralmente cualquier Nueva Inversión, el CNC tiene que asegurarse de tener fondos asignados dentro del ciclo presupuestario para pagar por tales inversiones. Si la Nueva Inversión se extiende más allá del período presupuestario, el CNC tiene que tomar las medidas necesarias para garantizar el pago de sus obligaciones. La compensación por las Nuevas Inversiones debe incluir los costos de tales inversiones más un margen de ganancia que en ningún caso puede ser inferior a un 15,95% anual.

El precio de cualquier Inversión Consustancial realizada durante la fase de operación del Proyecto será establecido por mutuo acuerdo. Si al Emisor y el CNC no se ponen de acuerdo, las diferencias se resolverán mediante los mecanismos de arbitraje estipulados en el Contrato de Concesión.

Las Inversiones Consustanciales no se considerarán parte de la inversión original para los propósitos de calcular la compensación del Emisor por obras adicionales. El Emisor debe proporcionar una garantía de construcción equivalente a un 5% del valor acordado de la Inversión Consustancial. El Emisor tiene derecho a una compensación adicional si (i) las partes acuerda que parte de la compensación por la Inversión Consustancial sería en forma de un aumento en las tasas de peaje y (ii) luego de la conclusión de la Inversión Consustancial, la demanda de tráfico es inferior a la proyectada sin considerar la Inversión Consustancial. La compensación adicional se calcula como la diferencia en la demanda real y la demanda proyectada si tomar en cuenta la Inversión Consustancial, y se pagará mediante el restablecimiento del equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión. Por consiguiente, a partir de la fecha en que entra en vigencia el aumento de la tasa de peaje, las partes tienen que verificar anualmente la demanda de tráfico y la diferencia entre la demanda real y la proyectada.

3.1.6.13.5.9. Reajustes del Equilibrio Económico Financiero

El Emisor puede solicitar al CNC modificar los términos y las condiciones del Contrato de Concesión para reestablecer el "equilibrio económico financiero" existente al momento de

suscribir el contrato si tal equilibrio cambia o se altera como resultado de: (i) medidas unilaterales implementadas por el CNC u otras instituciones gubernamentales costarricenses, (ii) eventos de fuerza mayor o casos fortuitos afectan adversamente la capacidad del Emisor de cumplir con sus obligaciones financieras según el Contrato de Concesión o (iii) los costos y las pérdidas no son cubiertos por el seguro. El CNC asume la carga de la prueba para demostrar que el equilibrio financiero ha cambiado.

Las solicitudes para reestablecer el equilibrio económico financiero se pueden hacer en cualquier momento durante el plazo de la Concesión. Si las partes no concuerdan sobre los términos del ajuste, las partes deben pasar el asunto a arbitraje conforme a los procedimientos estipulados en el Contrato de Concesión.

Si el equilibrio económico financiero se reestablece mediante un ajuste en las tasas de peaje, los IMG y el pago de coparticipación del CNC se tienen que ajustar proporcionalmente. Igualmente, el acuerdo para modificar las tasas de peaje tiene que ser aprobado por la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (ARESEP).

El Gobierno de Costa Rica debe reajustar el equilibrio económico financiero del contrato si el Gobierno aprueba nuevos requerimientos y nuevas condiciones en la ley ambiental que produzcan un aumento material en los costos del Proyecto. Del mismo modo, el Gobierno de Costa Rica debe reajustar el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión en todos los casos en que nuevas leyes y regulaciones ocasionen nuevos costos, tarifas o impuestos que afecten adversamente la rentabilidad del Proyecto.

3.1.6.13.6. Seguros

El Emisor, por su propia cuenta y gasto, tiene que conseguir y mantener durante toda la fase operativa de la Concesión las siguientes pólizas de seguros: seguro de todo riesgo de construcción, seguro de responsabilidad civil, seguro de obra civil terminada y seguro de automóviles protección total vial y todas las demás pólizas de seguros exigidas por la ley costarricense, incluyendo el seguro de riesgos de trabajo. En la medida en que sea posible según las condiciones del mercado, todas las pólizas de seguro deben emitirse en Dólares estadounidenses. Para mayor detalle sobre los seguros contratados, ver sección “Políticas de reducción de riesgos” del Prospecto, así como el Informe del Asesor de Seguros.

Las pólizas de seguro deben contener cláusulas de renovación automática y cláusulas que prohíben la terminación o revocación de la póliza por parte del Emisor, sin el consentimiento escrito del CNC. El CNC también debe ser nombrado como beneficiario o co-asegurado en todas las pólizas.

El seguro de responsabilidad de todo riesgo debe incluir cobertura para eventos catastróficos, incluyendo sin limitación, terremotos, inundaciones, huracanes, erupciones volcánicas y deslizamientos de tierra, y el monto asegurado debe ser igual al valor total del costo de reemplazo de las obras concluidas, expresado en unidades ajustables. El límite asegurado nunca podrá ser inferior al 25% del valor total del costo de reposición de las obras terminadas y deberá incluir un deducible máximo del 2% del valor total de las obras terminadas.

El Emisor deberá tomar todas las precauciones necesarias para evitar daños a terceros o propiedades y será el único responsable de los daños causados por la operación del Proyecto. El monto asegurado no podrá ser inferior a tres millones de Dólares (US $ 3.000.000,00) por evento y diez millones de Dólares (US $ 10.000.000,00) como límite agregado anual, y deberá tener un deducible máximo del 10% por evento. Si el CNC está obligado a efectuar pagos de indemnización por daños a terceros, propiedades o vehículos bajo el seguro de responsabilidad civil o el seguro de responsabilidad civil automotriz (que cubre cualquier vehículo en tránsito dentro del área del Proyecto), dichos montos serán pagados directamente por el Emisor y cargado a estas pólizas de seguro. El Emisor será responsable de cubrir cualquier diferencia si el monto asegurado es insuficiente para pagar cualquier indemnización. Este importe de la cobertura será pagado por el emisor al CNC dentro de los diez (10) días previos a que el CNC efectúe dichos pagos de indemnización y en caso de incumplimiento de esta obligación el Emisor estará sujeto a las sanciones correspondientes.

3.1.6.13.7. Garantías

Según el Contrato de Concesión, al Emisor acordó aportar las siguientes garantías: cumplimiento, construcción, operación y ambiental. Todas las garantías se depositarán en empresas de seguros reconocidas nacionalmente o en un banco nacional. Las garantías pueden ser provistas por un banco internacional que tenga un banco corresponsal en Costa Rica y las garantías se emiten y son exigibles de acuerdo con la ley costarricense.

La Garantía de Operación y la Garantía de Ambiente deben estar vigentes durante todo el plazo de la Concesión. En caso de que una garantía expire antes del plazo de la Concesión, al Emisor debe aportar una garantía sustituta. La Garantía de Operación se devolverá a al Emisor dentro de los treinta (30) días siguientes a la expiración de la Concesión.

Garantía de Operación. La Garantía de Operación fue una condición previa a la autorización del CNC para el inicio de la operación de la Autopista Concesionada y representa un cinco por ciento (5%) de los costos anuales estimados de operar y mantener cada uno de los segmentos de la Autopista Concesionada. La Garantía de Operación permanecerá vigente durante toda la operación de la Concesión. La garantía provista durante la fase de construcción será devuelta a al Emisor al momento en que inicie la operación y se entregue la Garantía de Operación.

Garantía Ambiental. El Emisor debe aportar dos garantías ambientales. Primero, al Emisor tiene que demostrar ante el CNC que ha acatado todos los requerimientos relacionados con el medio ambiente estipulados por la Secretaría Técnica Nacional Ambiental ("SETENA") y aportar una garantía por un monto de un millón de Dólares (U.S. $1.000.000,00). Esta garantía se depositará en una cuenta de custodia en el Banco Nacional de Costa Rica.

Segundo, al Emisor tiene que aportar una garantía de desempeño ambiental por un monto que determinará SETENA de acuerdo con las reglas y regulaciones relevantes. Si esta Garantía de Desempeño Ambiental excede un millón de Dólares (U.S. $1.000.000,00), el CNC reembolsará la diferencia a al Emisor.

Ambas garantías ambientales serán determinadas por SETENA y serán revisadas anualmente para reflejar cualquier cambio en las regulaciones de protección ambiental.

En caso de incumplimiento de parte del Emisor, y sin perjuicio de otras sanciones establecidas por ley, estas garantías podrán ser ejecutadas de acuerdo con la Ley de Concesiones de Costa Rica y la regulación vinculada, el cartel de la licitación, así como de acuerdo con los términos propios de las garantías.

El monto total de las garantías es el siguiente tres millones doscientos ochenta y cuatro mil trecientos ocho (US$ 3.284.308).

3.1.6.13.8. Sanciones y Multas

El Emisor está sujeto a sanciones y multas bajo ciertas circunstancias estipuladas por la ley costarricense y el Contrato de Concesión. Ninguna multa impuesta se considerará como un costo o gasto operativo con respecto al mantenimiento del equilibrio económico financiero del contrato. Tampoco se tomará en cuenta en conexión con los reajustes de tarifas y tasas. Con excepción de las multas calculadas con referencia al salario mínimo en Costa Rica, todas las multas se pagarán en Dólares estadounidenses o su equivalente en colones costarricenses con base en el tipo de cambio de referencia publicado por el Banco Central de Costa Rica al momento del pago. Las multas y sanciones estipuladas en el Contrato de Concesión se describen en más detalle a continuación.

Multas por atrasos cuando no se establece una multa específica: Se pagará una multa de doscientos cincuenta Dólares (US$ 250,00) diarios en aquellos casos donde hay un atraso injustificado en el cumplimiento de las obligaciones del Emisor según la oferta o el Contrato de Concesión y el contrato no especifica el monto de la multa.

Multas conforme a las disposiciones legales costarricenses: El Emisor pagará una multa de 150 salarios mínimos pagadera en Colones (aproximadamente 63,3 millones de colones) por: (i) el uso no autorizado de aguas, minerales u otros materiales encontrados durante la construcción del Proyecto, (ii) el no poner a disposición una ruta temporal cuando el acceso a las vías existentes es interrumpido, (iii) el no dar mantenimiento a la Autopista Concesionada, las vías de acceso, los rótulos y servicios según lo estipula el Contrato de Concesión, (iv) el uso no autorizado de la Autopista Concesionada o la prestación de servicios no autorizados y (v) la operación de la Autopista Concesionada antes de recibir la orden de inicio.

Multas durante la fase de operación del proyecto: Durante la fase de operación del Proyecto, al Emisor está sujeto a las siguientes multas y sanciones:

- U.S. $50.000 diarios por la interrupción total o parcial de los servicios sin el consentimiento previo del CNC;
- U.S. $100.000 cada vez que al Emisor incumpla el Contrato de Concesión al cobrar tarifas superiores al máximo autorizado;
- U.S. $5.000 diarios por congestión injustificada en las estaciones de pago de peajes como resultado de un incumplimiento con los planes de alivio de congestión o el no construir carriles adicionales dentro del plazo de seis meses otorgado con este propósito;

- U.S. $10.000 mensuales por el no proporcionar la información estadística requerida dentro de los cinco días a partir de las fechas acordadas según el Contrato de Concesión;

- U.S. $10.000 por día por no realizar los pagos al CNC oportunamente;

- U.S. $1.000 por día por incumplir con las normas de mantenimiento y servicios requeridas según el Contrato de Concesión, bajo la condición de que tal incumplimiento continúe después de que el período de subsanación acordado con el Gerente del Proyecto haya expirado y

- U.S. $1.000 diarios por el incumplimiento de cualesquier otros requerimientos establecidos al amparo de la Concesión, según instrucciones del ingeniero inspector, siempre y cuando tal incumplimiento continúe después de que el período de subsanación indicado en las instrucciones del ingeniero inspector haya expirado.

Las sanciones según el Contrato de Concesión son por un monto máximo del 1% de las recaudaciones por concepto de peajes en el año aplicable. Las sanciones superiores al 1% de las recaudaciones por concepto de peajes producirán una reducción en el plazo de la Concesión. La reducción se calcula como un día por cada U.S. $10.000 por encima del 1% de las recaudaciones por concepto de peajes. La reducción máxima del plazo es de tres meses.

En casos en que un incumplimiento del Contrato de Concesión produce la imposición de multas, al Emisor puede solicitar un período de subsanación de cinco días, siempre y cuando el período de cinco días no afecte adversamente al CNC o a los usuarios de la Autopista Concesionada. En caso de que el período de subsanación no sea aprobado por el CNC o al Emisor no subsane el incumplimiento dentro de dicho plazo, el CNC notificará a al Emisor el monto de la multa a pagar e iniciará el procedimiento administrativo relacionado.

3.1.6.13.9. Fuerza mayor o casos fortuitos

El no acatar las disposiciones del Contrato de Concesión no se considerará como incumplimiento contractual si esto es causado por eventos de fuerza mayor o casos fortuitos fuera del control de las partes. Para ser liberado de sus obligaciones según el contrato, la parte que invoca el evento de fuerza mayor o caso fortuito tiene que avisar a la otra parte y proveer una descripción del evento, sus efectos y cualesquier acciones tomadas para resolver la situación.

La parte que desee invocar las disposiciones sobre fuerza mayor del Contrato de Concesión para excusar un retraso en el cumplimiento de sus obligaciones tiene que hacerlo avisando a la otra parte por escrito tan pronto como sea posible después de la fecha del evento, pero a más tardar cinco días contados a partir de la fecha del evento u ocho días a partir de la fecha en que la parte de enteró del evento, lo que ocurra primero. La parte que invoca un evento de fuerza mayor o caso fortuito tiene que presentar evidencia razonable de las causas del retraso y sus consecuencias según el contrato. Las partes usarán esfuerzos razonables para (a) prevenir, minimizar o mitigar los efectos de cualquier retraso o trasgresión causada por un evento de fuerza mayor o caso fortuito, incluyendo la sustitución de servicios provistos por terceros,

equipo o materiales con opciones aceptables y (b) el reinicio de las operaciones tan pronto como sea práctico después de la finalización del evento de fuerza mayor o caso fortuito.

Para que un evento sea considerado como de fuerza mayor o caso fortuito, tiene que ser extraordinario, inevitable, impredecible y desconocido a las partes. Para todos los propósitos amparados al Contrato de Concesión, cualquier cambio en la legislación o regulaciones aplicables o alguna decisión judicial que evite que al Emisor cumpla con sus obligaciones según Contrato de Concesión se considerará fuerza mayor o caso fortuito, siempre y cuando tal cambio en la ley o la decisión judicial adversa no sea el resultado de acciones o negligencia por parte del Emisor. Si, como resultado del cambio en la ley o una decisión judicial, al Emisor sufre daños y perjuicios, al Emisor será recompensada mediante un pago directo por parte del CNC de acuerdo con las disposiciones sobre el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión.

3.1.6.13.10.Suspensión y terminación de la Concesión

Suspensión temporal: La construcción del Proyecto o la operación de la Concesión se pueden suspender temporalmente en las circunstancias siguientes:

- Como resultado de un evento de fuerza mayor o caso fortuito que evite temporalmente la prestación de servicios;
- Según lo requiera el CNC por razones de interés público debidamente demostrado, en cuyo caso el CNC debe indemnizar a al Emisor con el fin de mantener el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión o
- Cuando lo requiera al Emisor de acuerdo con la ley aplicable.

Terminación del Contrato de Concesión: El Contrato de Concesión puede ser terminado por el CNC si (i) al Emisor no aporta o renueva las garantías requeridas según la oferta y el Contrato de Concesión o (ii) hay un incumplimiento material del Contrato de Concesión. Toda resolución de terminación será precedida por un proceso administrativo. El CNC tiene el derecho de ejecutar las garantías luego de una resolución administrativa definitiva en contra del Emisor.

La Concesión también puede concluirse por las razones siguientes:

- Expiración del plazo de la Concesión en la fecha acordada o cuando el VPN Actual haya sido alcanzado por al Emisor. Todos los contratos suscritos por al Emisor en conexión con la operación del Proyecto incluirán disposiciones en el sentido de que dichos contratos terminarán cuando expire el plazo de la Concesión;
- Imposibilidad debido a acciones tomadas por el Gobierno de Costa Rica;
- Toma de control del Proyecto por parte del CNC por razones de interés público. El CNC tiene el derecho de recuperar unilateralmente la Concesión por razones de interés público con el fin de operar el Proyecto y prestar los servicios relacionados. La apropiación de la Concesión deberá ser acordada mediante

dictamen justificado de la entidad competente según lo estipula la ley costarricense y el Contrato de Concesión;

- Acuerdo mutuo de las partes, sujeto a la aprobación previa de los acreedores del Emisor, si aplica;
- Incumplimiento material por parte del Emisor de sus obligaciones según la oferta y el Contrato de Concesión;
- Quiebra del Emisor y
- La ocurrencia de un evento de fuerza mayor o caso fortuito.

Al concluir la Concesión, todos los derechos, toda la propiedad y todo el equipo transferidos o adquiridos antes de su conclusión serán devueltos por al Emisor al CNC libre de gravámenes y sin costo adicional.

3.1.6.13.11.Pago de Terminación

- *Se alcanza el VPN actual – no hay pago de terminación*. Si la Concesión fuese extinguida debido a que el VPN Actual fuese alcanzado antes del plazo acordado de la Concesión, el Emisor debe devolver todos los derechos, bienes y equipo como si se hubiese llegado al final del plazo, y no hay obligación alguna del CNC de realizar cualquier pago de terminación al Emisor. Sesenta días antes del final del plazo de la Concesión, el Emisor debe preparar un inventario de los bienes y el equipo.

- *Acuerdo mutuo de las partes –pago de terminación negociado*. Si la Concesión fuese extinguida como resultado de un acuerdo mutuo, el CNC y el Emisor deben acordar el monto del pago de terminación.

- *Razones no imputables al Emisor – costos y gastos menos depreciación acumulada más un 50% del valor presente del lucro cesante antes de impuestos.* Si la Concesión fuese extinguida por razones no imputables al Emisor, el Emisor tendrá el derecho de recibir un pago de terminación equivalente a los costos y gastos incurridos, menos depreciación acumulada al momento de la terminación, menos un 50% del valor presente del lucro cesante antes de impuestos resultante de la terminación, incluyendo, entre otros, costos legales, fiscales, contractuales o financieros. No hay una fecha límite para la cual deba haberse realizado el pago de terminación.

- *Fuerza mayor o caso fortuito – costos y gastos menos depreciación acumulada más otros costos*. Si la Concesión fuese extinguida como resultado de fuerza mayor o caso fortuito, el Emisor tiene derecho a recibir como pago de terminación una suma equivalente a todos los costos y gastos incurridos, menos la depreciación acumulada a la fecha del evento, más otros costos, tales como costos legales, contractuales, fiscales o financieros no contemplados en el valor de su inversión, o los costos y gastos efectivamente incurridos por el Emisor. El CNC no deberá indemnizar al Emisor, si por razones

imputables al Emisor, no pudiese recibir el pago de acuerdo con los seguros que debe suscribir el Emisor, designando al CNC como beneficiario.

- *Razones imputables al Emisor* – costos y gastos menos depreciación acumulada menos daños *causados al CNC*. Si la Concesión fuese extinguida por razones imputables al Emisor (por ejemplo, un incumplimiento del Emisor), el Emisor tiene derecho a recibir un pago de terminación equivalente a los costos y gastos incurridos, menos la depreciación acumulada al momento de la extinción. Además, el CNC tendrá derecho a deducir de tal pago de terminación los daños sufridos debido al incumplimiento del Emisor. Tales daños serán calculados por el CNC de conformidad con el Contrato de Concesión.

3.1.6.13.12.Base para Cálculo del Pago de Terminación

En caso de que la Concesión fuese terminada anticipadamente, los costos y gastos incurridos, la inversión y la depreciación, serán determinados de la siguiente manera:

- *Los costos y gastos incurridos*. Los costos y gastos incurridos incluyen los gastos e inversiones en relación con la inversión del Emisor en el Proyecto, aprobados y ratificados por el CNC y en relación con los siguientes rubros, a su valor actual en el mes en el que se produjo la terminación anticipada:

    1. Las obras de construcción sujetas a la Concesión aprobada por el CNC por medio del Acuerdo No. 2 de la Sesión Extraordinaria del CNC No. 09-07 celebrada el día 2 de octubre del 2007, las cuales ascendieron a U.S.$229.9 millones (aplicables únicamente para calcular el pago de terminación tomando en cuenta la inversión del Emisor en obras de construcción, como un único pago);

    2. nuevas inversiones aprobadas por el CNC;

    3. sistemas, equipo y estaciones de peaje instaladas;

    4. gastos administrativos incurridos entre el día 9 de marzo del 2006 y la conclusión de la fase de construcción;

    5. intereses capitalizados, comisiones bancarias y otros gastos financieros hasta la conclusión de la fase de construcción;

    6. pólizas de seguro; y

    7. gastos de mantenimiento y gastos relacionados con la orden de inicio para cada sección de la Carretera de Peaje.

- *Depreciación*. La depreciación será calculada usando el método de depreciación de línea recta de acuerdo con la vida útil de las obras y equipo que se detallan en la siguiente tabla:

OBRAS	Contabilidad (vida útil en años)
Obra civil - Sección 1	23
Obra civil - Sección 2	23
Obra civil - Sección 3	23
EQUIPO	
Computadoras	5
Equipamiento y muebles de oficina	10
Grupos electrógenos	10
Compra de software de JD Edwards	23
Vehículos (personeros del Emisor)	10
Vehículos de traslado	7
Utilitarios de inspección	10
Traslado de personal	7
Grúa liviana	15
Grúa pesada	15
Pick Up (operación)	10
Balanzas fijas	10
Cabinas	23
Equipamiento central (Hard y Soft)	5
CCTV – Plazas de peaje	10
Paneles de mensajes variables	20
Telefonía	10
Radiocomunicación	10
Sistema de control de tráfico	5
Comunicación de datos (módems)	5

Para efectos de calcular el monto de la indemnización en caso de terminación por razones no imputables al Emisor, el lucro cesante antes de impuestos deberá ser calculado de la siguiente manera:

VP (EBIDTA): Valor Presente (al mes x) de los beneficios dejados de percibir por el Emisor, calculado de conformidad con la oferta original para el Proyecto antes de impuestos, más cualquier pérdida de beneficios relacionados con nuevas inversiones, si las hubiese. El plazo abarca desde el mes x hasta el fin de la Concesión, de acuerdo con la fórmula siguiente:

$$PV(EBITDA)_x = \sum_{i=x}^{S} \frac{EBITDA_i}{\left[1 + \left(r/_{12}\right)\right]^{(i-x)}}$$

- Donde:

  S = plazo total de la Concesión, expresado en meses

  r = la tasa de descuento total definida como el margen de utilidad esperada del Proyecto: (15.95%, de acuerdo con la oferta original del Proyecto, que debe ser ajustada asumiendo una inflación anual de un 2%).

  EBITDA = la suma de (i) ingresos, (ii) costos operativos de explotación, (iii) mantenimiento de rutina, (iv) mantenimiento periódico, (v) reembolso de costos de inspección, (vi) seguros y garantías, (vii) costos de implementación, y (viii) Ingresos Garantizados Mínimos. La EBITDA que debe ser usada para estimar el lucro cesante antes de impuestos fue incluida en la oferta original, y corresponde a la información indicada en el Anexo # 6 de este Prospecto.

Adicionalmente al pago de terminación descrito anteriormente, si la Concesión es terminada anticipadamente por cualquier razón que no sea el haber alcanzado el VPN Actual, el Emisor recibiría un monto de hasta U.S.$43.4 millones de acuerdo al Acuerdo Conciliatorio que se describe posteriormente.

El recibo por parte del Emisor del pago de terminación está sujeto a varios riesgos y variables no determinables. En particular, todos los pagos de terminación al Emisor o sus acreedores deben ser aprobados por la Contraloría General de la República, y el Emisor y CNC pueden estar en desacuerdo en cuanto al monto de cualquier pago de terminación.

3.1.6.13.13.Acuerdo Complementario

El Emisor, el CNC y los Accionistas celebraron un acuerdo complementario de fecha 1 de julio del 2008, (el "Acuerdo Complementario") en el cual las partes acordaron realizar ciertas inversiones adicionales ("Inversiones Adicionales") para el Proyecto bajo el Contrato de Concesión. Estas Inversiones Adicionales fueron requeridas previamente a la construcción de las Secciones I y II, así como para el desarrollo de obras que fueron iniciadas previamente en la Sección II con la finalidad de mejorar la seguridad, durabilidad y servicio del Proyecto y

adaptándolo a las necesidades actuales de los usuarios con mejoras en la capacidad de tránsito, funcionabilidad y conectividad local.

El Contrato de Concesión establece las siguientes Inversiones Adicionales:

- Reparación de pavimento rígido en la Sección I en el área de La Sabanas y Escazú.
- Reparación y refuerzo de las estructuras existentes en las Secciones I y III.
- Inversiones Adicionales para mejorar la capacidad y funcionalidad de ciertos intercambios de la Sección I. Otras nuevas inversiones acordadas en el Acuerdo Complementario que incluyen:
    - Implementación de un nuevo plan de administración de tránsito adaptado al programa actual y las necesidades actuales de las obras de construcción en la Autopista Concesionada.
    - Obras para evitar expropiaciones adicionales.
    - Estructuras para mejorar la conectividad local
    - Inversiones Adicionales para la construcción de vayas y cierres en la Sección II.

El Emisor será el responsable por el mantenimiento de las Inversiones Adicionales bajo el Acuerdo Complementario durante la vigencia del Contrato de Concesión. El Emisor (i) debe ampliar la cobertura del seguro originalmente exigida bajo el Contrato de Concesión para incluir todos las Obras Adicionales (ii) Entregar la garantía de construcción igual al 5% del valor de las nuevas inversiones bajo el Convenio Complementario y (iii) entregar la garantía de explotación por un importe igual al 5% de los costes estimados de operación y mantenimiento anual de las obras bajo el acuerdo complementario. El CNC compensará al Emisor por los gastos incurridos bajo el Acuerdo Complementario a través de un mecanismo de pago directo de acuerdo con las estimaciones mensuales presentadas por el Emisor.

3.1.6.13.14.Fideicomiso de Garantía y Pago

El CNC autoriza a los accionistas del Emisor a colocar en un fideicomiso el 100% del capital social del Emisor, como parte de las garantías a aportar para el financiamiento del Proyecto. Los accionistas del Emisor, como fideicomitentes, transferirán como propiedad fiduciaria sus acciones al fideicomiso para el beneficio de los financistas que proporcional el financiamiento. El fiduciario del Fideicomiso de Garantía debe ser un banco que pertenezca al Sistema Bancario Nacional de Costa Rica. El Emisor siempre será responsable ante sus financistas y tendrá el derecho de aportar cualquier garantía que estos soliciten. Ni el CNC ni el Gobierno de Costa Rica serán responsables por ninguna deuda u otras obligaciones del Emisor.

El Fideicomiso de Garantía deberá contemplar la ejecución del fideicomiso cuando ocurra un evento de fuerza mayor o caso fortuito que produzca la terminación del Contrato de Concesión, así como también en casos en que el contrato sea terminado debido a un incumplimiento del Emisor (excepto en el caso de quiebra). La ocurrencia de uno de estos eventos activa el mecanismo para ejecutar el Fideicomiso de Garantía y el fiduciario del Fideicomiso de Garantía tiene que nombrar a un tercero aprobado por el CNC para administrar temporalmente el fideicomiso hasta que se vendan las acciones de los accionistas. Los ingresos recibidos durante la administración temporal del Fideicomiso de Garantía, neto de los costos operativos y de

mantenimiento para administrar el Proyecto, se usarán para cancelar la deuda adeudada a los acreedores del Emisor.

El fiduciario del Fideicomiso de Garantía organizará la venta de las acciones del Emisor a un tercero que cumpla con las condiciones para convertirse en concesionario según la Concesión. En ningún caso el nuevo concesionario será parte del grupo económico del Emisor. La Concesión se cancelará si las acciones del Emisor no se venden en un plazo de seis meses y un nuevo concesionario no es aprobado por el CNC.

Durante este periodo de 6 meses (o cualquier extensión al mismo) el Fiduciario puede designar a un tercero para asumir la administración de la Concesión, que deberá ser aprobado por el CNC. El CNC deberá ser informado en todo momento de cualquier cuestión vinculada a la administración temporal de la Concesión. Cualquier ingreso recibido durante este periodo de administración temporal de la Concesión, neto de los gastos de mantenimiento y operación vinculados al desarrollo del Proyecto deben ser usados para pagar la deuda debida a los deudores del Emisor. Si la cantidad disponible para pagar a los deudores no es suficiente, deberá ser pagado a pro rata de su crédito.

En todo momento, el CNC deberá asegurar la continuidad del servicio y buscar la protección de los usuarios de la Autopista y de los acreedores del Emisor. En consecuencia, el CNC deberá iniciar prontamente los procedimientos legales para designar al nuevo concesionario bajo el Contrato de Concesión. También deberá establecer un comité de acreedores para representar a los acreedores durante el procedimiento de designación del nuevo concesionario.

Cualquier pago por terminación debido al Emisor deberá ser abonado al Fideicomiso en beneficio de los beneficiarios del mismo. Cualesquier pagos por concepto de terminación adeudados a al Emisor serán pagados al fiduciario del Fideicomiso de Garantía para el beneficio de los beneficiarios del fideicomiso.

3.1.6.13.15.Ley aplicable y resolución de conflictos

El Contrato de Concesión es regulado por las leyes de Costa Rica. Toda disputa entre al Emisor y el CNC se resolverá en el orden siguiente: (i) primero, mediante los tribunales contenciosos administrativos de Costa Rica conforme a las reglas y los procedimientos administrativos estipulados en el Contrato de Concesión and y la Ley de Concesión de Obra Pública o (ii) segundo, en ciertas circunstancias especificadas en el Contrato de Concesión, mediante mediación o arbitraje conforme a la Ley sobre Resolución Alterna de Conflictos y Promoción de la Paz Social, Número 7727, del 4 de diciembre de 1997.

Antes de someter una disputa a arbitraje, las partes tendrán la opción de mediar aquellos asuntos que no pueden ser resueltos a nivel administrativo de acuerdo con los términos del Contrato de Concesión o cuando las partes tengan interpretaciones diferentes del contrato. El acordar participar en un proceso de mediación no impide a una parte solicitar un procedimiento de arbitraje formal en una fecha posterior. Tampoco permite a una parte evitar la expiración de cualquier estatuto de limitación aplicable o el pago de cualesquier multas o sanciones conforme a la Concesión. La mediación será realizada por uno o más profesionales escogidos por mutuo acuerdo de las partes.

Las partes pueden someter a arbitraje cualquier disputa que surja del Contrato de Concesión que: (i) se relacione con la interpretación, el cumplimiento, la liquidación, una resolución o una indemnización conforme al contrato y que no puede resolverse a nivel administrativo mediante los procedimientos establecidos en el Contrato de Concesión o (ii) solo puede resolverse de manera idónea mediante un proceso judicial o (iii) no se ha alcanzado algún arreglo mediante la mediación por ninguna de las partes. Dicho arbitraje estará sujeto a los términos del Contrato de Concesión y la Ley sobre Resolución Alterna de Conflictos y Promoción de la Paz Social, Número 7727.

La autorización para arbitrar disputas según la Concesión fue otorgada por el Poder Ejecutivo del Gobierno de Costa Rica y se incorpora al Contrato de Concesión y forma parte del mismo. El arbitraje será en derecho y los procesos se regirán por las leyes de Costa Rica. El lugar del arbitraje será San José, Costa Rica. El idioma del arbitraje será el español y la parte solicitante será responsable del pago de cualquier traducción necesaria.

El procedimiento y las reglas para el arbitraje serán aquellas incluidas en la Ley sobre Resolución Alterna de Conflictos y Promoción de la Paz Social, Número 7727. Además, el arbitraje será realizado conforme a las reglas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica o las reglas del Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio Americana o las reglas de la Cámara Internacional de Comercio, siempre y cuando dichas reglas no estén en contra de la ley costarricense. Si no hay un acuerdo entre las partes sobre cuáles reglas aplicar, entonces se aplicarán las Reglas de Arbitraje de la Cámara de Comercio Internacional.

Las disposiciones para la resolución de disputas descritas arriba no aplican a asuntos dentro de la competencia de la Autoridad Reguladora de los Servicios Públicos (ARESEP) o cuando a aquellas que deben ser revisadas por esta entidad.

3.1.6.13.16.Acuerdo Conciliatorio

El Emisor invocó las disposiciones de arbitraje del Contrato de Concesión el 20 de enero del 2012. La controversia se refería al supuesto incumplimiento por parte del CNC de sus obligaciones conforme a la Addendum Número 5 del Contrato de Concesión. En la Adenda Número 5, al Emisor y el CNC habían acordado reestablecer el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión en un lapso de 24 meses a partir del 9 de enero del 2008 con el fin de reflejar ciertos gastos extraordinarios adicionales incurridos por al Emisor como resultado de retrasos en la construcción del Proyecto. El arbitraje fue realizado de acuerdo con las reglas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica.

El 2 de marzo del 2015, al Emisor, el CNC y el Gobierno de Costa Rica sometieron un Acuerdo Conciliatorio al tribunal arbitral. El 18 de marzo del 2015, el tribunal arbitral emitió su laudo y aprobó el Acuerdo Conciliatorio. En el Acuerdo Conciliatorio, las partes reconocieron y acodaron el monto a pagar por los sobrecostos conforme a la Enmienda Número 5. El monto acordado para reestablecer el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión se estableció en U.S. $43.377.209,79. Las partes además acordaron que este monto sería pagado mediante un aumento en el VPN del Proyecto. Como resultado, todas las referencias la VPN en el Contrato de Concesión se consideran incluidas en este aumento. Según se describió

anteriormente, los ingresos por concepto de peajes recibidos por al Emisor durante el plazo de la Concesión se asignarán primero al VPN Original de U.S. $258,0 millones. Si el Contrato de Concesión se termina anticipadamente por cualquier razón (que no sea que se haya alcanzado el VPN Actual) o si el plazo de la Concesión expira, y, en cada caso, el Emisor no ha recibido los U.S. $43,4 millones adicionales acordados en el Acuerdo Conciliatorio, el Emisor recibiría un pago según el Acuerdo Conciliatorio si la recaudación neta por peajes recibida por el Emisor a la terminación es menor que el VPN Actual. Si la recaudación neta por peajes recibida por el Emisor a la fecha de terminación es menor o igual que el VPN Original, el Emisor recibiría la totalidad de los U.S. $43,4 millones (ajustados de acuerdo al U.S.CPI del 29 de noviembre de 2000 al año actual en que se realice el pago). Si la recaudación neta por peajes recibida por el Emisor a la fecha de terminación es mayor que el VPN Original pero menor que VPN Actual,el Emisor recibiría un monto igual a la diferencia entre el VPN Actual y dicha recaudación neta por peajes. Este pago único se hará en un lapso de 90 días a partir de la terminación anticipada del Contrato de Concesión o de la expiración de su plazo. Dicho pago devengará intereses después de los 90 días hasta que el pago sea hecho a la tasa Prime calculada de acuerdo con la ley costarricense.

El aumento de U.S.$ 43,4 millones en el VPN no se tomará en cuenta para el cálculo de ninguna otra compensación o monto acordado por las partes en el Contrato de Concesión. Además, el Acuerdo Conciliatorio estipula que la obligación del CNC con respecto al pago de los U.S.$43,4 millones adicionales sobrevivirá en caso de que cualquier otra obligación relacionada con el VPN aumentado sea declarada nula, inválida o inexigible o sea suspendida o sea imposible de satisfacer de alguna otra manera.

El 30 de julio de 2015, el CNC y al Emisor firmaron una enmienda al Acuerdo Conciliatorio mediante la cual ratificaron las condiciones establecidas en el Acuerdo Conciliatorio y modificaron el Acuerdo Conciliatorio con el fin de hacerlo válido y vinculante al momento de su firma.

El 20 de agosto del 2015, el tribunal arbitral concluyó el proceso de arbitraje y ordenó el cierre del caso.

3.1.6.13.17. Acuerdo de Transacción

El Emisor, el CNC y el Gobierno de Costa Rica suscribieron un acuerdo de transacción el 30 de julio del 2015 (el "Acuerdo de Transacción"), mediante el cual las partes acordaron ciertos elementos relacionados con la firma del Contrato de Concesión y el alcance de las obras de construcción acordadas a ser realizadas por al Emisor. Conforme al Acuerdo de Transacción, las partes acordaron que:

1. Los costos relacionados con ciertas obras de construcción en la intersección de El Coyol, las calles marginales de Rincón Chiquito, Sequiares y Turrúcares y la Rampa D de la Intersección en Balsa, todas ellas en la Sección II de la Autopista Concesionada, no representaban costos adicionales para al Emisor y, por ende, se consideraban parte del VPN Original incluido en la oferta del Emisor para el Proyecto. De acuerdo a esto, al Emisor no podía hacer ningún reclamo contra el CNC ni el Gobierno de Costa Rica con relación a tales obras de construcción, incluyendo, pero sin limitaciones, ajustes al VPN

para reestablecer el equilibrio económico financiero del Contrato de Concesión. Las partes reconocieron que estas obras fueron completadas y entregadas a satisfacción del CNC.

2. Con respecto a ciertas obras de construcción pendientes en las Secciones I y III de la Autopista Concesionada, las partes acordaron completar dichas obras en un lapso de 25 y 30 semanas a partir de lo que ocurra después entre (i) la ratificación de la adenda 6 al Contrato de Concesión, (ii) la fecha en que los terrenos son entregados, (iii) a partir de la fecha en que los trabajos adicionales son aprobados por el CNC. Estos trabajos incluyen la ampliación de El Cajón – Pozos de Santa Ana y sus accesos y la construcción de cuatro rampas en el intercambio de La Rita en la Sección III. Las partes acordaron que el costo de estas obras estaba incluido en el cálculo del VPN Original conforme a la oferta del Emisor. Según esto, tales costos no representaban costos adicionales y el Emisor no podría pedir compensación al CNC o al Gobierno de Costa Rica en relación a estos trabajos. Sin embargo, las partes acordaron que si el CNC no entregase los terrenos requeridos antes del 31 de agosto del 2015 el Emisor tenía el derecho a solicitar un reajuste del precio de las obras conforme a las disposiciones del Contrato de Concesión.

3. Con respecto a ciertas obras menores adicionales en la Sección II de la Autopista Concesionada que no se incluyeron en el alcance del Contrato de Concesión y en la oferta del Emisor. En el Acuerdo de Transacción, las partes acordaron que al Emisor completaría tales obras en un lapso de 50 días desde lo que ocurra después entre (i) la ratificación de la adenda 6 al Contrato de Concesión, (ii) la fecha en que los terrenos son entregados, (iii) a partir de la fecha en que los trabajos adicionales son aprobados por el CNC. Las partes además acordaron dispensar cualquier reclamo relacionado con tales obras, pues el evento que dio origen al reclamo ocurrió antes de la firma del Acuerdo de Transacción. Sin embargo, si al Emisor no cumple con el cronograma estipulado en el Acuerdo de Transacción para la conclusión de las obras, podría estar sujeto a las multas indicadas en el Contrato de Concesión. Esta obra no se ha realizado.

4. Después de revisar las obras descritas en los puntos 1) a 3) anteriores y otras obras complementarias, las partes acordaron que había un saldo de U.S.$ 639,201 adeudado a favor del CNC y que dicho saldo lo usaría el CNC para pagar los costos de las obras nuevas adicionales necesarias en la Sección II (descritas en el punto 3) anterior).

5. Las partes acordaron modificar el Contrato de Concesión mediante la Adenda 7 para aclarar la metodología para el cálculo del NPV. A pesar de que la Adenda 7 no fue refrendada por la CGR, las partes acordaron que al 31 de mayo del 2015 el VPN acumulado era de U.S.$124.041.76.

Debido a que no es probable que el Addendum 6 sea refrendado a la fecha del presente Prospecto el Emisor no está obligado a ejecutar las obligaciones bajo los puntos 2 y 3 anteriores. No obstante, la intención del Emisor es completar esos trabajos como han sido descritos.

Debido a la situación jurídica consolidada del Acuerdo de Transacción y del Acuerdo Conciliatorio la Compañía no se verá afectada por el no refrendo de la Adenda 6 y 7.

3.1.6.14. Fortalezas Competitivas

El Emisor cree que las principales consideraciones clave para invertir en los Bonos CR son las siguientes:

3.1.6.14.1. Componente clave y estratégico en la red vial de Costa Rica.

La Autopista Concesionada provee importantes conexiones entre San José, la capital de Costa Rica, y Puerto Caldera en la Costa del Pacífico, y sirve a regiones industriales y comerciales clave a lo largo de su ruta, incluyendo siete municipalidades. San José es la ciudad más poblada de Costa Rica y, al 3 de junio del 2011, fecha del último informe de población disponible, tomado del Instituto Nacional de Estadística y Censos, albergaba aproximadamente a un 31,3% de la población estimada de Costa Rica. El Puerto Caldera es uno de los seis puertos de Costa Rica y sirve como punto de lanzamiento de cruceros y barcos cargueros internacionales. También es un destino turístico transcendental debido a su proximidad a atracciones importantes, incluyendo Los Sueños, Jacó, Puntarenas, Isla Tortuga y el Parque Nacional Carara. La Autopista Concesionada también brinda acceso a Guanacaste, La Fortuna y Playa Manuel Antonio, que son los destinos turísticos costarricenses más importantes en la Costa del Pacífico y conecta a la capital del país con uno de sus mayores puertos representando un hito en la estrategia de desarrollo de Costa Rica para la transferencia de mercancías, movimiento de turistas y el uso diario de los sectores urbanos dentro de su área de influencia. La operación de la Autopista Concesionada está muy alineada con el objetivo del gobierno de Costa Rica de apoyar el desarrollo económico y la infraestructura, así como facilitar el crecimiento de viajes domésticos e internacionales desde y dentro Costa Rica.

3.1.6.14.2. Crecimiento estable de los volúmenes de tráfico y las recaudaciones por concepto de peajes.

Las recaudaciones por concepto de peajes han aumentado todos los años a una tasa significativa desde que al Emisor comenzó a operar la Autopista Concesionada el 7 de junio del 2009. En el 2015, cuando el PIB real de Costa Rica creció solo un 2,8%, la recaudación bruta por concepto de peajes crecieron en un 11,3%. Los datos históricos de tráfico y recaudación de la Autopista Concesionada reflejan un crecimiento sostenido con volatilidad limitada en las áreas servidas por la Autopista Concesionada. Desde el 2010 hasta el 2018, los volúmenes de tráfico y las recaudaciones por concepto de peajes de la Autopista Concesionada crecieron a una tasa de crecimiento de un 9,4% y un 11,4%, respectivamente. Asimismo, el tráfico real en la Autopista Concesionada para el período entre el 2010 y el 2015 excedió las proyecciones originales primordialmente como resultado de (i) el desarrollo industrial y comercial a lo largo de la Autopista Concesionada y (ii) el crecimiento inmobiliario general a lo largo de las Secciones I y II. Conforme vaya madurando la Concesión, se espera que las tasas de crecimiento a largo plazo se estabilicen en el tiempo a tasas más acordes con el crecimiento anual esperado de aproximadamente 4% del PIB de Costa Rica, lo que continuará resultando en recaudaciones brutas por peaje estables y predecibles y en crecimiento de las recaudaciones brutas por peaje para los años indicados.

3.1.6.14.3. Fuerte posición competitiva de la Autopista Concesionada.

La Autopista Concesionada no tiene competencia de vías u otros modos de transporte igualmente seguros y convenientes. La única ruta alternativa para viajar toda la distancia entre San José y Puerto Caldera es la ruta que combina la CR-131 y la Carretera San José - San Ramón, sin cobro de peajes con muchas señales de tránsito y alta congestión y que al Emisor considera tienen oportunidades limitadas de ampliación. Asimismo, hay limitadas alternativas de transporte público que cubren la distancia entre San José y Puerto Caldera, así como en el Área Metropolitana. El Emisor estima que durante las horas pico matutinas un usuario puede ahorrarse aproximadamente 60 minutos al viajar a lo largo de toda la Autopista Concesionada desde San José hasta Puerto Caldera, en vez de viajar en la Carretera San José – San Ramón. El Emisor estima que, durante las horas de menor tráfico, un usuario puede ahorrarse aproximadamente 35 minutos. La congestión en la mayoría de las demás carreteras ha aumentado debido a un aumento de un 69% en el número de vehículos en circulación entre el 2005 y el 2014 (según la OECD Economic Surveys – Costa Rica). Asimismo, debido al monitoreo continuo de la Autopista Concesionada y la prestación de servicios de rescate y socorro de vehículos y servicios médicos de emergencia, al Emisor cree que la Autopista Concesionada provee una vía más segura y con mejor mantenimiento que las demás carreteras de Costa Rica. Aunque Costa Rica cuenta con una amplia red de carreteras, la mayoría de las carreteras se remontan a la pre-crisis económica de los años ochenta y sólo el 25% están pavimentadas. Según las encuestas nacionales, el 62% de las carreteras están en estado "deficiente" o "muy deficiente", mientras que sólo el 5% está en "buenas condiciones". Las malas rutas alternativas alientan a los conductores a elegir entre un número limitado de carreteras más rápidas, seguras y bien mantenidas, como la Autopista Concesionada. El gráfico a continuación indica la condición de las carreteras nacionales de Costa Rica a partir de 2015.

3.1.6.14.4. Ingresos vinculados a la inflación.

Según el Contrato de Concesión, las tasas de peaje cobradas en la Autopista Concesionada se ajustan en marzo 31, junio 30, Setiembre 30, y diciembre 31 para reflejar los cambios en el tipo de cambio del colón costarricense con respecto al dólar estadounidense y 31 de diciembre el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos de acuerdo al Contrato de Concesión. Las tasas de peaje se pueden ajustar de forma anticipada si, a la fecha relevante, el Índice de Precios al Consumidor de Estados Unidos o el tipo de cambio del colón con respecto al dólar varía en un 5% o más en comparación con las tasas usadas como base en el aumento más reciente de las tasas de peaje. Igualmente, el Contrato de Concesión estipula que al Emisor y el CNC pueden renegociar las tasas de peaje máximas o la manera en que se calculan para reestablecer el equilibrio económico de la Concesión. Las tasas de peaje también se pueden ajustar conforme al Premio de Seguridad Vial establecido en el Contrato de Concesión y para aliviar la congestión en las horas pico.

3.1.6.14.5. Marco contractual favorable.

El Contrato de Concesión provee una serie de robustas protecciones a los acreedores del Emisor y un marco regulatorio sólido. De acuerdo al Contrato de Concesión, el cual tiene un plazo remanente de 17 años, la garantía colateral se encuentra bajo el Contrato de Fideicomiso, un fideicomiso costarricense administrado en beneficio de los proveedores de deuda del Emisor y el cual el Emisor considera remoto al riesgo de su quiebra. Todos los ingresos del Emisor derivados de la Autopista Concesionada se depositan en el Fideicomiso de Garantía y, junto con cualesquier otros dineros depositados en tal fideicomiso están sujetos a los requerimientos de prioridad de pago establecidos en los Documentos del Financiamiento. Todos los demás activos tangibles e intangibles del Emisor, sujetos a ciertas excepciones (tales como algunas cuentas que el Emisor se encuentra autorizado a abrir) y todas las participaciones de los Accionistas en el Emisor también se han traspasado en propiedad fiduciaria al Fideicomiso de Garantía y están pignoradas como Garantía Colateral por los financistas del Emisor como parte del Fideicomiso de Garantía. Asimismo, según se describe en este documento, al ocurrir ciertos eventos imprevistos fuera del control del Emisor que impacten negativamente sus retornos, al Emisor puede solicitar una renegociación del Contrato de Concesión con el CNC para mantener el equilibrio económico financiero del Contrato.

3.1.6.14.6. Operador experimentado en infraestructura de transporte con acceso a las mejores prácticas globales.

El Emisor considera que cuenta con profesionales muy bien calificados y experimentados con amplio conocimiento del sector de transporte en Costa Rica y mundialmente quienes implementan las estrategias de negocios del Emisor. El Patrocinador, también es uno de los desarrolladores y operadores de infraestructura de transportes más grande en cuanto al número de concesiones. El acceso del Emisor a su Patrocinador y su exposición a las relaciones internacionales, regionales y locales del Patrocinador y la extensión de su experiencia en Europa y América Latina permiten a al Emisor beneficiarse de las mejores prácticas y tecnologías disponibles a nivel mundial e implementarlas. Tal es el caso de procedimientos de auditoría interna y control de calidad que se usan en otras 28 concesiones en el continente americano y Europa.

3.1.6.14.7. Las tendencias socio-económicas costarricenses apoyan el crecimiento continuo y el aumento en el uso de vehículos.

El Gobierno de Costa Rica ha implementado políticas diseñadas para mantener la estabilidad política, promover el crecimiento económico y avanzar el desarrollo social. Como consecuencia de estas políticas, Costa Rica ha experimentado un crecimiento económico continuo a una tasa promedio de un 3,8% desde el 2005, alcanzó una de las tasas de pobreza más bajas en América Latina al 21,7% de la población total, brinda servicios de salud a todos los ciudadanos y ha elegido democráticamente sus gobiernos continuamente desde 1949. El país es uno de los más políticamente estables de la zona del caribe y Centroamérica con mejor nivel de desempeño e indicadores del gobierno que el resto de países de su clase según los indicadores de gobierno del Banco Mundial. La combinación de la estabilidad política y económica de Costa Rica, una gran población de trabajadores calificados y una variedad de zonas francas la han convertido

en un país atractivo para la inversión extranjera y el crecimiento económico continuo. Además, Costa Rica ha experimentado un crecimiento de población estable en la última década, pasando de 4,3 millones en el 2006 a 4,8 millones en el 2015. Aproximadamente un 27,6% de la población es dueña de un automóvil privado y se espera que esa cifra aumentará por 42,5% (según el Business Monitor Data) en los próximos cinco años. De igual forma, la población tiene un porcentaje urbano muy alto con un 76,8% de la misma viviendo en ciudades y cuyo porcentaje de crecimiento anual es de 2,7 desde el 2010 hasta el 2015. El Emisor cree que esta tendencia poblacional positiva y el crecimiento económico continuo impulsarán el tráfico vehicular futuro en San José, que representa un 31,3% de la población total del país.

3.1.6.15. Estrategias

La meta del Emisor es consolidar y maximizar el valor y la rentabilidad de su Concesión mediante la implementación de las siguientes estrategias clave:

3.1.6.15.1. Optimización de costos.

El Emisor se esfuerza por reducir sus costos operativos y de mantenimiento mediante una variedad de iniciativas, incluyendo las siguientes: (i) ajustes en los turnos de sus cobradores de peajes y en la capacidad de cobro de los peajes de acuerdo con el tráfico con el fin de minimizar las horas extras y sus gastos relacionados, (ii) adaptar frecuentemente su plan de mantenimiento anual, en particular respecto a la capa asfáltica e iluminación, (iii) aumentar sus capacidades para el cobro electrónico de los peajes y (iv) renegociar sus contratos y subcontratar actividades intensivas de recursos o de capital.

3.1.6.15.2. Aumento en la base actual de ingresos.

El Emisor trata de ampliar continuamente su base de ingresos asumiendo iniciativas de mercadeo para aumentar la conciencia y educar a los usuarios sobre los beneficios ofrecidos por la Autopista Concesionada, incluyendo los ahorros en tiempo y distancia comparados con rutas alternas establecidas. Estas iniciativas incluyen (i) campañas publicitarias enfocadas con el propósito de promover la responsabilidad social corporativa del Emisor y la seguridad de la Autopista Concesionada (incluyendo el monitoreo constante de la Autopista Concesionada y la prestación de servicios de socorro vehicular y servicios de emergencias médicas), (ii) participación en talleres y congresos de la industria de transporte y (iii) la instalación de letreros en las vías que dirigen el tráfico hacia la Autopista Concesionada.

3.1.6.15.3. Maximizar el uso del Cobro Electrónico de Peajes QuickPass.

El Emisor espera fomentar un aumento en el uso del Quickpass, su sistema de cobro de peajes remoto, para aumentar su eficiencia operativa a través de (i) el incremento en la cifra de vehículos que por hora cruzan las casetas de peaje, (ii) la reducción del coste por usuario de la Autopista Concesionada y (iii) la reducción en transacciones monetarias. A diciembre del 2018, las tasas de penetración del Quickpass en las estaciones de peaje de Atenas, Pozón, San Rafael y Escazú alcanzaron el 52%, 52%, 59%, y 59%, respectivamente, con unos incrementos del 3%, 3%, 3% y 2%, respectivamente, sobre las tasas de penetración de diciembre 2017. Se han

agregado casetas de cobro electrónico en esos puntos para acomodar el aumento del uso del QuickPass.

3.1.6.16. Principales proveedores de servicios del Emisor

De seguido se incluye un resumen de los contratos que ha suscrito el Emisor con sus principales proveedores de servicios.

3.1.6.16.1. Acuerdo de Servicios de Recaudación de Peajes Davivienda

3.1.6.16.1.1. Generalidades

El 11 de diciembre de 2008, el Emisor celebró un contrato de servicios de peaje (el "Convenio Davivienda") con Banco Davivienda (Costa Rica) SA (anteriormente denominado Banco HSBC (Costa Rica SA) ("Davivienda"), por el cual Davivienda se comprometió a proveer al Emisor de los servicios de recolección de peajes electrónicos, distribución de tags y gestión de la recaudación de tarifas. El Acuerdo de Davivienda fue modificado el 12 de diciembre de 2013 para prorrogar su plazo al 12 de diciembre de 2018.

3.1.6.16.1.2. Obligaciones de Davivienda

De acuerdo con el Acuerdo Davivienda, Davivienda acordó (i) proporcionar y distribuir las tokens a los usuarios y gestionar la recaudación de tarifas de las cuentas de los usuarios en Davivienda o del método de pago seleccionado por el usuario; (ii) distribuir y mantener las tags en, al menos, sus sucursales en el área de influencia de la Autopista; (iii) establecer un sistema que permita que las tags sean pagadas con tarjetas de crédito o débito de otros bancos o por débito directo de cuentas en otros bancos, siempre y cuando estos otros bancos estén permitidos por el Emisor; (iv) establecer un centro de llamadas para tratar con los reclamos de los usuarios; (v) desarrollar y mantener un sistema que controle los pagos y la recolección de aranceles; y (vi) pagar los dispositivos y todos los impuestos y costos asociados a su distribución.

3.1.6.16.1.3. Obligaciones del Emisor.

De acuerdo con el Acuerdo de Davivienda, el Emisor acordó (i) tener instalado el sistema de peaje electrónico en la Autopista; (ii) desarrollar un sistema informático que verifique y registre las transacciones realizadas con dispositivos; (iii) entregar a Davivienda la información estadística recopilada con respecto al uso de tags en la Autopista; y (iv) entregar a Davivienda la lista de transacciones realizadas con las tags en los 30 días anteriores, así como la evidencia fotográfica de la transacción en caso de que el usuario haya presentado una reclamación con respecto a dicha transacción.

3.1.6.16.1.4. Comisión

Davivienda recibe una comisión variable, vinculada a la cantidad de peajes cobrados con sus tags, que oscila entre el 0,5% y el 1% de la cuota de peaje.

3.1.6.16.1.5. Terminación

El Contrato Davivienda podrá ser terminado: (i) por vencimiento de su plazo; ii) por acuerdo entre las partes; (iii) por incumplimiento de cualquiera de las partes de cualquiera de los compromisos incluidos en el Acuerdo de Davivienda; (iv) si alguna de las partes entra en insolvencia o inicia un procedimiento de insolvencia; (v) si alguno de los directores o representantes de las partes son sentenciados por delitos financieros, participan en actos contra la moral, las costumbres o las leyes, o hacen cualquier acto que obstaculice el buen nombre o la reputación de la otra parte; (vi) terminación del Contrato de Concesión o pérdida del derecho de explotación de la Concesión; y (vii) por decisión unilateral de cualquiera de las partes, con un mínimo de un año de anticipación a la otra parte.

3.1.6.16.1.6. Cesión

El Acuerdo de Davivienda o los derechos que en él se otorgan podrán ser cedidos por cualquiera de las partes con el consentimiento de la otra parte.

3.1.6.16.1.7. Ley aplicable

El Contrato de Servicio de Recaudación de Peajes se rige por las leyes de la República de Costa Rica. Todas las controversias derivadas del acuerdo se resolverán mediante arbitraje en Costa Rica de conformidad con las normas del Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio Costarricense y la Ley de Resolución Alterna de Disputas y Promoción de la Paz Social de Costa Rica Ley No. 7727 del 4 de diciembre de 1997

3.1.6.16.2. Contrato ETC Quickpass

3.1.6.16.2.1. Generalidades

El 27 de mayo del 2010, el Emisor suscribió un contrato de servicios de cobro de peajes (el "Contrato ETC Quickpass") con ETC Peajes Electrónicos, S.A. ("ETC Peajes"), mediante el cual el Emisor otorgó a ETC Peajes una licencia para distribuir y administrar el cobro electrónico de los peajes para el sistema QUICK PASS ETC.

El Contrato ETC Quickpass ha sido enmendado cuatro veces. Su última enmienda se hizo el 8 de mayo del 2015. Los términos y las condiciones materiales sujetos a tales enmiendas incluyen: (i) ampliación del alcance de la licencia para incluir otros canales de ventas y opciones de recarga y precios para los dispositivos de prepago, (ii) cambios en el programa de cuotas para el monto a cobrar por los dispositivos y (iii) prórroga del plazo del Contrato ETC Quickpass hasta el 27 de mayo del 2020.

3.1.6.16.2.2. Alcance de la licencia

Conforme a la licencia otorgada por el Emisor a ETC Peajes, ETC Peajes puede:

1. Suscribir acuerdos con entidades autorizadas por el Emisor para distribuir el Quick Pass (los "Distribuidores ETC Participantes") y cobrar los pagos con tarjetas de prepago, debido o crédito.
2. Recibir información diaria sobre todas las transacciones de crédito y débito procesadas por las empresas que aceptan el dispositivo de pago electrónico Quick Pass como pago, tales como los operadores de la Autopista, operadores de estacionamientos y gasolineras (los "Negocios Afiliados"). ETC Peajes tiene que distribuir la información recibida de los Negocios Afiliados a los Distribuidores ETC Participantes para cobrar los montos adeudados por los usuarios. Para los propósitos del Contrato ETC Quickpass, el Emisor es un Negocio Afiliado.

3. Recibir (a diario) los estados de cuenta producidos por los Distribuidores ETC Participantes y distribuir los estados consolidados al Emisor u otros Negocios Afiliados.
4. Suscribir un acuerdo con un banco costarricense aprobado por el Emisor para el débito y crédito de las cuentas de los Distribuidores ETC Participantes de acuerdo con las instrucciones de ETC Peajes o, en el caso de un incumplimiento del Contrato ETC Quickpass por ETC Peajes, las instrucciones del Emisor.
5. Celebrar acuerdos con otros Negocios Afiliados previa aprobación del Emisor para la inclusión del pago electrónico del QuickPass como una forma de pago.

Asimismo, el Emisor y ETC Peajes acordaron ofrecer el dispositivo Quick Pass con pago adelantado sujeto a las siguientes condiciones:

1. Los dispositivos se pueden adquirir en las tiendas Wal-Mart o en otros lugares designados por ETC Peajes. Los dispositivos pagados por adelantado se deben agregar a las Lista Blanca descrita más adelante con el fin de que los usuarios puedan usarlos inmediatamente después de comprarlos.
2. Los dispositivos prepagados se pueden recargar electrónicamente en Wal-Mart, Mas x Menos, Maxi Bodega y Pali. Se pueden agregar lugares para recargar, tales como cajeros automáticos.
3. El usuario debe ser informado sobre cuánto tiempo tomará que la recarga sea procesada. Las recargas realizadas en horas hábiles deben acreditarse al día siguiente.
4. Las recargas deben estar disponibles en montos de 10,000, 15,000, 25,000 y 50,000 colones. Estos montos se aumentarán cuando no sean suficientes para cubrir un viaje de ida y vuelta categoría 2.
5. Se debe ofrecer a los usuarios la opción de recibir avisos vía SMS con respecto a su saldo y de revisar su saldo y recibir estados mensuales mediante un sitio web designado, www.quickpasscr.com.

3.1.6.16.2.3. Obligaciones de ETC Peajes

Según el Contrato ETC Quickpass, ETC Peajes es responsable, entre otras cosas, de

1. Suscribir acuerdos con Distribuidores ETC Participantes, de los cuales al menos uno debe ser un banco público con al menos 150 sucursales dentro de Costa Rica
2. Importar y distribuir los dispositivos a su propio costo, bajo las marcas, modelos y especificaciones aprobadas previamente por el Emisor;
3. Asegurarse del cumplimiento de la política comercial aplicable
4. Asegurarse de que los dispositivos sean vendidos por los Distribuidores ETC Participantes a los precios estipulados en el Contrato ETC Quickpass;
5. Procesar diariamente todas las transacciones requeridas según el contrato;
6. Procesar todos los reclamos de los Distribuidores ETC Participantes, para lo cual desarrollará una plataforma en cual los Distribuidores ETC Participantes puedan conectarse, indicar sus reclamos y darle seguimiento al proceso;
7. Vender los dispositivos a los Distribuidores ETC Participantes u otros distribuidores autorizados y mantener un registro detallado de cuáles dispositivos asigna a cada Distribuidor ETC Participante, el cual deberá ser enviado al Emisor;
8. Establecer un sistema de pagos y facturación;
9. Incluir una obligación en los contratos suscritos con los Distribuidores ETC Participantes, sonde se comprometan a brindas a los usuarios del QuickPass la información necesaria para usarlos para efectos de deducción de impuestos

10. Proporcionar un número acordado de dispositivos Quick Pass al Emisor para su uso en la Autopista en el curso del negocio
11. Asegurarse de que toda la publicidad de los Distribuidores ETC Participantes relacionada con Quick Pass sea aprobada con anticipación por el Emisor, el cual tiene un máximo de tres días hábiles para aprobar, rechazar o condicionar las solicitudes que le son presentadas.
12. Incorporar en los acuerdos con los Distribuidores Participantes ETC un compromiso de distribución mínima de dispositivos;
13. Entregar al Emisor una garantía bancaria de US $ 5.000, para garantizar que la información relacionada con las operaciones se entrega diariamente y es verdadera y correcta, que podrá ser ejecutada por el Emisor si ETC Peajes no cumple con esta obligación 3 veces durante un mes determinado, y si se ejecuta la garantía, ETC Peajes debe renovarla o, de lo contrario, el Emisor podrá rescindir el contrato; y
14. Incorporar en los acuerdos con los Distribuidores Participantes ETC la obligación de emitir una garantía por un mínimo de US $ 10.000 a favor del Emisor para asegurar las transacciones de los últimos noventa días.

Además, ETC Peajes es responsable de preparar las Listas Blanca, Gris y Negra para el Emisor que se describen más adelante y procesar el pago al Emisor de todas las transacciones con Quick Pass enviadas a ETC Peajes para su liquidación por los Distribuidores ETC Participantes. Todos los pagos al Emisor deben hacerse al Fideicomiso de Pago y Garantía A&R creado en conexión con el financiamiento del Proyecto. En caso de atrasos en el pago por parte de ETC Peajes al Emisor, el Emisor cobrará un interés por concepto de multa de un 2% mensual.

La Lista Blanca incluirá todos los usuarios autorizados de Quick Pass. La Lista Negra incluirá aquellos usuarios que no han sido autorizados para usar el Quick Pass. La Lista Gris incluirá aquellos usuarios de dispositivos prepagados que tienen saldos bajos. ETC Peajes y el Emisor deben actualizar e intercambiar estas listas cada 24 horas.

Con respecto a la liquidación de las transacciones de QuickPass, ETC Peajes es responsable, entre otros de: (i) entregar al Emisor las listas mencionadas; (ii) disponer la correspondiente liquidación y pago al Emisor de las transacciones de QuickPass durante el día hábil siguiente a la recepción de la información, que se realiza directamente en el Fideicomiso de Pago y Garantía de A & R y está sujeto a una tasa de interés moratorio de 2% si se realiza con un retraso de más de 15 días; (iii) velar por el cumplimiento del procedimiento correspondiente en caso de reclamaciones por parte de los usuarios del sistema; y (iv) no cobrar más que la tarifa oficial de peaje.

*3.1.6.16.2.4. Obligaciones del Emisor***:**
Conforme al Contrato ETC Quickpass, el Emisor es responsable, entre otras cosas, de:

1. Reconocer y aceptar las comisiones pagadas a los Distribuidores ETC Participantes, las cuales deben ser pagadas por el Emisor a los Distribuidores ETC Participantes al día quince de cada mes (o el siguiente día hábil si ese día no es un día hábil);
2. No suscribir otros acuerdos o contratos similares al Contrato ETC Quickpass, a menos que ETC Peajes esté en incumplimiento de sus obligaciones
3. mantener el sistema ETC en buenas condiciones;
4. colocar el sistema de TI requerido para monitorear el tráfico que pasa por los peajes usando Quick Pass;

5. Monitorear y dar seguimiento al tráfico que atraviesa las estaciones de peaje usando QuickPass, así como registrar la información correspondiente
6. brindar acceso preferencial a los usuarios de Quick Pass, siempre que no estén en la Lista Negra;
7. Proveer el soporte técnico necesario a ETC Peajes para la operación del sistema;
8. Promover con sus mayores esfuerzos el uso del sistema a través de señalizaciones en carretera e instrucciones apropiadas
9. entregar a ETC Peajes información detallada de todas las transacciones con Quick Pass en cada una de las estaciones de peaje;
10. seleccionar, junto con ETC Peajes, el proveedor de los dispositivos y
11. cumplir con sus obligaciones relacionadas con el sistema electrónico de peaje estipuladas en el Contrato de Concesión.

Además de las obligaciones indicadas arriba, respecto de la liquidación de transacciones con QuickPass, el Emisor es responsable de: (1) proveer a ETC Peajes en un lapso de 30días la lista de transacciones Quick Pass autorizadas y, si un usuario objeta un cargo, la evidencia fotográfica de la transacción; (2) ser responsable por la totalidad del valor de la transacción en caso de cargos objetados por un usuario si no hay evidencia fotográfica de la transacción o si el vehículo en la foto no es el que está asociado con el dispositivo. (No obstante, el Emisor no será responsable por cargos objetados que le sean notificados después de 90 días de la transacción); y (3) ser responsable del valor total de la transacción en caso de que el dispositivo o usuario sea parte de la Lista Negra.

3.1.6.16.2.5. Comisiones

ETC Peajes tiene derecho a cobrar al Emisor, en representación de los Distribuidores Participantes ETC, las siguientes comisiones máximas, basadas en el importe total anual de las transacciones de QuickPass: (i) 0,80% para transacciones entre US$0 y U$S 2.000.000.00; (ii) 0,64% para transacciones entre US$ 2.000.001,00 y US$ 6000.000.00; (iii) 0,56% para transacciones entre US $ 6.000.001,00 y US $ 8.000.000,00, y (iv) 0,40% para transacciones superiores a US $ 8.000.001.

3.1.6.16.2.6. Terminación

El contrato puede ser terminado: (1) a la expiración de su plazo, (2) por mutuo acuerdo de las partes, (3) en caso de incumplimiento por parte de ETC Peajes de sus obligaciones según el contrato, (4) si alguna de las partes se declara en quiebra, entra en un proceso de liquidación o transfiere sus derechos conforme al contrato a sus acreedores, (5) si algún director o representante de alguna de las partes es enjuiciado por cometer un delito financiero o un delito de naturaleza similar, (6) si el Contrato de Concesión termina anticipadamente o el Emisor pierde sus derechos de operar la Autopista o (7) luego de los tres primeros años del plazo del contrato, por decisión unilateral o decisión de cualquier parte, con al menos seis meses de anticipación previa a la otra parte.

Si el Contrato ETC QuickPass es terminado por otras razones o sin dar el aviso requerido establecido arriba, además de cualquier daño que las partes puedan tener derecho, la parte que no causó la terminación tendrá derecho a un pago de terminación de US $ 250,000.

3.1.6.16.2.7. Cesión

ETC Peajes no puede negociar, ceder o transferir de ninguna manera, ni de forma parcial ni total, el Contrato ETC QuickPass ni los derechos que en él se otorguen, sin previa autorización

por escrito del Emisor. El Emisor podrá ceder el Contrato ETC QuickPass a otra corporación de su grupo, quien le otorgará las licencias que se utilizarán en aquellas empresas que acepten transacciones de QuickPass que no están en la Autopista.

3.1.6.16.2.8. Ley aplicable y resolución de conflictos

El Contrato ETC Quickpass está regulado por las leyes de la República de Costa Rica. Todas las disputas que surgen del contrato se resolverán mediante arbitraje en Costa Rica de conformidad con las reglas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica y la Ley sobre Resolución Alterna de Conflictos y Promoción de la Paz Social, Número 7727, del 4 de diciembre de 1997.

3.1.6.16.3. Contrato de Servicios de Cobro de Peajes con STT

3.1.6.16.3.1. Generalidades

El 18 de octubre del 2012, el Emisor y S.T.T. Grupo de CR S.A. ("STT") celebraron un Contrato de Servicios de Cobro de Peajes conforme al cual STT realiza ciertas actividades específicas necesarias para el cobro de efectivo en las estaciones de peaje de Escazú, Ciudad Colón, San Rafael, Atenas y Pozón (los "Servicios de Cobro de los Peajes"). Estos Servicios de Cobro de los Peajes incluyen el cobro y procesamiento de todos los peajes cobrados en las estaciones de peaje del Emisor cubiertas por dicho acuerdo, preparar las facturas mensuales detallando los servicios prestados y depositar el efectivo cobrado en las estaciones de peaje en una bóveda de depósitos de seguridad.

El contrato tenía un plazo inicial de un año comenzando el 13 de noviembre del 2012. Tal plazo se prorroga automáticamente a menos que sea terminado anticipadamente por alguna de las partes avisando por escrito con por lo menos 60 días de anticipación o en el caso de un incumplimiento material de alguna de las partes.

3.1.6.16.3.2. Obligaciones de STT

Conforme al contrato, STT es responsable de acatar todas las regulaciones laborales y de salud ocupacional con respecto a los empleados que brindan los Servicios de Cobro de los Peajes. STT es responsable de hacer que sus empleados recojan las tarifas de peaje, ya sea en efectivo, mediante pagos con tarjeta de crédito o débito o mediante un sistema de peaje electrónico, de los usuarios de la Autopista de acuerdo con los términos del Contrato de Concesión

STT es responsable de todos los dineros cobrados a los usuarios de la Autopista en las estaciones de peaje de Escazú, Ciudad Colón, San Rafael, Atenas y Pozón, desde el momento en que es cobrado por un empleado de STT hasta que es depositado por STT en el casillero que otorga acceso a la bóveda de depósitos de seguridad ubicada en cada estación de peaje.

STT mantiene un registro electrónico de las transacciones en cada estación de peaje para confirmar los montos que se deben pagar al Emisor. STT es responsable de cualquier diferencia entre las cantidades depositadas en la bóveda de depósito seguro y las cantidades indicadas en los registros electrónicos.

Además, STT es responsable de mantener estas estaciones de peaje, incluyendo los elementos del sistema de peaje electrónico si están disponibles en esas estaciones, supervisar la capacidad

de la Autopista en las estaciones de peaje pertinentes y tratar cualquier reclamación planteada por los usuarios de la Autopista con respecto a las tarifas de peaje.

STT también debe mantener un seguro actualizado para cubrir los conflictos laborales que puedan surgir en relación con los empleados de STT que trabajan en la Autopista.

*3.1.6.16.3.3. Obligaciones del Emisor***:**
El Emisor es responsable de pagar a STT por sus servicios. La compensación por estos servicios es variable, determinada sobre la base de (i) la cantidad de personal requerido; y (ii) el período de tiempo en que se llevan a cabo estos servicios.

*3.1.6.16.3.4. Terminación***:**
El Contrato de Servicio de Cobro de Peajes terminará (i) al finalizar el Contrato de Concesión; (ii) por mutuo acuerdo de las partes; (iii) por decisión unilateral de cualquiera de las partes con un aviso previo mínimo de sesenta días a la otra parte; (iv) la insolvencia de cualquiera de las partes; y (v) a petición de una de las partes, motivada por el incumplimiento de las obligaciones de la otra parte. Si STT rescinde el Contrato de Servicio de Cobro de Peajes antes de su término y el Emisor no puede cobrar las tarifas de peaje, STT será responsable por la pérdida de tarifas de peaje.

3.1.6.16.3.5. Cesión
La cesión del Contrato de Servicio de Cobro de Peajes o los derechos concedidos en el mismo podrán ser cedidos por cualquiera de las partes con el consentimiento de la otra parte.

3.1.6.16.3.6. Ley aplicable y resolución de conflictos
El Contrato de Cobro de Peajes está regulado por las leyes de la República de Costa Rica. Todas las disputas que surgen del contrato se resolverán mediante arbitraje en Costa Rica de conformidad con las reglas del Centro de Conciliación y Arbitraje de la Cámara de Comercio de Costa Rica y la Ley sobre Resolución Alterna de Conflictos y Promoción de la Paz Social, Número 7727, del 4 de diciembre de 1997.

3.1.6.17. Informe del Ingeniero Independiente

La siguiente sección resume los hallazgos del informe preparado por el Ingeniero Independiente. La información a continuación refleja el Informe del Ingeniero Independiente:

Typsa fue nombrado en mayo del 2016 para actuar como Ingeniero Independiente con el fin de evaluar la condición del Proyecto. Typsa es un grupo de firmas independientes de consultoría en ingeniería, arquitectura, tecnología de la construcción, energía y ambiente. Fundada en 1966, Typsa ha participado en el desarrollo de todos los tipos de infraestructura y facilidades en España y mercados internacionales. Está activa en todos los continentes y emplea a 2,500 personas, de las cuales el 70% son ingenieros, arquitectos u otros profesionales.

El Ingeniero Independiente ha preparado el Informe del Ingeniero Independiente sobre el área del Proyecto que describe, entre otros puntos, los acuerdos y el diseño del Proyecto. A continuación, se presenta un resumen o extractos de información seleccionadas del Informe del Ingeniero Independiente y no es una declaración completa de los supuestos, las reservas y los términos de tal documento. Los inversionistas no deben depender solo de los resúmenes y

extractos contenidos en esta sección y deben revisar el informe completo, el cual está sujeto a las limitaciones y los descargos de responsabilidad incluidos en él.

3.1.6.17.1. Resumen del informe

En conexión con tal nombramiento, Typsa, entre otras cosas, preparó un informe que revisa y comenta los elementos básicos del Proyecto; la organización y las capacidades de las partes involucradas en el Proyecto; las obligaciones contractuales, de diseño, de operaciones y de mantenimiento relacionadas con el Proyecto y ciertas disposiciones y requerimientos estipulados en el Contrato de Concesión, incluyendo aquellos relacionados con aspectos de incumplimiento. Ciertas conclusiones clave de Typsa relacionadas con las áreas revisadas se detallan a continuación.

Typsa ha concluido que el estado de la carretera a lo largo de toda la Concesión está en buenas condiciones. El Emisor cumple con todos los indicadores claves de desempeño relacionados con el pavimento de la carretera. Además, se han realizado operaciones de refuerzo y renovación del pavimento mediante parchado y superposición de asfalto. La condición del pavimento se monitorea anualmente y secciones individuales se deben monitorear y controlar con el fin de hacer las reparaciones necesarias. Las plazas de peaje reciben mantenimiento adecuado, con edificios e instalaciones que están en buenas condiciones. Typsa ha concluido también que el Emisor cuenta con personal, equipo y mecanismos adecuados para gestionar las estaciones de peaje. Existen suficientes recursos disponibles y provisiones para la modernización y renovación para satisfacer los requisitos del contrato y proporcionar a los usuarios un nivel de servicio adecuado. Typsa, ha concluido que, en general, los estándares operativos requeridos conforme al Contrato de Concesión son bastante típicos y razonables. Typsa no encontró evidencia de falta de cumplimiento con los estándares operativos requeridos bajo el Contrato de Concesión.

3.1.6.17.2. Análisis de tráfico

Como parte de su revisión del Proyecto, el Ingeniero Independiente realizó un análisis de tráfico de la Autopista Concesionada utilizando como base la información de tráfico contenido en el Informe del Consultor de Tráfico. El Ingeniero Independiente analizó los flujos de tráfico por sección de la Autopista y por peaje, revisando la composición del vehículo y el volumen de tráfico entre 2012 y 2015. A raíz de su revisión, el Ingeniero Independiente concluyó que la Autopista puede no ser capaz de acomodar el aumento de tráfico previsto en el los estudios de tráfico y el estudio preliminar para ampliar la calzada estaba en curso a la fecha de su informe.

El Ingeniero Independiente señaló que en Costa Rica el flujo de saturación ideal de una autopista es de 2.200 vehículos ligeros por hora por carril y que el flujo ideal de saturación de una vía doble (un carril por dirección) es de 3.400 vehículos ligeros por hora por carril (ver cláusula 2.18 del Contrato de Concesión). El Ingeniero Independiente realizó un análisis para estimar el grado de congestión del caso base para la Autopista. El Ingeniero Independiente basó su análisis en el tráfico observado en horas pico en las mañanas del 2016 y en las tasas de crecimiento esperadas en cuatro peajes principales: Escazú, San Rafael, Atenas y Pozón. Para cada peaje se calcularon los vehículos anticipados por hora por carril y se compararon con el flujo de saturación ideal. Estos resultados se resumen a continuación:

	Vequ. / lane AM Peak				% over capacity, degree of congestion			
Year	Escazú	San Rafael	Atenas	Pozón	Escazú	San Rafael	Atenas	Pozón
2016	1 582	1 552	640	592	72%	97%	40%	37%
2017	1 660	1 692	702	617	75%	106%	44%	39%
2018	1 739	1 831	763	643	79%	114%	48%	40%
2019	1 611	1 396	774	656	73%	87%	48%	41%
2020	1 666	1 511	839	682	76%	94%	52%	43%
2021	1 712	1 588	891	703	78%	99%	56%	44%
2022	1 768	1 687	942	725	80%	105%	59%	45%
2023	1 776	1 674	714	650	81%	105%	45%	41%
2024	1 992	966	741	660	91%	60%	46%	41%
2025	2 047	1 028	775	674	93%	64%	48%	42%
2026	2 098	1 091	804	691	95%	68%	50%	43%
2027	2 150	1 153	833	707	98%	72%	52%	44%
2028	2 201	1 216	862	723	100%	76%	54%	45%
2029	2 253	1 279	891	740	102%	80%	56%	46%
2030	2 304	1 341	920	756	105%	84%	58%	47%
2031	2 338	1 388	938	768	106%	87%	59%	48%
2032	2 373	1 434	956	780	108%	90%	60%	49%
2033	2 407	1 480	975	793	109%	93%	61%	50%

Fuente: Informe del Consultor de Tráfico

Siglas en inglés	Siglas en Castellano
Year	Año
Vequ. / lane AM Peak/Vol.	Carril en horas pico (AM)
% over capacity, degree of congestioin	% de saturación / grado de congestión

Según el Contrato de Concesión, el grado máximo de saturación permitido es del 70% del caudal de saturación ideal, o sea de 1.540 vehículos ligeros por hora por carril en las autopistas, y 1.190 vehículos ligeros por hora por carril en las calzadas. Adicionalmente, si se prevé la congestión temprana de cualquier intersección, intercambio o estiramiento durante el Proyecto, el Emisor deberá realizar los estudios técnicos necesarios y presentar una propuesta técnica y económica al CNC, lo que hizo en 2013. El 13 de mayo de 2016, El CNC encargó a su Secretaría Técnica la realización de revisiones y estudios preliminares para evaluar la propuesta de ampliación de carreteras del Emisor. A la fecha del Informe del Ingeniero Independiente, el Ingeniero

Independiente no tenía conocimiento de la fecha prevista para que el CNC divulgara sus conclusiones sobre la propuesta.

3.1.6.17.3. Gastos operativos y de mantenimiento

Con respecto a los gastos operativos y de mantenimiento, Typsa no tiene ningún asunto crítico que destacar, pues los supuestos pronosticados sobre los gastos operativos y de mantenimiento se basan en los costos actuales conocidos y serán generalmente estables en el futuro. Typsa, sin embargo, notó que los costos de operación y mantenimiento del Proyecto son altos en comparación con otras concesiones de carreteras con cobro de peaje. Por lo general, los costos de operación y mantenimiento varían entre US$ 55.000,00 y US$77.000,00 por kilómetro, mientras los costos para el Proyecto se aproximan a US$108.000,00 por kilómetro. Aunque están fuera del rango de costos promedio, Typsa cree que los costos son apropiados dadas las características específicas de la Autopista. Estas características incluyen consistentemente tráfico pesado y problemas de estabilización de los taludes que requieren mantenimiento adicional para evitar o mitigar las consecuencias de posibles deslizamientos. Las predicciones de los gastos de operación y mantenimiento para el Proyecto en términos reales del 2016 sin indexación, se presentan en la tabla a continuación.

Año	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**
Mantenimiento Rutinario	3.937,03	3.937,03	3.937,03	3.937,03	3.937,03	3.937,03
Operación	5.360,68	5.415,99	5.468,39	5.523,06	5.576,46	5.628,83
Estructura	1.490,97	1.490,97	1.490,97	1.490,97	1.490,97	1.490,97
Total Costos Operación y Mantenimiento	**10.788,68**	**10.843,99**	**10.896,39**	**10.951,06**	**11.004,46**	**11.056,83**
Año	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**
Mantenimiento Rutinario	3.937,03	3.937,03	3.937,03	3.937,03	3.937,03	3.937,03
Operación	5.680,34	5.731,15	5.781,48	5.831,45	5.881,03	5.930,29
Estructura	1.490,97	1.490,97	1.490,97	1.490,97	1.490,97	1.490,97

Total Costos Operación y Mantenimiento	**11.108,34**	**11.159,15**	**11.209,48**	**11.259,45**	**11.309,04**	**11.358,29**
Año	**2029**	**2030**	**2031**	**2032**	**2033**	
Mantenimiento Rutinario	3.937,03	3.937,03	3.937,03	3.937,03	3.937,03	
Operación	5.979,22	6.027,91	6.076,40	6.124,71	6.172,85	
Estructura	1.490,97	1.490,97	1.490,97	1.490,97	1.490,97	
Total Costos Operación y Mantenimiento	**11.407,22**	**11.455,92**	**11.504,40**	**11.552,71**	**11.600,85**	
Costos o renovaciones en miles de USD a valores 2016 constantes						

3.1.6.17.4. Inversiones de reposición (*capital expenditures*)

Con respecto a las inversiones de reposición, Typsa revisó los planes de inversión para el período 2016-2033 que fueron originalmente preparados por el Emisor en el 2013 (y actualizados en el 2016) para ciertos proyectos de preservación a largo plazo de la Autopista (incluyendo un mantenimiento importante para la reducción de los taludes en el 2016 y la renovación de los peajes en los períodos 2018-2019 y 2028-2029). Los pronósticos de gastos anuales de capital para el Proyecto, en precios del 2013 ajustados según la inflación, se presentan en las tablas siguientes.

Inversiones de reposición Ruta 27 - Rev: 2016									
	2016	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Pavimentos	4,740.81	2,675.58	1,965.84	2,363.96	6,355.39	1,542.81	2,911.10	1,745.12	1,309.97
Peajes	0.00	0.00	2,491.00	2,491.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Estructuras									
Juntas	0.00	0.00	0.00	70.00	4.00	0.00	0.00	0.00	43.05
Soportes	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Reparaciones Estructurales	0.00	0.00	0.00	641.25	641.25	1,282.50	0.00	275.00	0.00
Cortes									

Hormigón Proyectado	2,596.88	300.00	0.00	500.00	0.00	400.00	0.00	300.00	0.00
Drenajes									
Reemplazos	118.00	0.00	0.00	0.00	0.00	218.75	218.75	0.00	0.00
Total	**7,455.68**	**2,975.58**	**4,456.84**	**6,066.21**	**7,000.64**	**3,444.06**	**3,129.85**	**2,320.12**	**1,353.02**
	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033
Pavimentos	2,703.91	1,810.75	1,935.24	1,300.25	2,013.44	2,733.84	2,297.02	3,062.97	1,449.46
Peajes	0.00	0.00	0.00	3,516.00	3,516.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Estructuras									
Juntas	0.00	70.00	27.96	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	69.84
Soportes	450.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Reparaciones Estructurales	275.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	600.00	825.00	0.00
Cortes									
Hormigón Proyectado	300.00	0.00	300.00	0.00	400.00	0.00	400.00	0.00	300.00
Drenajes									
Reemplazos	0.00	0.00	625.00	625.00	625.00	625.00	0.00	0.00	0.00
Total	**3,728.91**	**1,880.75**	**2,888.20**	**5,441.25**	**6,554.44**	**3,358.84**	**3,297.02**	**3,887.97**	**1,819.30**
Costos o renovaciones en miles de USD a valores 2013 constantes									

Al revisar los planes de mantenimiento e inversión, Typsa determinó que el presupuesto estimado de gastos de capital presentado por el Emisor es razonable en su alcance, oportunidad y montos de acuerdo con el desempeño funcional y estructural actual de la Autopista, las cargas y los criterios de desempeño proyectados en el Contrato de Concesión.

3.1.6.17.5. Propuestas de renovación de pavimentos

La sección II de la Autopista requiere refuerzo más estructural, ya que gran parte de esta sección pasa por un paso de montaña. Antes de que el Ingeniero Independiente pueda actualizar la evaluación estructural del pavimento y ajustar los espesores del refuerzo, recomienda agregar desagües a lo largo de la carretera y estudiar estos efectos.

La Radial El Coyol necesita refuerzo más estructural, ya que se encuentra en un terreno extremadamente inestable con una Media Coeficiente de Cobertura de California del 1,9% para el subgrado. Además, la Autopista se ha convertido en un importante centro de desarrollo, lo que sin duda incrementará el volumen de tráfico previsto y, por lo tanto, aumentará los espesores de refuerzo requeridos.

El Ingeniero Independiente ha revisado y analizado las propuestas y recomendaciones realizadas por el asesor de pavimentos del Emisor, quien recomienda el uso de malla de fibra de vidrio para reforzar las actuales mezclas bituminosas utilizadas en las secciones reforzadas. El betún es heterogéneo y las mezclas son susceptibles a la deformación (surcos perceptibles) y el resquebrajamiento prematuro, que aparece en ciertas áreas de la Autopista. Ciertas secciones de la Autopista también exhibieron exudación, pérdida de textura y bajos niveles de resistencia al deslizamiento (medidos usando "SCRIM", o la Máquina de Investigación de Rutina Coeficiente de Sideway-Force). El Ingeniero Independiente recomienda que las secciones con exudación sean fresadas y recubiertas y que el asfalto sellado de la suspensión sea colocado en secciones con SCRIM por debajo de 0.5.

El Ingeniero Independiente también recomienda actualizar los métodos de inspección visual actuales realizando inspecciones visuales con equipos especializados. Esto mejorará la precisión y la objetividad del monitoreo de los daños.

3.1.6.17.6. Trabajos de Estabilización Propuestos

El Emisor ha identificado las siguientes ubicaciones como potencialmente necesitadas de estabilización adicional. El Ingeniero Independiente, ha revisado y analizado estas ubicaciones y está de acuerdo en que pueden requerir estabilización adicional. La necesidad de estabilización varía dependiendo de los cambios de terraplenes causados por la lluvia y la actividad sísmica que afecta a la región.

Terraplén		
Punto Kilométrico (“PK”) Inicial	**Punto Kilométrico (“PK”) Final**	**Medidas Anticipadas**
14 + 200	14 + 700	Hormigón
16 + 500	16 + 900	Hormigón colocado en áreas que faltan material debido a la erosión
21 + 320	21 + 500	Continuar la pared de gaviones
22 + 400		Extensión de la malla anti-erosión (70m)
27 + 400		Colocación de la malla anti-erosión después de reparar las rocas existentes

30 + 540		Expansión del derecho de paso al terraplén de la terraza
36 + 100	36 + 120	Eliminación del voladizo de roca y terrazas de la zona superior
36 + 300	36 + 600	Control topográfico y TDR
37 + 200	37 + 300	Remodelación del terraplén y reparación de zonas inestables
37 + 500	38 + 000	Reconstrucción del terraplén con bermas espaciadas
38 + 400	39 + 000	Colocación de la malla anti-erosión en el terraplén del lado izquierdo. Control topográfico y TDR
40 + 700	40 + 900	Reemplazar el hormigón que falta en el extremo del terraplén
44 + 800	44 + 900	Reconstrucción del terraplén con 7 bermas de 7m de alto
45 + 050	45 + 300	Reconstrucción del terraplén del lado izquierdo con 3 bermas espaciadas. Hormigón colocado a la derecha
46 + 150	46 + 800	Suelo clavando en las secciones de roca descompuesta. Control topográfico
47 + 380	47 + 600	Control topográfico

3.1.6.17.7. Renovaciones de estructura propuestas

El Ingeniero Independiente recomendó las siguientes mejoras estructurales a corto plazo según sea necesario:

- Intercambio Pavas (índice de estado <40). Medidas en las grietas estructurales
- Estructura de las barreras de retención PK 2 + 600
- Sellado de juntas e inyecciones de grietas en pasarelas peatonales (4 en PK 0 + 314/6 + 100/9 + 800/12 + 760)
- Reparación geométrica de componentes deformados en canales de agua
- Vigilancia del Puente del Río Segundo
- Sustitución de la señalización horizontal Intercambio Escobal OP (PK 42 + 150) y La Rita UP (PK 60 + 700) i / retro-reflectores
- Sellado de grietas en los baluartes y grietas causadas por asiento diferencial en las bridas en el Intercambio Orotina UP, Intercambio Coyolar OP, Intercambio Calle Loros OP, Intercambio Pozón UP, Intercambio Calle Huacas UP, Intercambio Salinas UP e Intercambio Final UP
- Fundación de muestras en La Rita UP (PK 60 + 700) para descartar la espeleología
- Inspección especial Calle Loros Intercambio OP (PK 63 + 920)
- Investigación de las grietas en las pilas del puente de Tiribi y Río Agres
- Investigación con remoción de marcadores en Hacienda UP y Río Oro (y también en el Ferrocarril Mata de Limón UP)
- Control de falta de alineación en la Ruta Turrúbares OP.

3.1.6.17.8. Trabajos Adicionales Propuestos

Para mejorar la Autopista existente o para fines de interés público, el Contrato de Concesión permite al CNC exigir al Emisor que realice Nuevas Inversiones en obras de construcción, tales como la construcción de nuevos puentes, bahías de autobuses o nuevas conexiones a otros caminos. El valor de estas Nuevas Inversiones no podrá exceder el 25% del monto total de la inversión cotizada en la oferta original para el Proyecto presentado el 14 de mayo de 2001. Hasta la fecha, el Emisor ha realizado Nuevas Inversiones igual al 18% de la oferta original.

El Contrato de Concesión podrá requerir al Emisor realizar obras de construcción adicionales para reducir los tiempos de espera en líneas de cobro de peaje que excedan de 5 minutos durante 2 horas consecutivas en la misma plaza de peaje durante el mismo mes. Si el Emisor no realiza las obras requeridas en un plazo de tres meses a partir de la notificación por parte de la CNC de su aprobación del diseño y disponibilidad de espacio para tales obras de construcción, podrán aplicarse multas. El Emisor será multado con una multa de US $ 5.000 por día calendario por cada día en que no se realicen las obras de construcción, según lo establecido en el Contrato de Concesión.

El informe de tiempo de espera de la cola de peaje (TEC) para los primeros seis meses de 2016 fue revisado por el Ingeniero Independiente y se determinaron los siguientes resultados:

- Escazú = 0,57 minutos
- Ciudad Colón = 0.65 minutos
- San Rafael = 0.31 minutos
- Guácima = 0.07 minutos
- Siquiares = 0,17 minutos
- Rampa Atenas = 0,28 minutos
- Atenas = 0,34 minutos
- Pozón = 0.20 minutos
- Rampa Pozón = 0,33 minutos

Estos resultados indican que los tiempos de espera son significativamente más cortos que los 5 minutos máximos establecidos en el Contrato de Concesión, más allá de los cuales el Emisor tendría que realizar obras adicionales para reducir los tiempos de espera en las cabinas de cobro. El Ingeniero Independiente señala que el Emisor nunca ha sido penalizado por el tiempo de espera de la cola de peaje.

3.1.6.18. Resumen Del Informe Del Consultor De Tráfico

A continuación, se presentan resúmenes y extractos del informe del Consultor de Tráfico y esto no ha de interpretarse como una declaración completa de los supuestos, calificaciones o términos de dicho documento. Así las cosas, el siguiente resumen o extracto es una referencia y está sujeto a la totalidad del texto contenido en el informe del Consultor de Tráfico. Los Inversionistas no deberían depender en los resúmenes y extractos contenidos en esta sección y deberían de leer el informe completo, el cual está sujeto a las limitaciones y renuncias de responsabilidad ahí detalladas.

Todas las proyecciones y opiniones presentadas en el informe del Consultor de Tráfico están basadas en los supuestos y en las consideraciones principales ahí discutidas y son enteramente la opinión del Consultor de Tráfico. Alguna información en el informe del Consultor de Tráfico necesariamente está basada en estimaciones y predicciones de eventos y conductas futuras que podrían distar de los resultados reales y dichas diferencias podrían tener un efecto material sobre su decisión de invertir en los Bonos. Otros consultores de la industria de tráfico podrían realizar predicciones o estimaciones distintas a las presentadas por el Consultor de Tráfico y es posible querer realizar consultas adicionales respecto a la información incluida en el informe del Consultor de Tráfico o bien, llevar a cabo su propio análisis. El Emisor y los contadores independientes del Emisor no expresan una opinión o proveen otro tipo de garantía respecto al informe del Consultor de Tráfico, incluyendo información financiera futura incluida en los informes.

3.1.6.18.1. Antecedentes

Diadro Consulting España, S.L. fue nombrada como Consultora de Tráfico en abril de 2016. Diadro es una firma independiente de consultoría de transporte que ofrece servicios de asesoría y planificación estratégica para el sector transporte. Fundada en el 2006, la empresa cuenta con una red global de oficinas y consultores y tiene amplia experiencia en todo tipo de proyectos de transporte, incluyendo carreteras, vías férreas y metros en Europa, América Central, América del Sur y el Medio Oriente.

A Diadro se le solicitaron proyecciones de tráfico e ingresos para el Proyecto. El Informe del Consultor de Tráfico se basó en su totalidad en el análisis de información pública o en datos históricos proporcionados por el Emisor. Esta información incluye detalles de flujos históricos de tráfico en la Autopista que fueron proporcionados por el Emisor. También incluye estadísticas de tráfico para las demás carreteras en el área de estudio de la CNC. A pesar de que el Emisor considera que las fuentes de Diadro son confiables, el Emisor no ha verificado la información contenida en el informe del Consultor de Tráfico de manera independiente, así como tampoco realiza declaración alguna respecto a la veracidad e integridad de dicho Informe.

3.1.6.18.2. La Autopista

Descripción de la Autopista

El Consultor de Tráfico describe la Autopista como una carretera de altos estándares que conecta la capital de Costa Rica, San José, con la costa pacífica y que además funge como una carretera de alta capacidad para viajes dentro del área metropolitana de San José. La Autopista está compuesta de tres segmentos principales:

- *Segmento I: San José-Ciudad Colón* El Contrato de Concesión estipulaba la ampliación de este tramo de 14,2 kilómetros de largo que conecta San José con la entrada a Ciudad Colón, pasando de dos carriles en cada dirección a seis carriles entre la intersección de Circunvalación y Multiplaza.
- *Segmento II:* Ciudad Colón—Orotina El Contrato de Concesión también disponía la construcción de un segmento de 38,8 kilómetros entre Ciudad Colón y Orotina. Este

segmento consiste de una carretera que tiene un solo carril en cada dirección y un carril de ascenso en áreas rápidas con gran inclinación.

- *Segmento III:* Orotina-Caldera El Contrato de Concesión disponía la rehabilitación de esta carretera de 23,8 kilómetros de largo que está compuesta por un carril en cada sentido y que conecta Orotina con Caldera.

El Consultor de Tráfico estima que los usuarios que utilizan la Autopista entre San José y Puntarenas pueden ahorrarse hasta 60 minutos de tiempo durante las horas pico y hasta 35 minutos durante las horas normales, en comparación con los usuarios de otras rutas alternas. La tabla abajo muestra las distancias y tiempos de viaje en la Autopista y las rutas alternas.

Ruta	Origen	Destino	Distancia (km)	Velocidad (km/h)	Tiempo	Acumulado Distancia (km)	Acumulada Tiempo
Ruta 27	San José (Cruce 2ª República)	Intersección Vía 310	5,40	68	0:04:46	5	0:04:46
Ruta 27	Intersección Vía 310	Intersección Santa Ana	3,67	64	0:03:27	9	0:08:12
Ruta 27	Intersección Santa Ana	Intersección Ciudad Colón	3,35	84	0:02:24	12	0:10:36
Ruta 27	Intersección Ciudad Colón	Río Grande	17,10	64	0:16:02	30	0:26:38
Ruta 27	Río Grande	Orotina	21,53	71	0:18:12	51	0:44:49
Ruta 27	Orotina	Puerto Caldera	23,22	82	0:16:59	74	1:01:49
Ruta 27	Puerto Caldera	El Roble	8,05	62	0:07:47	82	1:09:36
Ruta 27	El Roble	Puntarenas	9,44	55	0:10:18	92	1:19:54
Alt. Norte	San José (Cruce 2ª República)	Atenas	37,58	68	0:33:11	38	0:33:11
Alt. Norte	Atenas	San Mateo	22,80	38	0:36:00	60	1:09:11
Alt. Norte	San Mateo	El Roble	30,23	52	0:35:09	91	1:44:20
Ruta 27	El Roble	Puntarenas	9,44	55,00	0:10:18	100	1:54:38

Fuente: Consultor de Tráfico

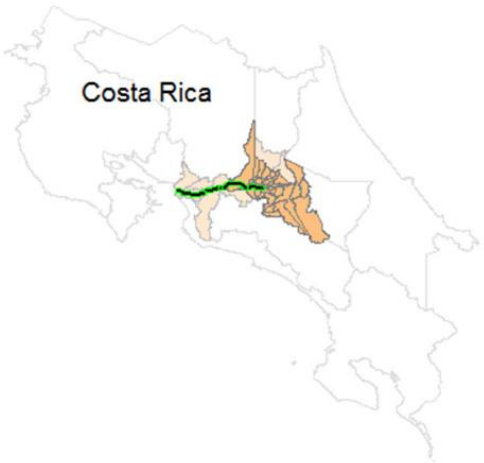
Las casetas de peaje están ubicadas a lo largo de la Autopista, tal y como se indica en el siguiente mapa.

Fuente: Consultor de Tráfico

La caseta de peaje de Escazú tiene el volumen de tráfico más alto: casi 100.000 vehículos la utilizan por día. San Rafael es el segundo peaje más importante; es utilizado por aproximadamente 33.000 vehículos diarios. El volumen de tráfico en las casetas de peaje generalmente es mayor entre más cerca estén ubicadas de San José. Según el Informe del Consultor de Tráfico, entre el año 2010 y el año 2015 las casetas de peaje en la Autopista experimentaron un gran incremento en los volúmenes de tráfico.

La Autopista está ubicada en la región central occidental de Costa Rica y su área influencia es aquella que rodea la Autopista, incluyendo el área metropolitana de San José. La figura abajo muestra el área de influencia de la Autopista. Lo marcado en naranja oscuro es la gran área metropolitana de San José y lo marcado con naranja claro son los cantones dentro del área de influencia de la Autopista.

Figure 2.1. Location of the concession



Fuente: Consultor de Tráfico. Localización de la Concesión.

Alternativas a la Autopista

Los únicos medios de transporte disponibles para personas yendo a/volviendo de su trabajo y vacacionistas son vehículos privados y autobuses. Los autobuses que recorren la totalidad de la Autopista no lo hacen en horarios establecidos, sino que más bien operan contra demanda. Los tiempos, rutas y horarios no están disponibles o no han sido predeterminados y no se prevé un plan público o mejoras al sistema en un corto o mediano plazo. El servicio de tren también es limitado y poco moderno y no se prevé que el mismo experimente mejoras en el corto o mediano plazo.

La Carretera San José-San Ramón es una alternativa a la Autopista. A pesar de que el gobierno inicialmente abandonó los planes para construir y mejorar esta ruta, actualmente ha mostrado interés en llevar a cabo las mejoras planteadas. A la fecha en la que el Consultor de Tráfico preparó el informe, no existía información oficial respecto a si la autopista contaría con peajes o no, y de ser así, que tipo de mecanismos de peajes se utilizarían.

Condiciones Existentes

Contexto Socioeconómico

Costa Rica experimentó gran crecimiento económico durante los últimos 25 años gracias a una estrategia de crecimiento orientada al exterior, basada en apertura a inversión extranjera y a la adopción gradual del libre comercio.

Crecimiento de la Población. Según el Instituto de Estadística y Censos, se proyecta espera que la población de Costa Rica aumente en más de 750.000 personas entre el 2011 y el 2025. Aproximadamente 375.000 de estas personas vivirá en el área de influencia de la Autopista y aproximadamente 335.000 en el área metropolitana de San José.

Tasa de Motorización. Las tasas de motorización en Costa Rica continúan en aumento, a pesar de que en el 2014 únicamente 169 personas por cada 1.000 habitantes contaban con un vehículo, una tasa significativamente menor que la de otros países de Latinoamérica, incluyendo México, Colombia y Brasil. No obstante, se espera que la flota vehicular de Costa Rica crezca en un 42,5%, alcanzando 1,5 millones de vehículos en el 2020, en contraste con los 800.000 que existían en 2007.

Turismo. La ubicación y geografía de Costa Rica lo convierten en un atractivo destino ecoturístico. Los turistas generalmente viajan en buses o microbuses, por lo que un incremento en turismo tendría un impacto poco significativo en los volúmenes de tráfico de la Autopista. No obstante, durante el 2014 el turismo representó el 4,8% del PIB de Costa Rica. Se espera que este indicador crezca en un 4,7% entre el 2015 y el 2025. Asimismo, el turismo generó 4,8% de los puestos de trabajo de Costa Rica y se proyecta que esta cifra crezca en un 3% para el año 2025. Para el 2025 también se proyecta un incremento del 4,0%, 4,9% y 4,1%, respectivamente, en el gasto medio de los turistas de placer, negocios y nacionales.

Puerto Caldera. Puerto Caldera es el puerto marino más importante de la costa pacífica de Costa Rica. Con excepción del año 2009, la actividad comercial en Puerto Caldera ha venido aumentando año con año, especialmente en los años 2010 y 2011, cuando aumentó un 13% y un 19%, respectivamente. El incremento en la actividad en Puerto Caldera se ve reflejado en la cantidad de vehículos pesados que transitan en la Sección III de la Autopista hasta el área metropolitana de San José y la zona industrial ubicada cerca del aeropuerto.

El Consultor de Tráfico identificó cinco clases de vehículos que utilizan la Autopista: (i) motocicletas y vehículos livianos; (ii) buses; (iii) vehículos pesados de dos y tres ejes; (iv) vehículos pesados de cuatro ejes; y (v) vehículos pesados de cinco ejes. Las motocicletas y vehículos livianos se clasifican como vehículos livianos, mientras que los demás se clasifican como vehículos pesados. Para fines analíticos, el Consultor de Tráfico combinó los vehículos pesados de cuatro y cinco ejes en una misma clase.

Desde el 2010 hasta el 2015, el tráfico diario promedio anual (en adelante el «TDPA») en la Autopista creció a una tasa de crecimiento anual compuesta del 15,0%. Los vehículos livianos representaron aproximadamente 90% de la totalidad de usuarios de la Autopista durante 2015. La siguiente tabla establece las tarifas cobradas en cada caseta de peaje de la Autopista a partir del 1 de octubre de 2016. Las figuras se presentan en colones costarricense.

	Escazú	Ciudad Colón	San Rafael	La Guácima	Siquiares	Rampa Atenas	Atenas	Pozón	Rampa Pozón
Motocicletas	340	170	520	380	400	340	680	520	170
Vehículos Livianos	340	170	520	380	400	340	680	520	170
Buses	680	340	1.030	770	800	680	1.360	1.030	340
2 ejes	850	430	1.290	960	1.010	850	1.700	1.290	430

3 ejes	850	430	1.290	960	1.010	850	1.700	1.290	430
4 ejes	1.510	750	2.280	1.700	1.780	1.510	3.010	2.280	750
5 ejes	2.160	1.080	3.270	2.440	2.550	2.160	4.310	3.270	1.080

Fuente: Emisor

De conformidad con el Contrato de Concesión, el Emisor puede incrementar las tarifas de los peajes en la Autopista.

Patrones de Tráfico Existentes

Durante 2015 los vehículos livianos representaron aproximadamente el 90% de los usuarios de la Autopista, una proporción que continuó relativamente estable durante el periodo que va de 2010 a 2015. En general los vehículos de dos y tres ejes y los autobuses representaron, respectivamente, el 40% y 37% del tráfico de vehículos pesados en la Autopista. Los autobuses representan una porción más grande del tráfico de vehículos pesados en las casetas de peaje que están ubicadas cerca de San José que en aquellas que están más lejos (como la de San Rafael). En contraste, los vehículos de cuatro y cinco ejes representan una parte más grande del tráfico de vehículos pesados en las casetas de peaje que se encuentran más lejos de San José.

El tráfico a lo largo de la Autopista es relativamente estable durante el año, especialmente en el área metropolitana de San José, a pesar de que si está sujeto a temporalidades según el tipo de vehículo. Noviembre y diciembre son los meses que experimentan los volúmenes más altos de tráfico, toda vez que exceden el TDPA en un 4% y 9%, respectivamente. Por otra parte, abril, mayo y junio son los meses con los volúmenes de tráfico más bajos: están 3%, 4% y 4%, respectivamente, por debajo del TDPA. Este patrón aplica para vehículos livianos, cuyo volumen incrementa en noviembre y diciembre y disminuye en mayo y junio. Por el contrario, el volumen de tráfico de vehículos pesados alcanza su tope en febrero y marzo, cuando excede el TDPA en 9% y 5%, respectivamente, y cae 6% por debajo del TDPA mensual promedio durante septiembre, su punto más bajo. En general, los efectos de las temporalidades se sienten con más fuerza en las casetas de peaje que están más lejos de San José que en aquellas que están más cerca de la capital. Las variaciones en los volúmenes de tráfico en las casetas de peaje ubicadas en el área metropolitana de San José se deben principalmente al tráfico de personas yendo a/volviendo de su trabajo, mientras que las variaciones en los volúmenes de tráfico en las casetas de peaje ubicadas fuera de la gran área metropolitana de San José obedecen al tráfico de vacacionistas.

Las casetas de peaje de Escazú, las cuales generan la mayor cantidad de ingresos brutos por concepto de peajes de todas las casetas, tiene un volumen estable de tráfico: aproximadamente 100.000 vehículos diarios. En contraste, el peaje ubicado en Siquiares es el que se ve más afectado por variaciones mensuales de volúmenes de tráfico: durante diciembre supera el TDPA promedio mensual en 31%, mientras que en mayo cae 16% por debajo del TDPA promedio mensual.

Los patrones semanales de tráfico en la Autopista reflejan dos tipos de usuarios de la Autopista. La mayoría de persona que pasan por las casetas de peaje ubicadas cerca de San José son

personas yendo a/volviendo de su trabajo dentro del área metropolitana de San José. Consecuentemente, estas casetas de peaje tienen volúmenes más altos en los días hábiles que en los fines de semana. Las casetas de peaje en Ciudad Colón, Atenas y Pozón experimentan un tráfico más pesado de personas yendo a San José en las mañanas y un tráfico más pesado de personas volviendo de San José en las tardes. Por su parte, las casetas de peaje de Escazú, San Rafael y La Guácima experimentan un alto volumen de tráfico de personas yendo a/volviendo de su trabajo en ambas direcciones en las mañanas y en las tardes.

En contraste, las casetas de peaje que están más lejos de San José y más cerca de la costa pacífica experimentan volúmenes de tráfico más altos los fines de semana, cuando las personas que residen en el área metropolitana de San José viajan a las playas. Por ejemplo, el peaje de Siquiares mantiene un tráfico estable entre las 6:00 a.m. y 7:00 p.m., sin que existan periodos de tráfico considerablemente pesado.

Con excepción de las casetas de peaje de Atenas y Pozón, todas las casetas experimentan un alto volumen de tráfico los viernes. Las casetas de peaje de Atenas y Pozón experimentan un alto volumen de tráfico los sábados, especialmente entre las 4:00 y 6:00 p.m., cuando los usuarios regresan de las playas a San José.

Análisis de Tráfico Histórico a lo largo de la Autopista

El siguiente cuadro presenta el TDPA histórico en la Autopista. No todas las casetas de peaje estaban abiertas en el 2010 (la última abrió en el 2012), por lo que únicamente se cuenta con todos los datos anuales para el periodo 2013-2015.

La Autopista experimentó un rápido incremento en volúmenes de tráfico, principalmente durante los primeros años de la Concesión, cuando se dio un alza significativa en su uso y en la medida en que se fueron abriendo las casetas de peaje. Después del crecimiento inicial, el crecimiento en volúmenes de tráfico comenzó a normalizarse, hasta alcanzar una tasa compuesta de crecimiento anual de 9,2% en el 2015.

La siguiente tabla contiene las tasas compuestas de crecimiento anual de vehículos livianos y pesados que utilizaron la Autopista entre 2010 y 2015.

	2011	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**CAGR 2010–2015**
Livianos	32,3%	23,8%	6,7%	4,1%	8,9%	14,7%
Pesados	60,8%	21,1%	1,7%	2,7%	12,0%	17,9%
Total	**34,8%**	**23,5%**	**6,2%**	**4,0%**	**9,2%**	**15,0%**

Fuente: Consultor de Tráfico

Proyecciones de Tráfico

Generalmente el crecimiento del tráfico en una carretera en concesión depende del incremento en movilidad que se espera en la región, en políticas de fijación de precios y en una variedad de factores externos, incluyendo posibles planes de desarrollo de infraestructura. Adicionalmente, las variables micro y macroeconómicas que afectan las tasas de motorización, los precios de los combustibles y el empleo, tanto en Costa Rica como en las regiones aledañas, también pueden impactar las tasas de crecimiento del tráfico. Las tasas de crecimiento del tráfico en áreas urbanas congestionadas como San José están menos relacionadas a estas variables globales y más relacionadas a la distribución de la población y a la ubicación de los «centros de atractivo de viaje», como los lugares de trabajo, centros comerciales y centros deportivos. Los casos analizados por el Informe del Consultor de Tráfico realizaron utilizando una base de cinco (5) años desde el 2020 abarcando el 2025, 2030 y el 2035.

El Consultor de Tráfico, tomando en cuenta factores que afectan los volúmenes de tráfico, tales como los precios del combustible, la motorización y el PIB, preparó un modelo para calcular los niveles máximos de tráfico durante la vida de la Concesión. Si bien no existen datos oficiales o fuentes disponibles para validar, adecuadamente, cualquier proyección existente del efecto que ciertos factores globales podrían tener sobre los volúmenes de tráfico, el Consultor de Tráfico utilizó el PIB como la variable principal para estimar el crecimiento de tráfico en la Autopista, toda vez que existe una alta correlación entre este y la cantidad de vehículos que poseen los habitantes del país.

El modelo que diseñó el Consultor de Tráfico toma en cuenta los efectos de las mejoras en infraestructura vial en rutas alternas y la congestión. Las mejoras a las rutas alternas viables disminuyen los tiempos de recorrido en estas rutas, lo que podría reducir la ventaja competitiva de la Autopista desde la óptica de ciertos usuarios. Un incremento en la congestión podría tener un impacto negativo en los tiempos de recorrido, lo que le restaría atractivo a la Autopista desde una perspectiva costo-beneficio. En lo que respecta a rutas alternas, el Consultor de Tráfico analizó el efecto de ampliar y mejorar la Carretera San José-San Ramón. En lo que respecta a la Carretera San José-San Ramón, cualquier mejora hecha que disminuya los tiempos de recorrido podría afectar la ventaja competitiva de la Autopista que perciben ciertos usuarios.

El Consultor de Tráfico desarrolló un modelo de tráfico individual para cada caseta de peaje. También desarrolló modelos consolidados para grupos de casetas de peaje para minimizar las irregularidades que se observan en ciertas casetas de peaje con volúmenes de tráfico más bajos. Los modelos de tráfico se separaron según el tipo de vehículo, liviano y pesado (incluyendo todos los vehículos pesados excepto buses), debido a las importantes discrepancias que existen en el volumen de tráfico en la Autopista según los dos tipos de vehículos. El Consultor de Tráfico utilizó datos existentes e históricos de tráfico e ingresos de cada uno de las casetas de peaje de la Autopista para ajustar las proyecciones de tráfico e ingresos.

El modelo del Consultor del Tráfico se basa en tres escenarios: (i) el caso base - un escenario en el que se desarrolla la Carretera San José-San Ramón y la carretera tiene peajes cuya tarifa es la mitad de lo que originalmente se pensaba iba a ser; (ii) el caso pesimista, en el que se desarrolla la Carretera San José-San Ramón con una tarifa más baja; y (iii) un caso optimista, en el que la Carretera San José-San Ramón nunca se construye. El Consultor de Tráfico analizó el efecto del crecimiento del tráfico en la Autopista durante las distintas etapas de la construcción de la Carretera San José-San Ramón. Es importante tomar en cuenta las siguientes referencias para el análisis de los siguientes casos: «T1» hace referencia a la entrada en operación de la primera

fase de la Carretera San José-San Ramón en el año 2019, con tarifas de peaje bajas; «T2» hace referencia a la entrada en operación de la segunda fase de la Carretera San José-San Ramón en el año 2021, con tarifas de peaje bajas»; «SJSR» hace referencia a la entrada en operación, en el año 2023, de la totalidad de la Carretera San José-San Ramón; y «SJSR» hace referencia a la entrada en operación de la Radial Santa Ana en el año 2024.

Caso Base	**Caso Pesimista**	**Caso Optimista**
Ningún cambio en la red vial hasta el 2019. Supone una tarifa para la Carretera San José-San Ramón 50% más baja que la tarifa de la adjudicación previa. La I fase del proyecto entra en operación en el 2019, la segunda fase comienza a operar en el 2021 y la totalidad de la obra se recibe en el 2023. La radial de Santa Ana comienza a operar en el 2024. Indicadores clave: PIB nacional, valor del tiempo («VdT»), estudios de origen y destino, tarifas de peaje anuales.	Ningún cambio en la red vial hasta el 2019. Supone una tarifa más baja que la del caso base para la Carretera San José-San Ramón. La I fase del proyecto entra en operación en 2019, la segunda fase entra en operación en el 2021 y la totalidad de la obra, incluyendo la Radial Santa Ana, se completa en el 2023. Indicadores clave: PIB nacional, valor del tiempo («VdT»), estudios de origen y destino, tarifas de peaje anuales.	No hay cambios en la red vial durante la vida de la concesión. Supone que la Carretera San José-San Ramón nunca se amplía. Proyecta el límite superior del tráfico si no existieran restricciones respecto al libre crecimiento del tráfico. Indicadores clave: PIB nacional.

Caso Base

La siguiente tabla contiene las proyecciones para el caso base, incluyendo el Informe de TDPA que el Consultor de Tráfico realizó, según caseta de peaje, para el periodo que va del 2016 al 2033 (en adelante el «**Caso Base**»). Según las tasas de crecimiento proyectadas en las proyecciones para el Caso Base respecto al tráfico observado durante 2016, el Consultor de Tráfico estima que para el año 2033, los ingresos brutos por concepto de peajes equivaldrán a US $ 95,2 millones (estimación efectuada utilizando las tarifas de peaje de 2016, sin ajustes inflacionarios). No obstante, con estas proyecciones de tráfico el VPN cotizado se alcanzaría en marzo de 2031 y, de conformidad con el Contrato de Concesión, una vez que se alcance el VPN cotizado, la Concesión se terminaría.

Caso Base Series de Tráfico

				T1		T2			SJSR	RSA										
Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Escazu	AADT	103 330	108 444	113 558	105 324	108 921	111 949	115 609	116 113	129 665	133 234	136 592	139 951	143 309	146 668	150 026	152 273	154 519	156 766	159 012	161 258
	Cars	97 166	102 001	106 837	98 761	102 083	104 931	108 439	108 779	122 307	125 676	128 878	132 080	135 282	138 485	141 687	143 801	145 915	148 029	150 144	152 258
	Buses	2 966	3 083	3 200	3 097	3 224	3 341	3 421	3 460	3 303	3 404	3 491	3 579	3 666	3 753	3 840	3 913	3 986	4 059	4 132	4 205
	Trucks 23	2 521	2 656	2 791	2 748	2 877	2 924	2 982	3 062	3 263	3 346	3 401	3 455	3 509	3 564	3 618	3 665	3 711	3 758	3 804	3 851
	Trucks 4	134	140	145	142	146	149	152	161	157	160	163	166	169	172	175	177	180	182	185	187
	Trucks 5+	543	564	585	575	592	603	615	651	634	647	659	671	683	695	707	717	727	737	747	757
C Colón	AADT	22 156	22 893	23 631	24 789	25 556	26 126	26 592	27 428	28 564	29 131	29 702	30 273	30 843	31 414	31 985	32 354	32 722	33 091	33 460	33 829
	Cars	20 546	21 231	21 915	23 086	23 797	24 317	24 742	25 549	26 694	27 219	27 757	28 295	28 833	29 371	29 909	30 246	30 583	30 920	31 257	31 594
	Buses	803	835	866	838	873	905	926	937	894	922	945	969	992	1 016	1 040	1 059	1 079	1 099	1 119	1 138
	Trucks 23	737	757	777	789	810	827	844	861	883	897	905	913	921	929	938	949	960	971	982	993
	Trucks 4	21	22	22	23	23	24	24	25	28	28	29	29	29	30	30	30	31	31	31	31
	Trucks 5+	48	50	51	52	54	55	56	56	64	65	66	66	67	68	69	69	70	71	71	72
San Rafael	AADT	35 633	38 831	42 029	32 078	34 713	36 499	38 774	38 454	22 320	23 749	25 191	26 633	28 075	29 518	30 960	32 028	33 097	34 166	35 235	36 304
	Cars	32 212	35 279	38 345	28 561	31 061	32 741	34 931	34 485	18 819	20 142	21 497	22 853	24 208	25 564	26 920	27 923	28 925	29 928	30 931	31 934
	Buses	887	922	957	926	964	1 000	1 023	1 035	988	1 018	1 045	1 071	1 097	1 123	1 149	1 171	1 192	1 214	1 236	1 258
	Trucks 23	1 830	1 900	1 970	1 841	1 916	1 972	2 018	2 093	1 723	1 782	1 826	1 871	1 916	1 960	2 005	2 037	2 069	2 101	2 133	2 165
	Trucks 4	113	117	121	120	124	126	129	135	127	130	132	135	137	140	142	144	146	148	150	152
	Trucks 5+	590	612	634	630	648	660	673	706	662	678	691	704	717	731	744	754	764	774	784	794
Guácima	AADT	2 009	2 159	2 310	1 941	2 025	1 925	2 008	2 202	867	996	1 082	1 168	1 254	1 340	1 425	1 467	1 509	1 550	1 592	1 633
	Cars	1 802	1 943	2 085	1 743	1 822	1 707	1 786	1 941	693	798	859	920	981	1 042	1 103	1 141	1 179	1 217	1 255	1 293
	Buses	35	37	38	37	39	40	41	41	40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	49	50
	Trucks 23	142	146	150	112	121	134	137	152	88	109	132	154	177	199	222	225	228	232	235	239
	Trucks 4	7	8	8	12	10	10	10	16	11	11	12	12	12	12	13	13	13	12	12	12
	Trucks 5+	23	25	28	38	33	34	34	52	36	37	38	39	40	41	42	41	41	41	40	40
Siquiares	AADT	5 678	6 775	7 871	3 649	4 458	5 695	6 451	7 398	1 995	2 292	2 958	3 624	4 290	4 956	5 621	6 243	6 865	7 486	8 108	8 729
	Cars	4 291	5 325	6 358	2 505	3 242	4 392	5 112	5 836	945	1 173	1 753	2 332	2 911	3 491	4 070	4 570	5 071	5 571	6 071	6 572
	Buses	293	305	317	306	319	331	338	342	327	337	345	354	363	371	380	387	394	402	409	416
	Trucks 23	514	547	580	371	399	513	528	646	351	373	443	513	583	653	723	803	882	962	1 042	1 122
	Trucks 4	38	39	40	31	33	30	31	38	24	27	27	28	28	29	29	32	34	36	38	41
	Trucks 5+	542	559	576	436	465	429	442	536	348	382	390	397	404	412	419	451	483	515	547	579
Atenas	AADT	21 089	23 214	25 339	25 454	27 719	29 380	31 136	23 292	24 112	25 279	26 298	27 317	28 336	29 355	30 373	31 005	31 637	32 268	32 900	33 532
	Cars	17 352	19 354	21 355	21 101	23 280	24 570	26 221	18 667	19 407	20 528	21 499	22 471	23 442	24 414	25 386	25 963	26 541	27 118	27 695	28 273
	Buses	900	936	971	940	978	1 014	1 038	1 050	1 003	1 033	1 060	1 086	1 113	1 139	1 166	1 188	1 210	1 232	1 254	1 276
	Trucks 23	1 375	1 407	1 439	1 500	1 535	1 568	1 601	1 637	1 667	1 714	1 740	1 766	1 791	1 817	1 843	1 861	1 880	1 899	1 917	1 936
	Trucks 4	84	88	91	111	111	129	131	112	118	116	115	115	115	115	114	115	116	117	117	118
	Trucks 5+	1 377	1 430	1 483	1 803	1 814	2 100	2 144	1 826	1 919	1 889	1 884	1 879	1 874	1 870	1 865	1 878	1 890	1 903	1 916	1 929
Rampas Atenas	AADT	4 468	4 549	4 630	3 845	4 035	4 016	4 103	3 344	3 092	3 134	3 136	3 137	3 138	3 140	3 141	3 154	3 167	3 180	3 193	3 206
	Cars	4 121	4 193	4 264	3 483	3 649	3 621	3 700	3 008	2 773	2 796	2 789	2 781	2 774	2 767	2 760	2 766	2 772	2 778	2 784	2 791
	Buses	75	78	81	78	82	85	87	88	84	86	89	91	93	95	97	99	101	103	105	107
	Trucks 23	259	265	271	271	292	299	306	236	224	240	245	251	257	263	269	274	279	283	288	293
	Trucks 4	6	6	6	6	6	5	5	6	5	6	6	6	7	7	7	7	7	7	7	7
	Trucks 5+	7	7	7	6	7	6	6	6	6	7	7	7	7	8	8	8	8	8	8	8

					T1		T2			SJSR	RSA										
Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Pozón	AADT	18 510	19 342	20 173	20 499	21 359	22 007	22 690	20 393	20 660	21 138	21 667	22 196	22 725	23 254	23 783	24 178	24 573	24 968	25 363	25 758
	Cars	15 095	15 815	16 535	16 812	17 547	18 074	18 653	16 585	16 893	17 284	17 727	18 169	18 612	19 055	19 497	19 823	20 150	20 476	20 802	21 128
	Buses	878	913	948	917	955	989	1 013	1 025	978	1 008	1 034	1 060	1 085	1 111	1 137	1 159	1 180	1 202	1 224	1 245
	Trucks 23	1 161	1 192	1 222	1 250	1 294	1 350	1 398	1 273	1 292	1 322	1 336	1 350	1 363	1 377	1 391	1 408	1 425	1 442	1 459	1 476
	Trucks 4	77	79	82	85	87	89	91	84	83	85	88	90	93	95	98	100	101	103	105	106
	Trucks 5+	1 299	1 343	1 387	1 436	1 476	1 505	1 535	1 427	1 413	1 438	1 482	1 527	1 571	1 615	1 660	1 688	1 717	1 745	1 774	1 802
Rampas Pozon	AADT	3 656	3 748	3 840	3 913	4 005	4 076	4 148	4 171	4 222	4 291	4 366	4 441	4 516	4 592	4 667	4 714	4 760	4 807	4 854	4 901
	Cars	2 951	3 011	3 072	3 132	3 193	3 246	3 299	3 344	3 396	3 447	3 499	3 552	3 605	3 657	3 710	3 745	3 781	3 816	3 852	3 887
	Buses	208	216	225	217	226	235	240	243	232	239	245	251	257	263	270	275	280	285	290	295
	Trucks 23	239	255	271	283	298	302	311	281	286	292	305	318	331	343	356	359	362	366	369	372
	Trucks 4	6	6	7	7	7	7	7	7	7	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
	Trucks 5+	251	258	266	273	281	286	291	295	300	305	309	312	316	320	323	326	329	332	335	338
Total	AADT	216 529	229 955	243 381	221 493	232 791	241 674	251 512	242 796	235 496	243 245	250 992	258 740	266 487	274 234	281 982	287 415	292 849	298 283	303 716	309 150
	Cars	195 535	208 151	220 767	199 185	209 674	217 600	226 883	218 196	211 927	219 063	226 258	233 454	240 650	247 845	255 041	259 979	264 916	269 854	274 791	279 729
	Buses	7 048	7 326	7 603	7 358	7 659	7 939	8 128	8 221	7 849	8 089	8 296	8 503	8 710	8 916	9 123	9 297	9 471	9 644	9 818	9 991
	Trucks 23	8 779	9 125	9 471	9 165	9 541	9 889	10 125	10 240	9 777	10 076	10 333	10 591	10 849	11 107	11 364	11 581	11 797	12 013	12 229	12 445
	Trucks 4	487	505	523	535	548	570	581	583	561	570	579	589	598	607	617	626	636	645	655	664
	Trucks 5+	4 680	4 849	5 017	5 250	5 369	5 677	5 795	5 556	5 383	5 448	5 525	5 603	5 681	5 758	5 836	5 933	6 030	6 127	6 223	6 320
Total	Cars	37 560	40 280	43 000	38 342	40 679	42 380	44 414	41 459	38 958	40 435	41 912	43 390	44 868	46 345	47 823	48 836	49 849	50 862	51 793	52 723
Equivalents	Buses	1 395	1 450	1 504	1 456	1 516	1 571	1 608	1 627	1 553	1 601	1 641	1 682	1 723	1 764	1 805	1 840	1 874	1 908	1 943	1 977
	Trucks 23	1 877	1 946	2 016	1 957	2 034	2 108	2 159	2 185	2 071	2 135	2 188	2 241	2 294	2 347	2 399	2 444	2 488	2 533	2 578	2 624
	Trucks 4	110	114	118	123	126	133	135	133	129	130	132	134	136	138	140	142	144	146	148	150
	Trucks 5+	1 158	1 200	1 242	1 333	1 360	1 460	1 491	1 394	1 369	1 379	1 396	1 413	1 430	1 447	1 463	1 486	1 508	1 530	1 554	1 578
	TOTAL EQ	**42 100**	**44 990**	**47 880**	**43 211**	**45 714**	**47 652**	**49 808**	**46 798**	**44 079**	**45 680**	**47 270**	**48 860**	**50 450**	**52 041**	**53 631**	**54 747**	**55 863**	**56 979**	**58 016**	**59 053**
	TOTAL EQ (%)		6.2%	5.9%	-7.2%	5.1%	4.6%	4.0%	-5.5%	-5.2%	3.2%	3.1%	3.0%	2.9%	2.8%	2.8%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%
Growth	AADT		6.2%	5.8%	-9.0%	5.1%	3.8%	4.1%	-3.5%	-3.0%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	2.9%	2.8%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%
	Cars		6.5%	6.1%	-9.8%	5.3%	3.8%	4.3%	-3.8%	-2.9%	3.4%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	2.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%
	Buses		3.9%	3.8%	-3.2%	4.1%	3.6%	2.4%	1.1%	-4.5%	3.1%	2.6%	2.5%	2.4%	2.4%	2.3%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%
	Trucks 23		3.9%	3.8%	-3.2%	4.1%	3.6%	2.4%	1.1%	-4.5%	3.1%	2.6%	2.5%	2.4%	2.4%	2.3%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%	1.8%
	Trucks 4		3.7%	3.6%	2.4%	2.3%	4.0%	2.0%	0.4%	-3.9%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%	1.4%
	Trucks 5+		3.6%	3.5%	4.6%	2.3%	5.7%	2.1%	-4.1%	-3.1%	1.2%	1.4%	1.4%	1.4%	1.4%	1.3%	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%

Los totales equivalentes incluidos en la tabla anterior se refieren a una medida de intensidad de tráfico ponderada a lo largo de la Autopista Concesionada que considera todos los móviles que circulan como vehículos livianos.

Fuente: Consultor de Tráfico

Para preparar el Caso Base se corrieron proyecciones de tráfico utilizando un modelo de demanda que considera la relación entre la oferta (desde un modelo de red) y la demanda (desde una serie de algoritmos de equilibrio). El modelo de red simula las rutas que los distintos usuarios elegirían cuando se les dan rutas potenciales para elegir según la distancia, capacidad, cantidad de carriles, velocidad permitida y velocidad de tránsito de cada ruta. Los algoritmos de equilibrio balancean la red para que ningún usuario pueda mejorar su costo de viaje, reflejando una combinación de tiempos de recorrido y tarifas de peaje. Los factores clave en este modelo son: crecimiento esperado de la población, valor del tiempo (en adelante «VdT»), estudios de origen y destino y tarifas de peaje anuales. Las variables VdT, las cuales se obtuvieron de estudios de preferencia de usuarios actuales y potenciales de las rutas, indican el grado de disposición que los distintos tipos de usuarios tienen para pagar, conforme a lo señalado en la tabla abajo.

	VdT (Colones/Min)	**VdT (Colones/Hora)**	**VdT (US$/Hora)**
Carros	30,4	1.824,8	3,3
Camiones 2 -3 ejes	77,1	4.626,1	8,5
Camiones +4 ejes	188,5	11.312,2	20,7

Fuente: Consultor de Tráfico

El Consultor de Tráfico determinó que el valor de los valores del tiempo para los usuarios con vehículos livianos era ligeramente menor en Costa Rica que en los países vecinos, mientras que, para los vehículos pesados, el valor de los valores del tiempo era más alto y comparable con el valor del tiempo en los países vecinos.

El Consultor de Tráfico analizó el impacto potencial de los volúmenes de tráfico de la Autopista si (i) la Carretera San José-San Ramón es transformada en una autopista con peaje, tomando en cuenta el incremento consecuente en capacidad y la modificación de la calle estándar a urbana; y (ii) la Radial Santa Ana, una calle que une la ruta CR-1 y la Autopista, se construyen.

Escenario Optimista

El Consultor de Tráfico proyectó el TDPA por caseta de peaje para el periodo que va del 2016 al 2033. Las siguientes tablas presentan las proyecciones del Consultor de Tráfico para el escenario en el que la Carretera San José-San Ramón y la Radial Santa Ana no son construidas (en adelante, el «Caso Optimista»).

Caso Optimista Pronóstico del Tráfico

Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Escazú	TDPA	103,330	108,486	113,642	118,798	123,954	127,777	131,600	135,423	139,247	143,070	146,369	149,668	152,968	156,267	159,566	161,708	163,849	165,991	168,132	170,273
	Livianos	97,166	102,001	106,837	111,673	116,509	120,129	123,749	127,369	130,990	134,610	137,806	141,002	144,197	147,393	150,589	152,637	154,686	156,734	158,782	160,831
	Buses	2,966	3,125	3,284	3,443	3,602	3,698	3,794	3,891	3,987	4,083	4,133	4,184	4,234	4,284	4,335	4,378	4,421	4,464	4,508	4,551
	Pesados 2,3 ejes	2,521	2,656	2,791	2,926	3,061	3,143	3,224	3,306	3,388	3,470	3,512	3,555	3,598	3,641	3,683	3,720	3,757	3,794	3,830	3,867
	Pesados 4 ejes	134	140	145	150	155	160	165	170	175	180	182	184	186	188	190	193	195	198	201	203
	Pesados 5 ejes+	543	564	585	606	627	647	667	687	707	727	736	744	752	761	769	780	790	801	811	821
C. Colón	TDPA	22,156	22,883	23,611	24,338	25,066	25,404	25,743	26,082	26,421	26,760	27,403	28,047	28,691	29,334	29,978	30,371	30,765	31,158	31,551	31,945
	Livianos	20,546	21,231	21,915	22,599	23,283	23,583	23,883	24,183	24,483	24,783	25,293	25,803	26,313	26,823	27,334	27,730	28,126	28,522	28,919	29,315
	Buses	803	825	846	868	890	909	929	948	968	987	1,057	1,126	1,196	1,265	1,335	1,333	1,331	1,329	1,327	1,325
	Pesados 2,3 ejes	737	757	777	796	816	834	852	870	888	906	970	1,033	1,097	1,161	1,225	1,223	1,221	1,219	1,218	1,216
	Pesados 4 ejes	21	22	22	23	23	24	24	25	25	26	26	26	26	26	26	26	26	26	27	27
	Pesados 5 ejes+	48	50	51	52	54	55	56	57	58	58	59	59	59	59	59	60	60	61	61	62
San Rafael	TDPA	35,633	38,830	42,026	45,223	48,420	50,645	52,870	55,094	57,319	59,544	61,317	63,090	64,864	66,637	68,410	69,561	70,711	71,862	73,012	74,163

Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
	Livianos	32,212	35,279	38,345	41,412	44,479	46,586	48,693	50,800	52,906	55,013	56,806	58,599	60,391	62,184	63,977	65,061	66,146	67,231	68,316	69,400
	Buses	887	921	955	989	1,023	1,054	1,084	1,115	1,146	1,176	1,167	1,157	1,148	1,138	1,129	1,146	1,164	1,181	1,198	1,216
	Pesados 2,3 ejes	1,830	1,900	1,970	2,040	2,110	2,174	2,237	2,300	2,363	2,426	2,407	2,387	2,367	2,348	2,328	2,364	2,400	2,436	2,472	2,508
	Pesados 4 ejes	113	117	121	125	130	134	137	141	145	149	150	152	154	155	157	159	161	163	165	167
	Pesados 5 ejes+	590	612	634	656	678	698	718	739	759	779	787	795	803	811	820	830	841	851	862	872
Guácima	TDPA	2,009	2,159	2,309	2,459	2,609	2,739	2,870	3,000	3,130	3,260	3,365	3,469	3,574	3,679	3,783	3,840	3,897	3,954	4,011	4,068
	Livianos	1,802	1,943	2,085	2,227	2,369	2,493	2,617	2,741	2,866	2,990	3,088	3,186	3,285	3,383	3,481	3,534	3,588	3,641	3,694	3,748
	Buses	35	37	38	39	40	41	42	43	44	45	46	47	48	49	50	51	51	52	53	53
	Pesados 2,3 ejes	142	146	150	155	159	163	167	171	175	179	184	188	193	197	202	204	206	209	211	213
	Pesados 4 ejes	7	8	8	9	10	10	10	10	11	11	11	11	11	12	12	12	12	12	12	12
	Pesados 5 ejes+	23	25	28	30	32	33	34	34	35	35	36	37	37	38	39	39	39	40	40	41
Siquiares	TDPA	5,678	6,782	7,886	8,990	10,094	11,080	12,066	13,052	14,038	15,023	15,686	16,348	17,010	17,672	18,334	20,381	22,429	24,476	26,523	28,571
	Livianos	4,291	5,325	6,358	7,392	8,426	9,158	9,890	10,623	11,355	12,087	12,647	13,208	13,768	14,329	14,889	15,375	15,861	16,346	16,832	17,318
	Buses	293	312	331	350	369	457	546	634	723	811	825	838	852	865	879	992	1,106	1,219	1,332	1,445

Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
	Pesados 2,3 ejes	514	547	580	613	646	801	956	1,111	1,266	1,421	1,445	1,469	1,493	1,516	1,540	1,739	1,937	2,135	2,334	2,532
	Pesados 4 ejes	38	39	40	42	43	44	44	45	46	46	50	55	59	63	67	149	232	314	396	478
	Pesados 5 ejes+	542	559	576	593	609	619	629	639	649	658	718	778	838	898	958	2,126	3,294	4,462	5,630	6,798
Atenas	TDPA	21,089	23,200	25,310	27,420	29,530	30,988	32,445	33,903	35,361	36,819	37,930	39,042	40,153	41,265	42,376	43,356	44,335	45,314	46,293	47,272
	Livianos	17,352	19,354	21,355	23,356	25,358	26,718	28,079	29,440	30,801	32,161	33,237	34,312	35,387	36,462	37,537	38,174	38,810	39,447	40,084	40,720
	Buses	900	921	942	963	983	1,005	1,027	1,049	1,071	1,093	1,065	1,037	1,009	981	953	983	1,014	1,044	1,075	1,105
	Pesados 2,3 ejes	1,375	1,407	1,439	1,470	1,502	1,536	1,569	1,603	1,636	1,670	1,627	1,584	1,541	1,498	1,455	1,502	1,548	1,595	1,642	1,688
	Pesados 4 ejes	84	88	91	94	97	100	102	105	107	109	116	122	128	134	140	156	171	186	202	217
	Pesados 5 ejes+	1,377	1,430	1,483	1,536	1,589	1,629	1,668	1,707	1,746	1,785	1,886	1,988	2,089	2,190	2,291	2,541	2,791	3,041	3,291	3,541
Rampas Atenas	TDPA	4,468	4,548	4,627	4,706	4,786	4,791	4,797	4,803	4,808	4,814	4,857	4,899	4,942	4,985	5,027	5,030	5,032	5,034	5,037	5,039
	Livianos	4,121	4,193	4,264	4,336	4,408	4,399	4,390	4,381	4,372	4,363	4,395	4,427	4,460	4,492	4,525	4,535	4,544	4,554	4,564	4,574
	Buses	75	77	78	80	82	85	88	92	95	98	101	103	105	108	110	108	107	105	103	102
	Pesados 2,3 ejes	259	265	271	276	282	293	304	316	327	338	347	355	363	371	379	374	368	362	356	350
	Pesados 4 ejes	6	6	6	6	7	7	7	7	7	7	7	7	6	6	6	6	6	6	6	6

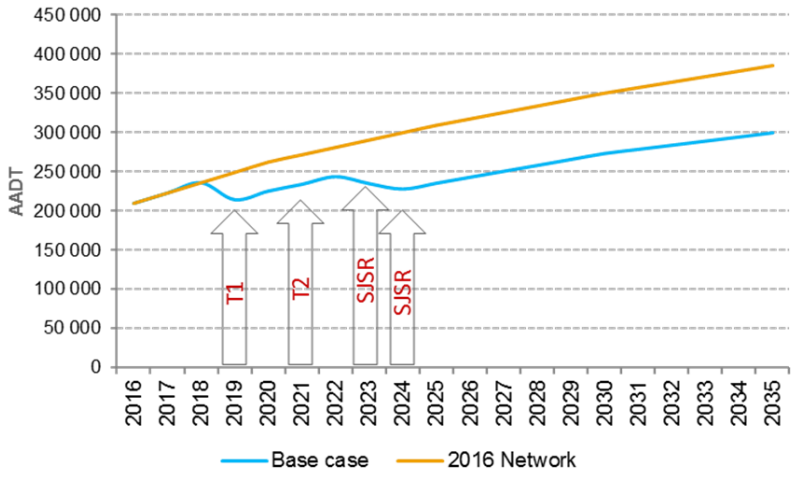
Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
	Pesados 5 ejes+	7	7	7	7	8	8	8	8	8	8	8	8	7	7	7	7	7	7	7	7
Pozón	TDPA	18,510	19,330	20,151	20,971	21,791	22,462	23,132	23,803	24,474	25,144	25,766	26,387	27,008	27,630	28,251	28,680	29,109	29,538	29,968	30,397
	Livianos	15,095	15,815	16,535	17,255	17,975	18,503	19,031	19,560	20,088	20,617	21,179	21,742	22,304	22,867	23,430	23,798	24,166	24,535	24,903	25,272
	Buses	878	902	925	948	971	1,019	1,066	1,114	1,161	1,209	1,223	1,237	1,252	1,266	1,280	1,293	1,307	1,320	1,333	1,346
	Pesados 2,3 ejes	1,161	1,192	1,222	1,253	1,284	1,346	1,409	1,472	1,535	1,597	1,616	1,635	1,654	1,673	1,692	1,709	1,727	1,744	1,762	1,779
	Pesados 4 ejes	77	79	82	85	87	89	91	92	94	96	97	99	100	102	103	105	106	108	110	112
	Pesados 5 ejes+	1,299	1,343	1,387	1,431	1,475	1,505	1,535	1,565	1,595	1,625	1,650	1,674	1,698	1,722	1,746	1,775	1,803	1,831	1,860	1,888
Rampas Pozón	TDPA	3,656	3,753	3,851	3,949	4,047	4,118	4,189	4,261	4,332	4,403	4,467	4,532	4,596	4,660	4,724	4,769	4,814	4,860	4,905	4,950
	Livianos	2,951	3,011	3,072	3,132	3,193	3,246	3,299	3,353	3,406	3,459	3,510	3,561	3,612	3,663	3,714	3,749	3,785	3,821	3,856	3,892
	Buses	208	222	236	249	263	269	275	281	287	293	298	302	307	311	315	318	321	324	327	330
	Pesados 2,3 ejes	239	255	271	287	303	310	317	324	330	337	342	348	353	358	363	366	370	373	376	380
	Pesados 4 ejes	6	6	7	7	7	7	7	7	7	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8	8
	Pesados 5 ejes+	251	258	266	273	281	286	291	296	301	306	310	313	317	320	324	327	330	334	337	341
Total	TDPA	216,529	229,971	243,413	256,855	270,297	280,005	289,713	299,421	309,129	318,837	327,160	335,482	343,805	352,127	360,450	367,696	374,941	382,187	389,432	396,678

Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
	Livianos	195,535	208,151	220,767	233,382	245,998	254,815	263,632	272,449	281,266	290,083	297,961	305,839	313,718	321,596	329,475	334,593	339,712	344,831	349,950	355,069
	Buses	7,048	7,342	7,635	7,929	8,223	8,537	8,852	9,167	9,481	9,796	9,914	10,032	10,150	10,268	10,386	10,603	10,821	11,039	11,256	11,474
	Pesados 2,3 ejes	8,779	9,125	9,471	9,817	10,163	10,599	11,036	11,472	11,908	12,345	12,449	12,554	12,658	12,763	12,867	13,201	13,534	13,868	14,201	14,534
	Pesados 4 ejes	487	505	523	541	559	574	588	602	617	631	647	663	678	694	710	814	918	1,022	1,126	1,230
	Pesados 5 ejes+	4,680	4,849	5,017	5,185	5,354	5,479	5,605	5,731	5,857	5,983	6,189	6,395	6,601	6,807	7,012	8,484	9,956	11,427	12,899	14,370
Crecimiento	TDPA		6.2%	5.8%	5.5%	5.2%	3.6%	3.5%	3.4%	3.2%	3.1%	2.6%	2.5%	2.5%	2.4%	2.4%	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	1.9%
	Livianos		6.5%	6.1%	5.7%	5.4%	3.6%	3.5%	3.3%	3.2%	3.1%	2.7%	2.6%	2.6%	2.5%	2.4%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
	Buses		4.2%	4.0%	3.8%	3.7%	3.8%	3.7%	3.6%	3.4%	3.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.1%	2.1%	2.1%	2.0%	2.0%	1.9%
	Pesados 2,3 ejes		3.9%	3.8%	3.7%	3.5%	4.3%	4.1%	4.0%	3.8%	3.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	2.6%	2.5%	2.5%	2.4%	2.3%
	Pesados 4 ejes		3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	2.6%	2.5%	2.5%	2.4%	2.3%	2.5%	2.4%	2.4%	2.3%	2.3%	14.7%	12.8%	11.3%	10.2%	9.2%
	Pesados 5 ejes+		3.6%	3.5%	3.4%	3.2%	2.4%	2.3%	2.2%	2.2%	2.1%	3.4%	3.3%	3.2%	3.1%	3.0%	21.0%	17.3%	14.8%	12.9%	11.4%

Fuente: Consultor de Tráfico

Para preparar el Caso Optimista, los modelos de crecimiento de tráfico se ajustaron para cada caseta de peaje, de manera que se pudiera calcular el límite superior del tráfico en caso de que no hubiera restricciones respecto al libre crecimiento del tráfico. Si bien los principales motores de estos modelos son el PIB nacional y los precios de los combustibles, aquellos en las áreas urbanas están menos relacionados a las variables globales y más relacionados a la distribución de la población futura y a los destinos para viajes. Adicionalmente, el Caso Optimista consideró que las vías competidoras no experimentarían mejoras y supone que la Carretera San José-San Ramón nunca se construyó.

El siguiente gráfico presenta el TDPA proyectado para la Autopista, comparando el Caso Optimista con el Caso Base, el cual si considera las mejoras a la Carretera San José-San Ramón y la apertura de la Radial Santa Ana.



Fuente: Consultor de Tráfico

La gráfica que compara el Caso Base con el Caso Optimista indica que los años en los que entra a operar una sección de la Carretera San José-San Ramón, el crecimiento del tráfico total disminuye respecto al periodo anterior; y que, durante los años finales, la tasa de crecimiento del tráfico es de apenas un 1,5%, a pesar de que el PIB proyectado para esos años es de aproximadamente un 4% anual Este efecto es generado por el peso del tráfico metropolitano, cuyo incremento está más ligado a la evolución esperada de la población (y a la motorización) que al PIB.

Caso Pesimista

Para proyectar el caso pesimista (definido abajo), el Consultor de Tráfico tomó en cuenta tres factores que pueden influenciar la posible evolución de la demanda y hacer que esta caiga por debajo de los niveles esperados en el Caso Base: (i) menor actividad económica y, por ende, una tasa de crecimiento más lenta alrededor de la área metropolitana de San José; (ii) cero peajes en la nueva Carretera San José-San Ramón, en contraste con las tarifas de peajes que se señalan

en el Caso Base; y (iii) finalización de la obra San José-San Ramón un año antes de lo esperado en el Caso Base, lo cual incluye la finalización de la Radial Santa Ana dos años antes de lo previsto. Sin peajes y entrando en operación antes que lo previsto, la Carretera San José-San Ramón tiene un impacto mucho más grande en la demanda de la Autopista que en el Caso Base.

La siguiente tabla contiene las proyecciones para el caso pesimista, incluyendo el Informe de TDPA que el Consultor de Tráfico realizó, según caseta de peaje, para el periodo que va del 2016 al 2033 (en adelante el «**Caso Pesimista**»). Según las tasas de crecimiento proyectadas en el Caso Pesimista respecto al tráfico observado durante el 2016, el Consultor de Tráfico estima que para el 2033, los ingresos brutos totales por concepto de peajes equivaldrían a US $ 81,2 millones (proyección realizada utilizando las tarifas de peajes sin ajustar para la inflación).

Caso Pesimista Series de Tráfico

					T1		T2	SJSR + RSA												
Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Escazú	TDPA	103,330	107,261	111,192	100,156	102,729	105,542	113,812	117,355	120,898	124,441	127,844	131,247	134,650	138,053	141,456	143,430	145,404	147,378	149,352	151,326
	Livianos	97,166	100,832	104,499	93,900	96,211	98,901	108,224	111,554	114,884	118,214	121,409	124,604	127,799	130,994	134,190	136,029	137,869	139,709	141,549	143,388
	Buses	2,966	3,078	3,190	2,958	3,082	3,177	2,349	2,452	2,555	2,658	2,771	2,885	2,999	3,112	3,226	3,289	3,352	3,415	3,477	3,540
	Pesados 2,3 ejes	2,521	2,651	2,781	2,592	2,715	2,729	2,591	2,660	2,728	2,797	2,882	2,966	3,051	3,135	3,220	3,281	3,341	3,401	3,462	3,522
	Pesados 4 ejes	134	139	143	140	143	146	128	137	145	153	155	157	159	161	163	165	167	169	171	174
	Pesados 5 ejes++	543	561	579	565	579	589	519	553	586	620	627	635	642	650	658	666	675	684	693	702
C. Colón	TDPA	22,156	22,769	23,383	23,953	24,418	25,097	27,044	27,618	28,191	28,765	29,232	29,700	30,167	30,634	31,102	31,421	31,741	32,060	32,380	32,699
	Livianos	20,546	21,110	21,674	22,296	22,707	23,346	25,418	25,954	26,489	27,025	27,454	27,883	28,312	28,740	29,169	29,464	29,760	30,055	30,350	30,645
	Buses	803	833	864	801	834	860	636	664	692	719	750	781	812	843	873	890	907	924	941	958
	Pesados 2,3 ejes	737	755	773	782	801	814	903	912	921	930	937	944	952	959	966	973	980	986	993	999
	Pesados 4 ejes	21	22	22	22	23	23	26	27	27	28	28	28	28	28	28	28	29	29	29	29

					T1		T2	SJSR + RSA													
Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
	Pesados 5 ejes++	48	49	50	51	53	54	60	61	62	63	63	64	64	64	64	65	65	66	67	67
San Rafael	TDPA	35,633	38,098	40,563	27,048	28,879	31,305	12,482	13,647	14,812	15,977	17,610	19,243	20,876	22,508	24,141	25,022	25,902	26,783	27,663	28,544
	Livianos	32,212	34,557	36,901	23,713	25,394	27,774	10,171	11,222	12,273	13,324	14,828	16,331	17,835	19,339	20,843	21,648	22,453	23,258	24,063	24,868
	Buses	887	921	954	885	922	951	703	734	764	795	829	863	897	931	965	984	1,003	1,022	1,040	1,059
	Pesados 2,3 ejes	1,830	1,895	1,960	1,713	1,808	1,813	1,003	1,046	1,088	1,131	1,217	1,303	1,389	1,475	1,561	1,607	1,653	1,699	1,745	1,791
	Pesados 4 ejes	113	116	120	118	121	123	97	104	110	117	118	120	121	122	124	126	127	129	131	133
	Pesados 5 ejes++	590	609	627	619	634	645	508	542	576	610	618	625	633	640	648	657	666	675	684	693
Guácima	TDPA	2,009	2,121	2,233	1,880	1,978	1,941	242	351	459	568	640	711	783	855	927	952	977	1,002	1,027	1,053
	Livianos	1,802	1,906	2,011	1,627	1,733	1,609	214	321	428	535	596	656	717	778	839	857	876	894	913	931
	Buses	35	37	38	35	37	38	28	29	31	32	33	34	36	37	39	39	40	41	42	42
	Pesados 2,3 ejes	142	145	148	144	133	222	0	1	1	1	1	2	2	2	2	7	11	16	20	25
	Pesados 4 ejes	7	8	8	17	18	17	0	0	0	0	2	4	7	9	11	11	12	12	12	13
	Pesados 5 ejes++	23	25	27	57	58	55	0	0	0	0	7	14	22	29	36	37	38	39	41	42

					T1		T2	SJSR + RSA													
Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Siquiares	TDPA	5,678	6,563	7,448	2,159	2,518	4,161	1,034	1,264	1,493	1,723	2,421	3,118	3,815	4,513	5,210	5,660	6,110	6,560	7,010	7,460
	Livianos	4,291	5,113	5,935	1,132	1,434	2,962	261	388	515	642	1,291	1,939	2,588	3,236	3,885	4,306	4,727	5,148	5,569	5,990
	Buses	293	305	316	293	305	314	232	243	253	263	274	285	297	308	319	325	332	338	344	350
	Pesados 2,3 ejes	514	551	589	325	361	456	281	348	415	482	518	553	589	625	661	677	694	711	728	745
	Pesados 4 ejes	38	39	40	27	27	28	17	19	20	22	22	22	22	23	23	23	23	24	24	25
	Pesados 5 ejes++	542	555	569	383	391	401	242	266	290	314	316	318	319	321	323	328	334	339	345	350
Atenas	TDPA	21,089	22,733	24,377	22,752	24,495	25,947	11,473	12,308	13,142	13,977	15,241	16,505	17,768	19,032	20,296	21,029	21,761	22,494	23,226	23,959
	Livianos	17,352	18,885	20,418	18,272	19,878	21,524	8,929	9,569	10,210	10,851	11,947	13,044	14,140	15,236	16,332	17,004	17,676	18,348	19,020	19,691
	Buses	900	934	968	898	935	964	713	744	775	807	841	876	910	945	979	998	1,017	1,036	1,056	1,075
	Pesados 2,3 ejes	1,375	1,404	1,433	1,490	1,532	1,560	868	977	1,086	1,195	1,265	1,336	1,406	1,477	1,547	1,576	1,606	1,635	1,664	1,694
	Pesados 4 ejes	84	87	90	121	124	110	56	59	62	65	69	72	76	79	83	84	84	85	86	87
	Pesados 5 ejes++	1,377	1,423	1,468	1,972	2,025	1,789	908	958	1,009	1,060	1,119	1,178	1,237	1,296	1,355	1,366	1,378	1,390	1,401	1,413
	TDPA	4,468	4,526	4,584	3,202	3,316	3,323	2,540	2,520	2,500	2,480	2,482	2,483	2,485	2,486	2,488	2,493	2,498	2,504	2,509	2,514

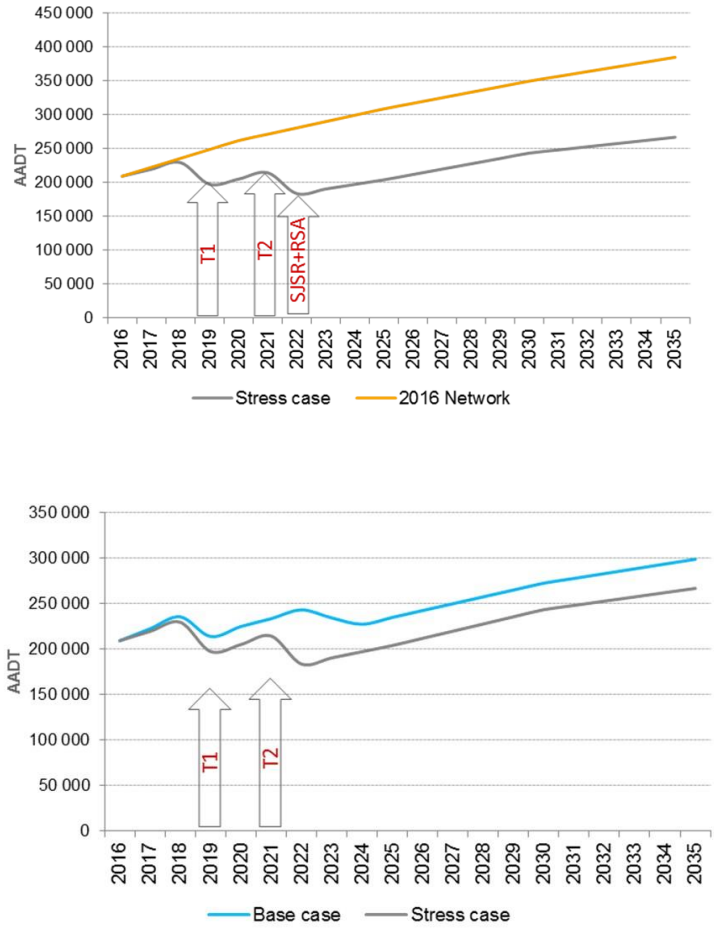
					T1		T2	SJSR + RSA													
Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Rampas Atenas	Livianos	4,121	4,171	4,221	2,883	2,975	2,983	2,270	2,292	2,315	2,337	2,333	2,329	2,325	2,321	2,316	2,309	2,302	2,294	2,287	2,279
	Buses	75	78	81	75	78	81	60	62	65	67	70	73	76	79	82	83	85	87	88	90
	Pesados 2,3 ejes	259	264	269	233	251	246	200	155	109	64	67	70	73	76	79	89	99	110	120	131
	Pesados 4 ejes	6	6	6	5	5	6	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	6	6	7
	Pesados 5 ejes++	7	7	7	6	6	7	5	6	6	6	6	6	6	6	6	6	7	7	7	8
Pozón	TDPA	18,510	19,157	19,805	19,654	20,334	20,926	16,799	17,349	17,898	18,447	19,008	19,568	20,128	20,688	21,248	21,648	22,047	22,446	22,845	23,245
	Livianos	15,095	15,636	16,177	16,060	16,629	17,132	14,071	14,472	14,874	15,276	15,740	16,204	16,669	17,133	17,598	17,962	18,327	18,692	19,057	19,422
	Buses	878	912	945	876	913	941	696	726	757	787	821	854	888	922	955	974	993	1,011	1,030	1,048
	Pesados 2,3 ejes	1,161	1,194	1,227	1,220	1,259	1,290	836	885	934	984	1,026	1,068	1,110	1,153	1,195	1,201	1,208	1,214	1,221	1,227
	Pesados 4 ejes	77	79	81	84	86	87	67	71	74	78	79	80	81	83	84	84	85	85	86	86
	Pesados 5 ejes++	1,299	1,337	1,375	1,415	1,448	1,476	1,130	1,194	1,259	1,323	1,342	1,361	1,379	1,398	1,417	1,426	1,435	1,443	1,452	1,461
Rampas Pozón	TDPA	3,656	3,728	3,800	3,828	3,894	3,973	3,962	4,030	4,098	4,167	4,232	4,298	4,363	4,428	4,494	4,538	4,581	4,625	4,669	4,712
	Livianos	2,951	2,997	3,042	3,088	3,134	3,188	3,236	3,288	3,340	3,392	3,439	3,487	3,534	3,582	3,630	3,661	3,692	3,724	3,755	3,787

					T1		T2	SJSR + RSA													
Plaza		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
	Buses	208	216	224	208	216	223	165	172	179	187	195	203	210	218	226	231	235	240	244	248
	Pesados 2,3 ejes	239	251	263	256	261	274	269	274	278	283	289	296	303	310	317	322	328	333	338	344
	Pesados 4 ejes	6	6	7	7	7	7	7	7	7	7	7	8	8	8	8	8	8	8	8	8
	Pesados 5 ejes++	251	257	263	270	276	280	285	289	294	299	301	304	307	310	313	316	318	321	323	326
Total	TDPA	216,529	226,957	237,385	204,633	212,562	222,215	189,388	196,441	203,493	210,545	218,709	226,872	235,036	243,199	251,362	256,192	261,022	265,852	270,682	275,512
	Livianos	195,535	205,207	214,878	182,971	190,095	199,420	172,794	179,061	185,328	191,595	199,036	206,478	213,919	221,360	228,801	233,241	237,682	242,122	246,562	251,002
	Buses	7,048	7,314	7,580	7,028	7,322	7,549	5,582	5,826	6,070	6,314	6,585	6,855	7,125	7,395	7,665	7,814	7,964	8,113	8,262	8,411
	Pesados 2,3 ejes	8,779	9,111	9,442	8,754	9,121	9,403	6,953	7,257	7,561	7,865	8,202	8,538	8,875	9,211	9,548	9,734	9,920	10,106	10,292	10,477
	Pesados 4 ejes	487	502	517	541	554	547	403	427	451	476	486	497	507	518	528	534	541	547	554	560
	Pesados 5 ejes++	4,680	4,823	4,967	5,338	5,469	5,295	3,657	3,870	4,082	4,295	4,400	4,505	4,610	4,715	4,820	4,868	4,916	4,964	5,013	5,061
Crecimiento	TDPA		4.8%	4.6%	(13.8)%	3.9%	4.5%	(14.8)%	3.7%	3.6%	3.5%	3.9%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
	Livianos		4.9%	4.7%	(14.8)%	3.9%	4.9%	(13.4)%	3.6%	3.5%	3.4%	3.9%	3.7%	3.6%	3.5%	3.4%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
	Buses		3.8%	3.6%	(7.3)%	4.2%	3.1%	(26.1)%	4.4%	4.2%	4.0%	4.3%	4.1%	3.9%	3.8%	3.7%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%

Plaza		2016	2017	2018	T1 2019	2020	T2 2021	SJSR + RSA 2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
	Pesados 2,3 ejes		3.8%	3.6%	(7.3)%	4.2%	3.1%	(26.1)%	4.4%	4.2%	4.0%	4.3%	4.1%	3.9%	3.8%	3.7%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
	Pesados 4 ejes		3.2%	3.1%	4.6%	2.4%	(1.3)%	(26.3)%	6.0%	5.7%	5.4%	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%	2.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
	Pesados 5 ejes++		3.1%	3.0%	7.5%	2.5%	(3.2)%	(30.9)%	5.8%	5.5%	5.2%	2.4%	2.4%	2.3%	2.3%	2.2%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%

Fuente: Consultor de Tráfico

Para preparar el escenario del Caso Pesimista, el Consultor de Tráfico utilizó una metodología similar a la del Caso Base, pero supuso que Costa Rica experimentaría un crecimiento económico más lento y que la Carretera San José-San Ramón competiría con una tarifa más baja. Los siguientes gráficos (i) TDPA proyectado para el Caso Optimista, comparado con el Caso Pesimista; y (ii) Caso Base comparado con el Caso Pesimista; suponen (A) que la fase «T1» de la Carretera San José-San Ramón, cuyas tarifas son más bajas, entra en operación en el 2019; (B) que la fase «T2» de la Carretera San José-San Ramón entra en operación en el año 2021, también con tarifas más bajas; y (C) que la totalidad de la Carretera San José-San Ramón, incluyendo la Radial Santa Ana, entra en operación en el año 2022.



Fuente: Consultor de Tráfico

3.1.6.19. Informe del Asesor de Seguros

El resumen del Informe del Asesor de Seguros tiene reservas en su totalidad por el informe mismo, y usted debe leerlo antes de tomar la decisión de invertir en los Bonos CR.

Marsh fue nombrada en setiembre del 2016 para actuar como Asesor de Seguros del Emisor. En conexión con tal nombramiento, Marsh, entre otras cosas, preparó un informe que revisa y

discute la cobertura de seguros del Emisor y su cumplimiento con los requerimientos de seguros estipulados en el Contrato de Concesión. Ciertas conclusiones claves hechas por Marsh relacionadas con estas áreas de la revisión se detallan a continuación.

3.1.6.19.1. Introducción

El Asesor de Seguros analizó los principales riesgos asegurables que podrían afectar la Autopista, así como el programa de seguro puesto en vigor para proteger la Autopista. El Asesor de Seguros sólo analizó los riesgos fortuitos asegurables, lo que significa hechos imprevistos y accidentales o acontecimientos, incluyendo (i) pérdida física o daño material, (ii) lesiones personales, (iii) diseño defectuoso, materiales o mano de obra, (iv) fuerza mayor y v) pérdida de beneficios derivados de retrasos en la construcción o interrupción del negocio.

El Asesor de Seguros no analizó el daño económico causado por (i) eventos de carácter político, tales como expropiación o inconvertibilidad de moneda o (ii) aquellos riesgos financieros, comerciales o regulatorios inherentes al Proyecto y para los cuales el Asesor de Seguros considera que no existe una solución de seguro convencional. El programa de seguros del Emisor incluye todo riesgo de daños a la propiedad y seguro de interrupción de negocios, seguro de responsabilidad general, seguro de construcción de obras menores, seguro de responsabilidad civil obligatorio, seguro de equipo y seguro de riesgo laboral.

Marsh concluyó que el programa de seguros del Emisor cumple con los requerimientos establecidos en el Contrato de Concesión, está en línea con lo que se esperaría de un proyecto de tamaño y naturaleza similar y que tiene la cobertura estándar del mercado. El Asesor de Seguros también identificó ciertos puntos clave en relación con el programa de seguros del Emisor.

3.1.6.19.2. Daño de Propiedad Contra todo riesgo

La cobertura de Seguro para el robo durante el transporte de dinero efectivo bajo la política actual del Emisor está limitada a US. $6.000,00 y sólo se aplica si el dinero efectivo está siendo transportado por los empleados del Emisor entre las horas de 8am y 9pm. Estas limitaciones son en virtud de que los empleados del Emisor con regularidad no transportan el dinero efectivo, y que el tercero que por lo general lleva a cabo dicha tarea es generalmente responsable del robo de dinero efectivo durante el tránsito. Además, el Asesor de seguros sugirió que el Emisor obtenga la cobertura específica como parte de su seguro contra todo riesgo para vehículos descansando en el local. El Asesor de seguros también sugirió que el Emisor elimine una provisión de su póliza de seguros contra todo riesgo que invalida la adición de un acreedor como un adicional asegurado, a pesar del hecho de que la póliza permite múltiples asegurados.

3.1.6.19.3. Póliza de Responsabilidad General

El Asesor de seguros identificó un sublímite de general de US. $300.000,00 a la indemnidad disponible por víctima bajo la póliza de responsabilidad general del Emisor. Aunque este sublímite no constituya una violación de Contrato de Concesión, el Asesor de Seguros recomendó que el Emisor evite tales sublímites, excepto en el contexto de la extensión de responsabilidad del empleador por parte del Emisor. Sin embargo, el Asesor de Seguros notó,

que basado en pasados litigios en Costa Rica relacionados con heridas corporales, las indemnidades apenas excederían el límite corriente asegurado por víctima. Además, el Asesor de seguros notó que la póliza de responsabilidad general del Emisor incluye a un deducible general del 10 % de la pérdida con un mínimo de U S.$30.000,00. Este límite es también en el cumplimiento con las exigencias del Contrato de Concesión, y el Asesor de Seguros recomendó que sea aplicado un máximo de deducible.

Aunque la póliza de responsabilidad general del Emisor incluya una extensión por US. $3.000.000,00 para trabajos de construcción, y el Asesor de Seguros considera esta extensión una mejora positiva a la política, esta extensión está sujeta a un sublímite del 10 % con un máximo de US. $600.000,00. El Asesor de Seguros sin embargo recomendó evitar el uso de tales sublímites, pero notó que el riesgo que los trabajos de construcción causen daños y perjuicios a terceros es muy bajo porque la Autopista está operacional y sólo se esperan mantenimientos menores.

El Asesor de Seguros también recomendó que cierta cláusula de la póliza de responsabilidad general involucrando ciertos artículos excluidos de esta política sea vuelta a redactar porque el lenguaje podría ser sujeto a interpretaciones que compiten entre ellas. Asimismo, el Asesor de seguros recomendó que cierta cláusula sea vuelta a redactar para asegurar que la política cubre el daño o la pérdida (i) que es causado por vehículos poseídos por terceros (más que limitar la cobertura para daños o la pérdida causada por vehículos poseídos por partes aseguradas), (ii) que exceda la cobertura de responsabilidad obligatoria mínima y (iii) que ocurre cuando un tercero no tiene la cobertura de responsabilidad obligatoria mínima.

3.1.6.19.4. Otros temas

El Asesor de seguros señaló que recibió pruebas que pagos de primas han sido recibidos bajo todas las pólizas de seguros del Emisor, que las primas anuales están en línea con las normas de mercado, y que el registro de pérdida del Emisor también está en línea con las normas de mercado. En lo que concierne al registro de pérdida del Emisor, el Asesor de seguros considera que está en línea con otros proyectos comparables e identificó 14 reclamaciones abiertas para una cantidad agregada de aproximadamente la US. $ 900.000,00 y seis reclamaciones adicionales abiertas para las cuales ningunas reservas han sido hechas y cuyo valor estaba siendo evaluado a la fecha del Informe del Asesor de seguros. El Asesor de seguros notó que el Emisor actualmente maneja estas reclamaciones abiertas con sus aseguradores.

El Asesor de seguros además recomendó que:

- Cualquier nuevo parte financiando al Emisor sea enlistada como un adicional asegurado de conformidad con la cláusula de múltiples asegurados/ cláusula non-vitation, tal y como se discute ampliamente en el Anexo A del Informe del Asesor de seguros; y
- El Emisor explore la necesidad de obtener la cobertura cibernética o el seguro de infidelidad de empleado, que, aunque no es estándar de mercado, puede proporcionar protección adicional al Proyecto y sobre todo el balance del Emisor.

3.1.6.20. Funciones del Ingeniero Independiente y del Consultor de Tráfico

3.1.6.20.1. Ingeniero Independiente

El Ingeniero Independiente proveerá servicios al Emisor a través del Acuerdo de Ingeniero Independiente.

Sus servicios estarán limitados a lo siguiente: (i) tras un evento de Redención Anticipada por Ingresos de Seguros, en relación a que los ingresos por seguros netos excedan de la cantidad de US$ 1.000.000,00, aprobar el plan de reparación preparado por el Emisor, (ii) revisar a su satisfacción la copia del bono de garantía de la Concesión siempre que esté disponible para el Emisor, (iii) realizar inspecciones y visitas al proyecto una vez cada dos años o en la medida que sea requerido por los proveedores de deuda no más de una vez al año, (iv) en caso de que la razón de cobertura del servicio de la deuda en cualquier periodo de cálculo este por debajo 1.20:1, proveer un certificado aprobando el presupuesto anual y afirmando que tal presupuesto anual razonablemente cuenta con la cantidad mínima de Costas de Operación y Mantenimiento para que el Emisor cumpla con todas sus obligaciones, (v) revisar y analizar y entregar al Emisor un informe con detalle razonable dando su consentimiento sobre cualquier novación, modificación, terminación, cesión a cualquiera de los documento del Proyecto, (vi) revisar, analizar y entregar un certificado al Emisor dando su opinión respecto de cualquier permiso o licencia relevante que no sea obtenida o renovada cuando sea requerido o sea suspendida, rescindida o terminada, (vii) aprobar cualquier exceso en las inversiones de reposición que excedan un diez por ciento del importe establecido en el presupuesto anual vigente.

3.1.6.20.2. Consultor de Tráfico

El Consultor de Tráfico proveerá servicios al Emisor a través de su contratación cuando esa requerido para realizar una actualización de las proyecciones de tráfico en caso de que la razón de cobertura del servicio de la deuda en cualquier periodo de cálculo este por debajo 1.10:1.

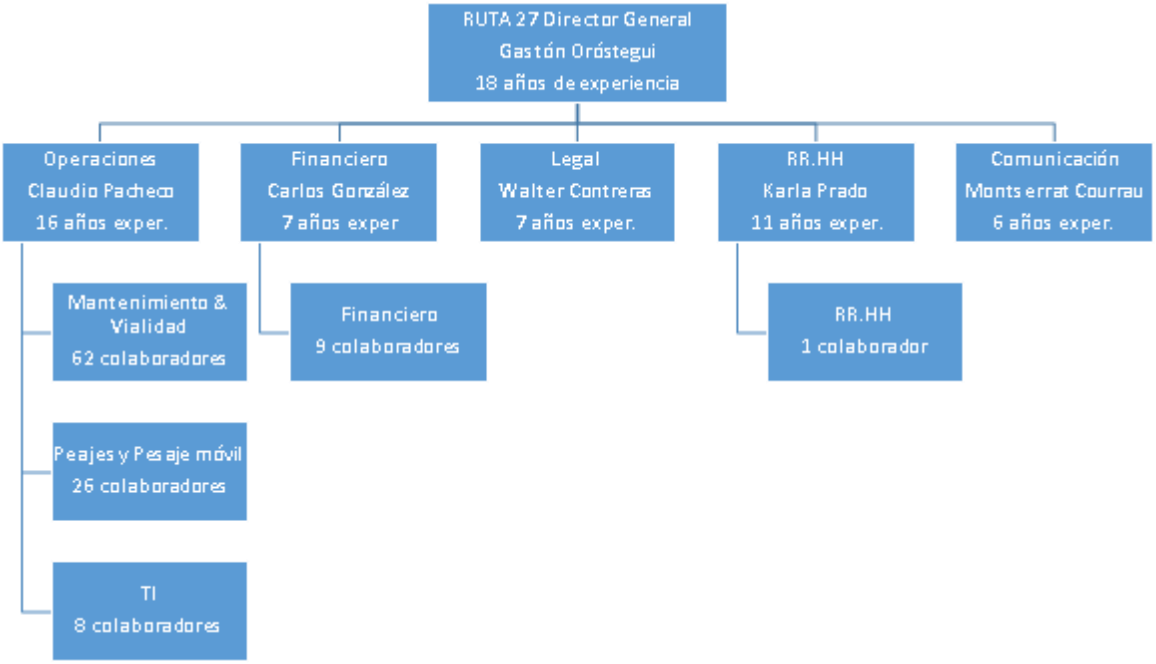
3.1.6.20.3. Consultor de Seguros

El Consultor de Seguros ha proveído servicios al Emisor en relación al cumplimiento de las obligaciones del mismo en relación a las pólizas de seguro que el Contrato de Concesión requiere que el mismo tenga en relación a la vigencia, suscripción y demás condiciones aplicables a dichas pólizas de seguro.

3.1.6.20.4. *Auditor Modelo*

La firma Ernst & Young Servicios Corporativos, S.L. en su función como Auditor Modelo tendrá a su cargo la auditoría independiente del Modelo del Caso Base de tiempo en tiempo por el Agente de Acreedores.

3.1.6.20.5. Organigrama Corporativo



CAPÍTULO CUARTO

RESULTADOS DE OPERACIÓN Y FINANCIEROS E INFORMACIÓN PROSPECTIVA

4.1. INFORME DE OPERACIONES 2016-2018

La siguiente tabla establece el Tráfico Diario Promedio Equivalente ("TDP"), tarifas de peaje, ingresos por peaje y crecimiento de ingresos por peaje en la Autopista durante los años terminados el 31 de diciembre del 2018, 2017 y 2016.

	Para el año terminado el 31 de diciembre del 2018	**Para el año terminado el 31 de diciembre del 2017**	**Para el año terminado el 31 de diciembre del 2016**
TDP Equivalente	54.388	54.867	52.845
Tarifa peaje (Dólares)[1]	U.S.$ 3,83	U.S.$ 3,74	U.S.$ 3,68
Ingresos por Peaje (US$ millones)[2]	U.S.$ 74,6	U.S.$ 74,0	U.S.$ 70,6
% Crecimiento de Ingresos por Peaje	**0,8%**	**4,8%**	**4,3%**

(1) Tarifa de peaje máxima para el periodo para vehículos livianos.

(2) Representa el cobro de peajes antes del pago de co-participación, peajes pagados por vehículos de propiedad del Emisor, la flota del Emisor (patrullas, grúas y vehículos de mantenimiento) y vehículos del gobierno y los servicios públicos exentos. Ver Nota 29 a los estados financieros auditados.

De acuerdo al Contrato de Concesión, los peajes son pagados en colones. Después de las Emisiones y de acuerdo a la Cascada de Pagos Ordinarios del Fideicomiso de Garantía un monto equivalente a trescientos sesenta millones de colones (¢360.000.000,00) de los ingresos por peaje brutos de la Cuenta de Ingresos en Colones a la Cuenta de Operación y Mantenimiento en Colones y los restantes fondos en colones serán convertidos a Dólares diariamente y de acuerdo a las tasas de tipo de cambio vigentes de acuerdo a la tasa de tipo de cambio de la fecha en que el ingreso por peaje bruto son depositados en la Cuenta de Ingresos en Dólares. Las recaudaciones brutas por concepto de peaje del Emisor representan la recaudación de peajes antes de cualquier pago de coparticipación e incluyen (i) los vehículos de empleados y la flota del Emisor (por ejemplo, vehículos de patrullaje y mantenimiento y camiones de remolque) y (ii) y vehículos del gobierno y de servicios públicos que se encuentran exonerados del pago de peaje. El ingreso neto de recaudación de peaje ("ingreso neto de recaudación de peajes") del Emisor representa las recaudaciones de peajes netas de cualquier pago de coparticipación. En adición, el ingreso neto de recaudación de peajes no incluye (i) los vehículos de empleados y la flota del Emisor (por ejemplo, vehículos de patrullaje y mantenimiento y camiones de remolque) y (ii) y vehículos del gobierno y de servicios públicos que se encuentran exonerados del pago de peaje. Estos vehículos se registran como que han pasado la aguja de la estación correspondiente pero no se registran ingresos porque están exentos (vehículos del Gobierno y de servicios públicos) o el costo de su Quickpass es totalmente absorbido por el Emisor (vehículos de empleados y flota del Emisor). Véase la nota 35 a los estados financieros

auditados para el cálculo de las recaudaciones de peajes por período. Para el cálculo del Valor Presente Neto bajo el Contrato de Concesión la cifra neta de recaudación de peajes utilizada en dicho cálculo incluye los vehículos públicos y de servicios públicos exentos.

De conformidad con el Contrato de Concesión, las tarifas de peaje se pagan en colones (convertidas a Dólares de los Estados Unidos en forma diaria al tipo de cambio a la fecha en la que se deposita el ingreso por el cobro de peajes en las respectivas cuentas del fideicomiso de garantía) y están sujetas a dos tipos de ajustes.

El primer tipo de ajuste se relaciona con cambios en el ambiente económico en Costa Rica no relacionados con la operación de la Autopista Concesionada, tales como la devaluación o apreciación del colón costarricense contra el dólar de los Estados Unidos, y la inflación externa medida por el índice de precio al consumidor de los Estados Unidos, IPC.

Hay dos tipos de estos ajustes económicos: ordinarios y extraordinarios.

- **Ajustes Ordinarios:** Se llevan a cabo (i) cada año el 31 de diciembre para reflejar las variaciones positivas o negativas en el IPC de Estados Unidos y (ii) trimestralmente el 31 de marzo, 30 de junio, 30 de setiembre y 31 de diciembre para reflejar las variaciones de la depreciación o la apreciación del Colón frente al dólar estadounidense.

- **Ajustes Extraordinarios**: Los ajustes extraordinarios pueden tener lugar antes del próximo ajuste ordinario programado para reflejar las variaciones de 5% o más en el IPC de Estados Unidos o la depreciación o la apreciación del Colón frente al Dólar estadounidense.

El segundo tipo de ajuste se relaciona con los factores que afectan la operación y mantenimiento de la Autopista Concesionada y a nuevas inversiones en la Concesión y requiere un estudio escrito que establezca las variables a aplicar en la implementación del ajuste.

Los ajustes relacionados con la operación de la Concesionaria incluyen: la aplicación de un Premio de Seguridad Vial; la compensación por tráfico de hora pico en cualquiera de los tres segmentos de la Autopista concesionada; la compensación de nuevas inversiones o Inversiones Consustanciales; o indemnización para reestablecer el equilibrio económico y financiero del Contrato de Concesión.

4.1.1. TENDENCIAS PRINCIPALES QUE AFECTAN LOS RESULTADOS DE OPERACIONES

4.1.1.1. Una Porción Del Ingreso Operativo Total No Representa Flujos De Caja Durante El Periodo

El Emisor registra la construcción, ingreso financiero y operación y mantenimiento relacionado con el Proyecto de conformidad con la Interpretación No. 12, Acuerdo de Concesión de Servicio, ("IFRIC 12").

IFRIC 12 genera una distinción entre los dos tipos de contratos de concesión de servicios, arreglos entre entidades del sector privado ("operadores") y el sector público (el "otorgante").

En uno, el operador reconoce la concesión como un activo financiero (el "Activo Financiero"), específicamente un derecho contractual incondicional para recibir un monto específico o determinable de efectivo u otro activo financiero del otorgante en retorno para construir o

mejorar un activo del sector público, y luego operar y mantener el activo para un plazo específico. Esta categoría incluye acuerdos de concesión de servicio donde el otorgante garantiza pagar cualquier faltante entre los montos recibidos de los usuarios del servicio público y los montos específicos o determinables. En el segundo tipo de acuerdo de concesión de servicio, el operador reconoce la concesión como un activo intangible, específicamente como un derecho a cobrar tarifas específicas por el uso de un activo del sector público que construye o mejora y que luego debe operar y mantener por un plazo específico. El derecho a cobrar a los usuarios no es un derecho incondicional a recibir efectivo porque los montos dependen que el público utilice el servicio público.

Debido a que el Contrato de Concesión provee pagos por Ingresos Mínimos Garantizados del CNC, el Emisor registra que la Concesión a efectos contables, como un activo financiero. De esta forma, el ingreso operativo total presentado en los estados financieros no es equivalente al monto en efectivo recibido del cobro de los peajes. El Emisor reconoce los siguientes tres componentes de ingreso operativo total de conformidad con IFRIC 12:

- Ingreso de construcción. El ingreso de construcción es reconocido durante el período relevante en que los costos de construcción se incurren en relación con los componentes o tareas cuantificables para la construcción, mejora o ampliación de la Autopista. Los costos de construcción incluyen cantidades pagadas en relación con la construcción de la Autopista Concesionada y cualquier actualización o ampliación requerida por el Contrato de Concesión. El ingreso de construcción se registra en una cantidad igual a los costos de construcción, lo que resulta en un efecto neto cero en el beneficio operativo del Emisor.

- Ingresos Financieros - Contrato de Concesión. Ingresos financieros - El Contrato de Concesión se reconoce en una cantidad igual al producto de multiplicar el valor del Activo Financiero al comienzo del período por la tasa de interés efectivo aplicable, que se determina en base al método de la tasa de interés efectivo, como se describe a continuación. En consecuencia, los ingresos financieros del Emisor - el Contrato de Concesión- se ve afectado por el valor del Activo Financiero al comienzo del período de referencia y el tipo de interés efectivo aplicable para ese período.

  El método de la tasa de interés efectiva es un método de cálculo del costo amortizado del Activo Financiero durante el período en cuestión. En general, la tasa de interés efectiva es la tasa interna que descuenta el efectivo a recibir a lo largo de la Concesión (o periodo más breve) al valor del Activo Financiero al inicio del periodo de referencia. En el cálculo de la tasa de interés efectiva, todos aquellos flujos deben ser estimados y el cálculo debe incluir todos los pagos entre el Emisor y el CNC. La tasa de interés efectivo se calcula por el Emisor utilizando el valor del Activo Financiero para el año anterior o periodo aplicable y el importe neto resultante de (i) Previsión de gastos de capital, más (ii) ingresos operativos y de mantenimiento proyectado (incluyendo el margen del 10% que se describe a continuación) menos (iii) Los ingresos del peaje proyectados (después de los pagos de coparticipación, peajes pagados por vehículos propiedad de los empleados del Emisor y la flota del Emisor y vehículos del gobierno y servicios públicos) como resultado de este método contable, el Activo Financiero no se amortiza en la cuenta de pérdidas y

ganancias. En lugar de ello, el Activo Financiero se amortiza en el balance general a medida que se cobra el ingreso de cobro de peaje.

- Ingreso de operación y mantenimiento. El ingreso de operación y mantenimiento, que representa los gastos operativos incurridos, más un margen del 10%. Ciertos costos, tales como sanciones y la depreciación, no tienen un sobreprecio dado que no son costos recuperables. En consecuencia, el ingreso operativo y de mantenimiento no siempre es equivalente a los gastos de operación, más el 10% de margen de ganancia, pero siempre resulta en un efecto neto positivo en las ganancias operativas del Emisor no obstante los ingresos por explotación y mantenimiento son iguales o mayor que los gastos operativos, lo que da como resultado un efecto neto cero o positivo sobre la ganancia operativa.

Como resultado de cómo el Emisor reconoce su ingreso de conformidad con IFRIC 12, para el 2018, 2017 y 2016 los importes de US$4,9, US$7,1 millones y US$13,4 millones respectivamente del Ingreso Operativo no representó flujo de caja del ingreso de cobro de peajes y/o cualquier pago del CNC. En su lugar, estos montos representan los ingresos financieros - Contrato de Concesión relacionado con la variación en el valor del Activo Financiero.

Sin embargo, el ingreso operativo total recibido por el Emisor de la Concesión durante el plazo de la Concesión será en última instancia igual a los flujos de caja totales recibidos de las ganancias por peajes o cualquier pago del CNC que se incluye en el modelo financiero, menos los gastos de capital incurridos por el Emisor durante el plazo de la Concesión. De la misma forma, el tratamiento de la Concesión como un Activo Financiero no impacta los montos totales recibidos por el Emisor de la operación de la Concesión durante su plazo (del ingreso por cobro de peajes y cualquier pago del CNC)

El cuadro a continuación establece la variación en el saldo de cuenta de los Activos Financieros para los períodos indicados:

Activo Financiero – Contrato de Concesión	**Año terminado al 31 de diciembre de**		
	2018 (U.S.$)	**2017 (U.S.$)**	**2016 (U.S.$)**
Saldo Inicial del Activo Financiero	**370.103.573**	**363.038.911**	**349.688.320**
Incrementos producto de la construcción y operación de la carretera	21.931.093	21.022.690	26.070.118
Aplicación NIIF 9	(1.189.902)		
Incremento por ingresos financieros	58.962.756 *(EIR:[9] 15,93%)*	58.086.361 *(EIR:[10] 16,00%)*	56.040.655 *(EIR:[11] 16,03%)*
Cobros mediante recaudación de peajes y Convenio Complementario 1	-72.290.048	-72.044.389	-68.760.182
Ajuste por Dterioro	-2.472.956		
Saldo Final del Activo Financiero	**375.044.516**	**370.103.573**	**363.038.911**

9 EIR es la tasa de interés efectiva señalado en las Políticas Contables Significativas de la sección 4.1.2.

10 EIR es la tasa de interés efectiva señalado en las Políticas Contables Significativas de la sección 4.1.2.

11 EIR es la tasa de interés efectiva señalado en las Políticas Contables Significativas de la sección 4.1.2.

Porción circulante	78.701.645	77.158.475	72.816.815
Porción no circulante	296.342.871	292.945.098	290.222.096
Total:	**363.038.911**	**370.103.573**	**363.038.911**
Variación del Activo Financiero	**4.940.943**	**7.064.662**	**13.350.591**

(1) Determinado con base en el estimado de cobro de peaje en efectivo que se hará en cada ciclo de operaciones tras el período de información

Para más información sobre la variación en el saldo de la cuenta de activos financieros, véase Nota 7 a los estados financieros auditados, y para más información sobre el cobro de peajes véase la Nota 26 a los estados financieros auditados.

4.1.1.2. Nivel de Ingresos de Cobro por Peaje y Variaciones en el Activo Financiero

Debido a cómo representa el Emisor la concesión de conformidad con IFRIC 12, un aumento de los ingresos de recaudación de peaje no se traduce necesariamente en un aumento de los ingresos financieros - Acuerdo de Concesión, durante el período. Sin embargo, puesto que el cálculo del tipo de interés efectivo aplicable utilizado para determinar los ingresos financieros del Emisor - Contrato de Concesión se basa en parte en los ingresos proyectados de cobro de peaje, un aumento de los ingresos proyectados de cobro de peaje tendrá un efecto positivo en la tasa de interés efectiva de ser utilizada para determinar los ingresos financieros - Contrato de Concesión.

El crecimiento de los ingresos por tarifas de peajes cobrados y en el aumento del TDP depende primordialmente en aumentos en las tarifas de peajes cobradas y los aumentos en el tráfico diario promedio. Siguiendo el último IPC de los EUA, el ajuste al 31 de diciembre del 2016 a la tarifa por peajes fue US$3,68 por vehículo liviano igual que en el ejercicio 2017 la tarifa por vehículo liviano para el período 2018 fue de US$3.83

4.1.1.3. Estacionalidad

Al 31 de diciembre del 2018, aproximadamente un 90% de los vehículos que utilizó la Autopista eran vehículos livianos. Históricamente, el tráfico de vehículos livianos en la Autopista ha estado sujeto a fluctuaciones estacionales limitadas en Navidad y Semana Santa y luego ha permanecido constante a lo largo del año. Por lo tanto, el ingreso por cobro de peajes atribuible al tráfico de vehículo liviano que viaja frecuentemente históricamente ha permanecido consistente a lo largo de la mayoría del año y ha aumentado durante Navidad y Semana Santa.

4.1.2. POLÍTICAS CONTABLES SIGNIFICATIVAS

La preparación de los estados financieros de conformidad con IFRS requiere que el Emisor realice estimados significativos y supuestos que afectan los montos reportados de los activos y pasivos, la revelación de los activos y pasivos contingentes a la fecha de los estados financieros y los montos reportados de los ingresos y gastos durante el periodo del informe. La aplicación de estos estimados requiere que el Emisor realice juicios subjetivos y objetivos. El Emisor basa sus estimados y juicios en la experiencia histórica y en varios otros factores razonables, que

juntos forman la base para hacer juicios acerca del valor en libros de sus activos y pasivos. Los resultados pueden diferir de estos estimados bajo diferentes supuestos o condiciones.

El Emisor ha identificado las siguientes políticas contables como las más importantes para la representación de la condición financiera actual y los resultados de las operaciones.

a. ***Activos Financieros*** – ***Acuerdo de Concesión*** – El 30 noviembre del 2016 el International Financial Reporting Standards Interpretations Committee (IFRIC) emitió IFRIC 12 "Acuerdos de Concesión de Servicios."

   Los acuerdos de concesión para el Proyecto involucran un acuerdo entre una agencia de gobierno contratante (CNC) y el Emisor para proveer, en este caso, la construcción, operación y servicio de mantenimiento para la Autopista Concesionada a través de la explotación de la infraestructura que se ha construido. Además, el ingreso derivado de la disposición del servicio puede recibirse de usuarios o de la entidad contratante misma, que regula también los precios para la disposición del servicio. El derecho de concesiones otorga el monopolio de explotación del servicio por un periodo de tiempo específico, después del cual la infraestructura es propiedad de la entidad contratante, sin ninguna otra consideración.

   El Emisor ha concluido que, debido a las características del Acuerdo de Concesión, tiene un activo financiero debido a que tiene un derecho contractual incondicional para recibir un Ingreso Mínimo Garantizado del CNC.

   De acuerdo con IFRIC 12, hay dos etapas claramente diferenciadas resaltadas en los acuerdos de concesión. El primero es por el que el concesionario (el Emisor) provee los servicios de construcción reconocidos basados en el progreso del trabajo, de acuerdo con IAS 11 "Contratos de Construcción", con un Activo Financiero como contrapartida, y una segunda etapa, adonde se disponen una serie de servicios de mantenimiento y de operación para infraestructura, que serán reconocidos de acuerdo con IAS 18 como "Ingreso Ordinario".

   El Emisor reconoce el Activo Financiero utilizando el método de costo amortizado, y el ingreso correspondiente se reconoce en sus resultados, de acuerdo con la tasa de interés efectiva que resulta de proyecciones de flujos de caja de la concesión. El ingreso de construcción y los costos relacionados se reconocen en el estado de ingreso comprensivo de acuerdo con IAS 11 "Contratos de Construcción".

   La porción actual del Activo Financiero se determina basado en el cobro de peaje en efectivo estimado a realizar en cada ciclo de operaciones después del periodo de reportes.

b. ***Ingreso por Construcción y Costos*** – El ingreso resultante del contrato de construcción existente para el diseño y ejecución de trabajos con materiales suministrados se reconoce basado en el progreso de los componentes cuantificables o las tareas establecidas en cada contrato. El ingreso de construcción usualmente se cuantifica al referirse a las estimaciones, facturadas o no facturadas, en el progreso de estas tareas o componentes y sus precios unitarios respectivos. El costo de construcción se reconoce a medida que se incurre, y generalmente consiste de costos directamente relacionados con el contrato de construcción

específico más los costos indirectos aplicables. Bajo esta práctica contable, el ingreso de los contratos de construcción se relaciona con los costos incurridos para completar las tareas o componentes individuales del contrato.

c. ***Ingreso Financiero – Acuerdo de Concesión*** – El ingreso financiero se reconoce en el periodo como el resultado del Activo Financiero al inicio del periodo financiero, a la tasa de interés efectiva determinada en el momento de la valoración inicial del Activo Financiero.

d. ***Ingreso Operativo y por Mantenimiento*** – El ingreso que representa los costos de operación y mantenimiento incurridos por el Emisor, más un margen de utilidad del 10%. según lo establecido por IAS 18.

Las políticas contables significativas se describen en la Nota 1 de los estados financieros auditados.

4.1.3. DESCRIPCIÓN DE LAS PARTIDAS PRINCIPALES

4.1.3.1. Ingresos de Operación

Los conceptos incluidos dentro de la partida ingresos de operación, corresponde a ingresos por construcción, ingresos financieros e ingresos por operación y mantenimiento según se describe en la sección 4.1.1.1.

4.1.3.2. Ingresos por construcción

El Emisor contabiliza los ingresos de construcción de acuerdo con la NIC 11. Durante la fase de construcción de una concesión, la NIC 11 requiere que el concesionario reconozca los ingresos por construcción y los costos relacionados con la construcción o mejoras de la infraestructura. Dichos ingresos por construcción deben ser reconocidos usando el método del porcentaje de terminación basado en la proporción de costos incurridos hasta la fecha en comparación con los costos totales que se espera que se incurran al finalizar la fase de construcción. Los costos de construcción incluyen los montos pagados en relación con la construcción de la Carretera de peaje y cualquier mejora o expansión requerida por el Contrato de Concesión. Los ingresos por construcción se registran en un monto igual a los costos de construcción, dando como resultado un efecto neto en el resultado operativo total del Emisor.

El ingreso de la construcción disminuye año a año a medida que la construcción del Proyecto prosigue y hay menos trabajo de construcción que debe ser completado. El Emisor obtuvo una orden de servicio provisional en enero de 2010 tras la finalización de la Sección II y otras obras de construcción importantes. La orden de servicio final de la Sección II de la Carretera de peaje, la última sección de la Carretera de peaje para recibir la orden de servicio final, se emitió en julio de 2015. En el momento en que se concedió la orden de servicio final, fueron trabajos menores que se habían retrasado debido a que el gobierno costarricense no había obtenido el derecho de paso requerido y otras obras menores acordadas con el CNC.

4.1.3.3. Ingresos Financieros - Contrato de Concesión

Los ingresos financieros - Contrato de Concesión para cada período corresponden al producto del Activo Financiero al inicio de cada período, y al EIR aplicable para ese período.

4.1.3.4. Ingresos de operación y mantenimiento

Los ingresos de explotación y mantenimiento se reconocen de acuerdo con la NIC 18 y reflejan la contraprestación por los servicios prestados en relación con la operación y mantenimiento del Proyecto durante cada ejercicio financiero. Los gastos operativos incurridos durante un período se reconocen en los ingresos de explotación y de mantenimiento aplicando un margen de beneficio del 10% de acuerdo con el valor razonable de los servicios prestados, de acuerdo con la NIC 18. Ciertos costos como las sanciones y la depreciación no están marcados. En consecuencia, los ingresos operativos y de mantenimiento no siempre equivalen a los gastos operativos, más el margen de beneficio del 10%.

4.1.3.4.1. Costos y Gastos

Los componentes principales de los costos y gastos son costos de construcción (como se describe arriba) y gastos de operación según se detalla en la sección 4.1.4.2.

Los componentes principales de los gastos de operación son: gastos de operación y de mantenimiento relacionados con la Autopista, honorarios profesionales (incluyendo los costos del personal de seguridad, los cobradores de peaje; los asesores legales, contables y técnicos), salarios y pagos a la seguridad social para el personal en la oficina, comisiones bancarias, costos de oficinas generales, honorarios para los servicios administrativos, primas de seguros y un 1% de comisión por Ingresos Mínimos Garantizados pagaderos al CNC de conformidad con el Acuerdo de Concesión.

4.1.3.4.2. Gastos por Intereses y Comisiones

Los gastos por intereses y comisiones están relacionados principalmente con comisiones relacionadas con la cancelación del Contrato de Crédito Original del Emisor y los montos de liquidación relacionados con el Contrato de Cobertura Original. A raíz de la cancelación de dichos contratos y con motivo de la colocación de los Bonos los gastos por intereses y honorarios se encuentran relacionados con los Bonos.

4.1.3.5. Ingreso Financieros

Los ingresos financieros incluyen los intereses recibidos de cuentas corrientes bancarias.

4.1.3.5.1. Otros Ingresos -Neto

Otros ingresos - neto incluye los ingresos procedentes de la venta de chatarra, la recuperación de los importes pagados por daños causados por los usuarios de las autopistas, los ingresos del seguro, el reembolso de los impuestos municipales pagados que no aplicaban, y otros ingresos de las servidumbres concedidas a determinadas compañías de cable.

4.1.3.5.2. Diferencia de Tipo de cambio - Neto

La diferencia de tipo de cambio - neta representa las ganancias o pérdidas atribuibles a los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera en divisas. Consulte "Tipos de cambio y controles" y "Revelaciones cuantitativas y cualitativas de Riesgos de Mercado y los riesgos de tipo de cambio".

4.1.3.5.3. Impuesto sobre la Renta

Los componentes principales del gasto por impuestos consisten de impuesto sobre la renta incurrido en Costa Rica, adonde el Emisor está sujeto a impuestos sobre la renta en Costa Rica. El impuesto obligatorio costarricense es de un 30% para los años terminados al 31 de diciembre del 2018, 2017 y 2016.

El gasto para el impuesto sobre la renta consiste de montos fiscales corrientes adeudados y diferidos, calculados con base en los requerimientos de IFRS. Refiérase a las notas 1(k) y 10 de los Estados Financieros Auditados.

4.1.4. RESULTADOS DE LAS OPERACIONES PARA 2018, 2017 Y 2016

4.1.4.1. Ingreso de Operación

El ingreso de operación aumentó U.S. $2.1 millones, o 2,3%, de U.S.$ 79,1 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017 a U.S.$ 80.9 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018.

La siguiente tabla establece los componentes de los ingresos de operación para los ejercicios terminados al 31 de diciembre del 2018 y 2017.

	Para el año terminado 31 de diciembre del 2018 (en Dólares US)	**Para el año terminado 31 de diciembre del 2017 (en Dólares US)**	**Variación %**
Ingresos por Construcción	3,400,382	447,521	659.83%
Ingreso Financiero – Acuerdo de Concesión [1]	58,962,756	58,086,361	1.51%
Ingreso Operativo y de Mantenimiento	18,530,710	20,575,169	-9.94%
Total, Ingreso Operativo	**80,893,848**	**79,109,051**	2.26%

(1) Se calcula multiplicando el saldo del Activo Financiero en el ejercicio financiero anterior por la tasa de interés efectiva ("EIR") para el año correspondiente. Para obtener más información, véase "Tendencias principales que afectan los resultados de las operaciones del emisor - Una parte de los ingresos totales de operación del Emisor no representan el flujo de efectivo durante el período".

4.1.4.1.1. Ingreso de Construcción

El ingreso de construcción aumentó U.S.$3 millones, o 659,83%, de U.S.$ 0,4 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017 a U.S.$ 3,4 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018, debido a menores costos de construcción en el ejercicio 2017 descritos en la sección 4.1.4.2.1.

4.1.4.1.2. Ingreso Financiero – Acuerdo de Concesión

El Ingreso Financiero – Acuerdo de Concesión aumentó en U.S. $0,9 millones, o 1,51%, de U.S.$ 58,1 para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017 a U.S.$ 59 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018. El aumento refleja el efecto neto de un saldo activo financiero mayor de US $ 370,1 millones a principios de 2017 en comparación con US $ 363 millones a principios de 2017 y una menor EIR 15,93% para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018 comparado con el 16,00% para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017.

4.1.4.1.3. Ingreso Operativo y de Mantenimiento

El ingreso operativo y de mantenimiento disminuyó en U.S.$ 2 millones, o 9,94%, de U.S.$ 20,6 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de diciembre de 2017 a U.S.$ 18,5 para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2018, como resultado de una disminución en los gastos de operación y servicios de mantenimiento incurridos.

4.1.4.2. Costos de Construcción y Gastos Operativos

La siguiente tabla establece los componentes clave de los costos y gastos para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

	Para el año terminado 31 de diciembre del 2018 (en Dólares US)	**Para el año terminado 31 de diciembre del 2017 (en Dólares US)**	**Variación %**
Costos de Construcción	3.400.382	447.521	659.83%
Gastos Operativos	17.441.960	19.223.720	-9.27%
Total	**20.842.342**	**19.671.241**	5.95%

4.1.4.2.1. Costos de Construcción

Los costos de construcción aumentaron U.S.$2,69 millones, o 659,83%, de U.S.$ 0,4 millones para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2017 a U.S.$3,4 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2018. Durante ambos períodos el Emisor llevó a cabo obras de construcción que quedaron sin terminar que eran obras menores que se habían retrasado

debido a que el Gobierno de Costa Rica no había obtenido el derecho de vía relacionado y obras menores adicionales de acuerdo con el CNC así como obras reposición y/o matenimiento mayor.

4.1.4.2.2. Gastos de operación

Los gastos de operación disminuyeron en U.S.$ 1,8 millones, o 9,27%, de U.S.$ 19,2 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a U.S.$ 17,4 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018. En el ejercicio 2017 se incurriendo en comisiones bancarias por importe de U.S.$ 2,0 de millones en conexión la cancelación del Contrato de Crédito Original.

4.1.4.2.3. Utilidad de operación

Como resultado de lo anterior, la utilidad de operación aumento en U.S. $0,6 millones, o 1,03%, de U.S.$ 59,4 millones para el año finalizado a 31 de diciembre de 2017 a U.S.$ 60,1 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018.

4.1.4.2.4. Gastos por intereses y comisiones

Los gastos por intereses y comisiones disminuyeron U.S.$ 14,6 millones o un 32.68% de U.S.$ 44,6 millones para el año finalizado al 31 diciembre de 2017, a U.S.$ 30.1 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2018, la variación se debe a la cancelación del instrumento de cobertura y a un mayor saldo deuda tras la emisión en 2017.

4.1.4.3. Otros Ingresos y Gastos

4.1.4.3.1. Ingresos financieros

Los ingresos financieros se incrementaron de US $ 2.984.876 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a US $ 4.542.262 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018. El incremento es debido principalmente a los ingresos generados por el prestamos concedido a empresas relacionadas.

4.1.4.3.2. Otros Ingresos – Netos

Otros ingresos – netos, disminuyeron de U.S.$3,7 millones, para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a U.S.$ 2,1 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018 por la devolución de la póliza MIGA relacionada con la anterior financiación neto de mayores recuperaciones de seguros e impuestos.

4.1.4.3.3. Diferencial cambiario - Neto

El diferencial cambiario – neto, aumentó de U.S.$(146.156) para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a U.S. $(191,142) para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018.

4.1.4.3.4. Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta creció U.S.$ 1.8 millones, o 30,8%, de U.S.$ 6 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a U.S.$ 7,8 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018. El incremento se debió a mayores ganancias antes de impuestos.

4.1.4.3.5. Utilidad Neta

Como resultado de lo anterior, las utilidades netas aumentaron en U.S. $10,9 millones, o 29,2%, de U.S.$ 15,3 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a U.S.$ 26,2 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018.

4.1.4.4. Ingreso de Operación

El ingreso de operación disminuyó U.S. $3 millones, o 3.7%, de U.S.$ 82.1millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 79.1 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017.

La siguiente tabla establece los componentes de los ingresos de operación para los ejercicios terminados al 31 de diciembre del 2017 y 2016.

	Para el año terminado 31 de diciembre del 2017 (en Dólares US)	**Para el año terminado 31 de diciembre del 2016 (en Dólares US)**	**Variación %**
Ingresos por Construcción	447,521	5,075,258	-91.18%
Ingreso Financiero – Acuerdo de Concesión [1]	58,086,361	56,040,655	3.65%
Ingreso Operativo y de Mantenimiento	20,575,169	20,994,860	-2.00%
Total, Ingreso Operativo	**79,109,051**	**82,110,773**	-3.66%

(1) Se calcula multiplicando el saldo del Activo Financiero en el ejercicio financiero anterior por la tasa de interés efectiva ("EIR") para el año correspondiente. Para obtener más información, véase "Tendencias principales que afectan los resultados de las operaciones del emisor - Una parte de los ingresos totales de operación del Emisor no representan el flujo de efectivo durante el período".

4.1.4.4.1. Ingreso de Construcción

El ingreso de construcción disminuyó U.S.$4.6 millones, o 91.18%, de U.S.$ 5.1 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 0.4 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017, debido a menores costos de construcción en el ejercicio 2017.

4.1.4.4.2. Ingreso Financiero – Acuerdo de Concesión

El Ingreso Financiero – Acuerdo de Concesión aumentó en U.S. $2 millones, o 3.7%, de U.S.$ 56 para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 58.1 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017. El aumento refleja el efecto neto de un saldo activo financiero mayor de US $ 363 millones a principios de 2017 en comparación con US $ 349,7 millones a principios de 2016 y una menor EIR 16,00% para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 comparado con el 16.03% para el año finalizado al 31 de diciembre de 2016.

El menor EIR fue principalmente debido al efecto neto de menores gastos de capital y menores ingresos por operación y mantenimiento incluidos en el modelo del emisor. En 2016 los gastos de operación fuera un 16% menores que los presupuestados.

4.1.4.4.3. Ingreso Operativo y de Mantenimiento

El ingreso operativo y de mantenimiento disminuyó en U.S.$ 0.4 millones, o 2%, de U.S.$ 21 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de diciembre de 2016 a U.S.$ 20,6 para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2017., como resultado de una disminución en los gastos de operación y servicios de mantenimiento incurridos.

4.1.4.5. Costos de Construcción y Gastos Operativos

La siguiente tabla establece los componentes clave de los costos y gastos para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

	Para el año terminado 31 de diciembre del 2017 (en Dólares US)	**Para el año terminado 31 de diciembre del 2016 (en Dólares US)**	**Variación %**
Costos de Construcción	447,521	5,075,258	-91.18%
Gastos Operativos	19,223,720	20,128,211	-4.49%
Total	**19,671,241**	**25,203,469**	-21.95%

4.1.4.5.1. Costos de Construcción

Los costos de construcción disminuyeron U.S.$4.6 millones, o 91.18%, de U.S.$ 5.1 millones para el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 0.4 millones para el ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2017. La disminución en 2017 se debe principalmente al

finiquito abonado por importe de U. S$ 3 millones a Constructora San José Caldera, CSJC S.A, de acuerdo al finiquito entre dichas compañías de fecha 17 de noviembre de 2016. Adicionalmente, durante ambos períodos el Emisor llevó a cabo obras de construcción que quedaron sin terminar que eran obras menores que se habían retrasado debido a que el Gobierno de Costa Rica no había obtenido el derecho de vía relacionado y obras menores adicionales de acuerdo con el CNC.

4.1.4.5.2. Gastos de operación

Los gastos de operación disminuyeron en U.S.$ 0.9 millones, o 4.49%, de U.S.$ 20.1 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 19.2 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017. En 2016 la sociedad incurrió en una multa por importe de U.S$ 0,6 millones y comisiones bancarias por importe de U.S.$ 1,5 de millones en conexión la novación final del Contrato de Crédito Original donde se acordó la puesta en servicio final por parte de BCIE/Bankia. Para mayor información de los gastos de operación ver nota 11 de los estados financieros auditados.

4.1.4.5.3. Utilidad de operación

Como resultado de lo anterior, la utilidad de operación aumento en U.S. $2,5 millones, o 4.45%, de U.S.$ 56.9 millones para el año finalizado a 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 59,4 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017.

4.1.4.5.4. Gastos por intereses y comisiones

Los gastos por intereses y comisiones disminuyen U.S.$ 29.3 millones o un 191.27% de U.S.$ 15,3 millones para el año finalizado al 31 diciembre de 2016, a U.S.$ 44.6 millones para el año finalizado el 31 de diciembre de 2017, la variación se debe a la cancelación de la deuda con el BCIE y la emisión de bonos en el año 2017.

4.1.4.6. Otros Ingresos y Gastos

4.1.4.6.1. Ingresos financieros

Los ingresos financieros se incrementaron de US $ 995.065 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a US $ 2.984.876 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017. El incremento refleja un mayor saldo promedio de los fondos depositados en las diferentes cuentas del fideicomiso de garantía creado en relación con el Contrato de Crédito Original.

4.1.4.6.2. Otros Ingresos – Netos

Otros ingresos – netos, aumentaron de U.S.$ 1 millon, para el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 3.7 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017.

4.1.4.6.3. Diferencial cambiario - Neto

El diferencial cambiario – neto, disminuyerón de U.S.$ 263,253 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a U.S. $ (146.156) para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017.

4.1.4.6.4. Impuesto sobre la Renta

El impuesto sobre la renta disminuyó U.S.$ 6.9 millones, o 53.39%, de U.S.$ 12,9 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 6 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017. La diminucion se debió a el efecto contable de la cancelación de la deuda y emisión de bonos.

4.1.4.6.5. Utilidad Neta

Como resultado de lo anterior, las utilidades netas disminuyerón en U.S. $15.6 millones, o 50.43%, de U.S.$ 31 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a U.S.$ 15.3 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017.

4.1.5. LIQUIDEZ Y RECURSOS DE CAPITAL

4.1.5.1. General

Previo a las Emisiones, las fuentes principales de liquidez para el Emisor han sido préstamos bajo el Contrato de Crédito Original, contribuciones de capital de los Accionistas y flujo de caja de sus operaciones. Los requisitos de efectivo históricamente han consistido principalmente de fondos para la construcción del Proyecto, necesidades de capital de trabajo, el pago de garantías y el pago del principal e intereses en endeudamiento. Tras la colocación de las Emisiones, el Emisor tiene su principal fuente de liquidez en el flujo de efectivo proveniente de sus operaciones y efectivo de su balance. El Emisor considera que el flujo de caja de las operaciones y el efectivo de su balance será suficiente para financiar sus operaciones durante al menos los próximos 12 meses.

El Emisor ha utilizado los ingresos netos de la Emisión CR y la Emisión US, entre otros usos, de acuerdo a lo establecido en la Sección de Destinos de Recursos, para (i) el repago de los montos pendientes conforme al Contrato de Crédito Bankia/BCIE los cuales a la fecha del 30 de abril de 2017 serán de US$ 203.987.386,00 y tienen una fecha de vencimiento de todos sus tractos del 30 de Noviembre de 2027 y pagar ciertos costos relacionados con dicha amortización, (ii) pagar los costos de liquidación de ciertos instrumentos derivados cuya terminación va a ser requerida como resultado del repago del Contrato de Crédito Bankia/BCIE, así como ciertos costos asociados a dicho repago o liquidación, (iii) pagar ciertas comisiones y gastos relacionados con la emisión de los Bonos CR y los Bonos US, (iv) financiar ciertas cuentas de reserva, en la medida de que dichas cuentas de reserva no estén cubiertas por una carta de crédito, (v) para devolver capital a sus Accionistas, a través de una o más Distribuciones a Accionistas (ver término definido). De acuerdo con los términos del Préstamo a los Accionistas del Emisor, el mismo se realizó a la fecha por un monto de Ciento seis millones ciento setenta y cinco mil Dólares (US$ 106,175,000.00), todos los pagos de principal e intereses se compensarán con los beneficios no distribuidos del Emisor. Dicho préstamo vencerá en (a) la fecha en que se rescinda el Contrato de Concesión, (b) la fecha en que el préstamo sea reembolsado en su totalidad o (c) el 1 de julio

de 2033, lo que ocurra primero. y; (vi) usos corporativos, lo cual incluye caja remanente para el Proyecto, a los efectos de atender otros costos y/o gastos permitidos por los Documentos de Financiamiento y que no hayan sido recogidos en los epígrafes anteriores. De igual forma se indica que para cumplir con el destino de los recursos antes indicado no se estarán utilizando otras fuentes de financiamiento distintas a las Emisiones y la Deuda Permitida, si bien para las Distribuciones a los Accionistas se utilizará cierta caja retenida en el Emisor.

4.1.5.2. Flujos de Caja Históricos

La siguiente tabla resume los flujos de caja del Emisor para los años terminados el 31 de diciembre del 2018, 2017 y 2016.

Datos del Estado de Flujo de Caja:	**Para el año terminado el 31 de diciembre del 2018**	**Para el año terminado el 31 de diciembre del 2017**	**Para el año terminado el 31 de diciembre del 2016**
Efectivo y equivalente a efectivo al inicio del año.	16.052.716	5.093.750	40.566.676
Efectivo neto dispuesto por las actividades de operación	26.40.978	2.413.209	26.817.625
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	10.680.588	(103.331.601)	(15.192.141)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiamiento	(42.835.000)	111.877.368	(47.098.410)
Efectivo y Equivalentes de Efectivo al final del año.	**10.299.292**	**16.052.726**	**5.093.750**

4.1.5.3. Fuentes Principales de Fondos

4.1.5.3.1. Actividades de Operación

Las fuentes principales de fondos vienen de la operación de las carreteras de peajes ya que su Concesión es totalmente operacional y genera flujos de caja de sus actividades operativas.

El efectivo neto provisto por las actividades de operación aumentó US $ 24 millones, o 91%, pasando de US $ 2.4 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a US $ 26.4 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018. Este aumento corresponde a menor pago de impuestos y menores intereses pagados durante el 2018

El efectivo neto provisto por las actividades de operación disminuyó US $ 24,4 millones, o 91,0%, pasando de US $ 26,8 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a US $

2,4 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017. Esta disminución se debió a la cancelación del instrumento de cobertura y un mayor impuesto sobre la renta pagado, compensado parcialmente por mayores ingresos por el cobro de peajes

4.1.5.3.2. Actividades de Inversión

El efectivo neto utilizado en actividades de inversión se compone principalmente de (i) efectivo restringido depositado en las cuentas de reserva de conformidad con el Contrato de Crédito Original, (ii) las inversiones en bienes tangibles e intangibles para el proyecto y (iii) Préstamos por cobrar a relacionadas.

El efectivo neto provisto por las actividades de inversión aumentó US $ 114 millones, pasando de US $ -103.3 millones en el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a US $ 10.7 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018. El aumento en 2018 se debió la emisión de un préstamo con empresas del grupo en 2017 y la minoración por una desdotación de las cuentas de reserva realizada en 2018.

El efectivo neto provisto por las actividades de inversión disminuyó US $ 88,1 millones, pasando de US $ -15.2 millones en el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a US $ -103.3 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017. El aumento en 2017 se debió la emisión de un préstamo con empresas del grupo minorado por una desdotación de las cuentas de reserva.

4.1.5.3.3. Actividades de Financiación

El efectivo neto utilizado en actividades de financiación consiste en distribuciones a los accionistas y el pago del contrato de financiación.

El efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento disminuyó US $ 154.7 millones, o 138%, pasando de US $ 111.9 millones en el año finalizado al 31 de diciembre de 2017 a US $ -42.8 millones para el año finalizado al 31 de diciembre de 2018. La disminución se debió a la emisión de deuda realizada el 31 de mayo de 2017,la amortización del Bono Internacional y al mayor reparto de de diviendos realizado en 2018.

El efectivo neto provisto por las actividades de financiamiento aumentó US $ 158.9 millones, o 337.5%, pasando de US $ -47.1 millones en el año finalizado al 31 de diciembre de 2016 a US $ 111.9 para el año finalizado al 31 de diciembre de 2017. El aumento se debió a la emisión de deuda realizada el 31 de mayo de 2017 minorado por la cancelación del crédito original y al reparto de de diviendos.

4.1.5.4. Endeudamiento al 31 de diciembre de 2018

4.1.5.4.1. Financiamiento Existente

4.1.5.4.1.1. Bonos

En relación con la emisión de los Bonos que se celebró el 31 de mayo de 2017, el Contrato de Crédito Original ha sido terminado y pagado en su totalidad. El fideicomiso creado en relación con el Contrato de Crédito Original se modificó de conformidad con el Contrato de Fideicomiso de Garantía previa liberación de los activos sujetos a la garantía del Contrato de Crédito Original con la finalidad de que la misma sirva de garantía para las Emisiones.

4.1.5.4.1.2. Obligaciones Contractuales y Compromisos

La siguiente tabla establece las obligaciones contractuales y compromisos al 31 de diciembre del 2018.

Pagos Adeudados por Periodo

	Bono US	**Bono CR**
Menos de un año	10.941.000	1.750.350
Entre 1 y 3 años	26.049.000	9.627.275
Entre 3 y 5 años	36.429.000	13.255.900
Más de 5 años	211.446.000	26.151.475
	284.865.000	**50.750.000**

Acuerdos Fuera de los Balances

Al 31 de diciembre del 2018, el Emisor no tenía acuerdos fuera de la hoja de balance.

4.1.5.5. Controles Internos

El Emisor ha adoptado políticas y procedimientos de control interno diseñadas para proveer una garantía razonable de que sus operaciones están sujetas y en cumplimiento con las directrices establecidas por su administración y que sus informes financieros cumplen con IFRS. El Emisor cree que su plataforma de tecnología de información avanzada y su estructura organizacional le dan las herramientas necesarias para aplicar de manera precisa y efectiva las políticas y procedimientos de control interno. Además, los diferentes procesos operativos están sujetos a auditorías internas periódicas. De igual forma el Emisor ha adoptado su Reglamento de Gobierno Corporativo según los lineamientos establecidos por el Acuerdo de la

Superintendencia General de Entidades Financieras Número 16-16 denominado "Reglamento de Gobierno Corporativo" y presenta sus reportes anuales de Gobierno Corporativo.

4.1.5.6. Revelaciones Cuantitativas y Cualitativas acerca del Riesgo de Mercado

4.1.5.6.1. Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés se ha minimizado ya que su deuda a largo plazo se encuentra constituida por los Bonos los cuales cuenta con una tasa fija de interés.

4.1.5.6.2. Riesgo de Tipo de Cambio

El riesgo de tipo de cambio se refiere a la posibilidad de que el Emisor podría tener pérdidas debidas a las fluctuaciones de los tipos de cambio. La mayoría de las transacciones realizadas por el Emisor han sido denominadas en Dólares de los Estados Unidos, y las transacciones en colones han sido mínimas. El Contrato de Concesión dispone que la mayoría de los ingresos operativos totales del Emisor, así como los costos y gastos operativos se conviertan a Dólares de los Estados Unidos. Los peajes se reciben en Colones de Costa Rica, que se cambian a Dólares de los Estados Unidos en forma diaria. La tarifa de peaje también se ajusta trimestralmente tomando en cuenta los cambios en el tipo de cambio. En consecuencia, la Administración cree que el Proyecto no está expuesto a riesgos materiales en el tipo de cambio.

CAPÍTULO QUINTO

DIRECTORES, PERSONAL GERENCIAL Y EMPLEADOS

5.1. DIRECTORES

La Junta Directiva del Emisor y su Fiscal se encuentra conformada por las siguientes personas:

Cargo	Persona	Fecha de Nombramiento	Vigencia de Nombramiento	Nacionalidad	Edad
Presidente	Jorge Enrique Rivas Abarca	12/12/2017	12/12/2019	Chileno.	51 años, año de nacimiento 1967
Presidente Suplente	Gastón Vicente Orostegui Torvisco	12/12/2017	12/12/2019	Chileno.	46 años, año de nacimiento 1972.
Vicepresidente	Rodrigo López Calleja	12/12/2017	12/12/2019	Español.	40 años, año de nacimiento 1978.
Vicepresidente Suplente	Alberto García García	12/12/2017	12/12/2017	Español.	50 años, año de nacimiento 1968.
Tesorero	Javier Carriedo Cuesta	12/12/2017	12/12/2019	Español.	46 años, año de nacimiento 1972.
Secretario	Wálter contreras Aguilar	12/12/2017	12/12/2019	Costarricense.	32 años, año de nacimiento 1986.
Secretario Suplente	Nuria Cortés Calvo	12/12/2017	12/12/2019	Español	45 años, año de nacimiento 1973.
Tesorero Suplente	Iñigo Alonso Hernández	12/12/2017	12/12/2019	Español	44 años, año de nacimiento 1974.
Vocal	Lucas Martínez Vuillier	21/03/2018	12/12/2019	Español	46 años, año de nacimiento 1972.
Vocal Suplente	Carlos González Álvarez	12/12/2017	12/12/2019	Español	34 años, año de nacimiento 1984.
Fiscal	Pendiente de actualización una vez que se haya registrado el nombramiento del Fiscal.	Pendiente de actualización una vez que se haya registrado el nombramiento del Fiscal.	Pendiente de actualización una vez que se haya registrado el nombramiento del Fiscal.	Pendiente de actualización una vez que se haya registrado el nombramiento del Fiscal.	Pendiente de actualización una vez que se haya registrado el nombramiento del Fiscal.

Nota: No existen relaciones de parentesco entre los miembros de la Junta Directiva y los miembros de la Administración.

5.2. PERSONAL GERENCIAL Y DIRECTORES.

Gastón Oróstegui Torvisco (Director General y Presidente Suplente). El Sr. Oróstegui se unió a Globalvia desde 2008 y ha fungido como Director General del Emisor desde enero de 2013. Anteriormente fue Gerente de Operaciones y Administración durante tres años en Autopista Concesionada del Aconcagua, S.A., que es una afiliada de Global Via Infraestructuras, S.A. Tiene un grado en ingeniería civil de la Universidad de Concepción y una maestría en administración de negocios de la Universidad de Chile. El Sr. Oróstegui es miembro de la junta directiva de Autovía Necaxa-Tihuatlan, S.A. de C.V., Mexicana de Global Via Infraestructuras, S.A. de C.V., Promotora Bangar, S.A. de C.V., Grupo Bauermex, S.A. de C.V., Prestadora de Servicios Merk, S.A. de C.V., GV Operadora de Autopista Concesionadas Mexico, S.A. de C.V., Auneti Servicios, S.A. de C.V. y la Cámara de Comercio de España. Tiene 17 años de experiencia en la industria.

Carlos González Álvarez (Director Financiero y Vocal Suplente). El Sr. González ha trabajado como Director Financiero del Emisor desde marzo del 2016 uniéndose a Globalvia en el 2014. Antes de unirse a al Emisor, fue empleado de Global Vía Inversiones, S.A.U, donde era responsable de preparar los informes financieros y supervisar los controles internos. En su condición de Director Financiero, también supervisa la preparación de los estados financieros del Emisor y es responsable de administrar las finanzas del Emisor. Anteriormente, trabajó como Gerente en PwC. El Sr. Gonzáles tiene un grado en administración de negocios de la Universidad de Granada. También es miembro de varias empresas afiliadas a Global Via Infraestructuras, S.A., incluyendo M&S DI-M&S Desarrollos Internacionales, S.A., SyV CR Valle del Sol, S.A., Infraestructuras SDC Costa Rica, S.A. y P.I. Promotora de Infraestructuras, S.A. Tiene 6 años de experiencia en la industria financiera relacionada al negocio de la industria de autopistas concesionadas.

Claudio César Pacheco Morera (Director de Operaciones). El Sr. Pacheco ha estado con al Emisor desde agosto de 2006, cuando la Autopista Concesionada estaba en construcción. Antes de su nombramiento actual, trabajó como Subgerente de Mantenimiento y Gerente Técnico del Emisor. En julio del 2016, fue nombrado Director de Operaciones del Emisor y actualmente supervisa el mantenimiento de la vía y los programas de gestión de tráfico. El Sr. Pacheco tiene un grado en ingeniería civil de la Universidad de Costa Rica. Tiene 15 años de experiencia en la industria de autopistas concesionadas.

Wálter Contreras Aguilar (Secretario Director). El Sr. Contreras se unió a Globalvia en octubre del año 2017. Actualmente es Abogado de Globalvia Ruta 27. Es Licenciado de Derecho por la Universidad de Costa Rica, profesor universitario de las asignaciones de Contratos y Obligaciones y cuenta con una trayectoria de más de 10 años en el ejercicio del derecho y más de 6 años de experiencia en empresas internacionales ligadas a concesiones públicas.

Jorge Enrique Rivas Abarca (Presidente Director). El Sr. Rivas se unió a Globalvia en noviembre del año 2012. Actualmente es Subdirector de Autopistas de Latinoamérica y Gerente General de Concesiones de Globalvia en Chile, también es miembro del Directorio en distintas Sociedades Concesionarias de Globalvia en Latinoamérica. Es Ingeniero Comercial y Magíster en Administración de Negocios de Universidad del Desarrollo de Santiago de Chile, y cuenta con

una trayectoria de más de 15 años de experiencia en empresas internacionales de infraestructura pública y 10 años en el sector de Telecomunicaciones.

Rodrigo López Calleja (Vicepresidente). El Sr. López ha sido Director de la Junta Directiva del Emisor desde enero del 2015. Ha trabajado como Director de Control Administrativo de Global Vía Inversiones, S.A.U y en varias afiliadas de Global Via Infraestructuras, S.A. desde noviembre del 2011. Tiene un bachillerato y una maestría en administración de negocios. También es miembros de la Junta Directiva de Tranvía de Parla, S.A., Autopista Concesionada del Aconcagua, S.A., Autopista Concesionada del Itata, S.A., Transportes Ferroviarios de Madrid, S.A., Tacel Inversiones, S.A., Metro Barajas, S.A., Mexicana de Global Via Infraestructuras, S.A. de C.V., Promotora Bangar, S.A. de C.V., Grupo Bauermex, S.A. de C.V., Prestadora de Servicios Merk, S.A. de C.V. y GV Operadora de Autopista Concesionadas México, S.A. de C.V.

Javier Carriedo Cuesta (Tesorero). El Sr. Carriedo ha sido Tesorero del Emisor desde abril del 2016 y ha tenido varios puestos en Global Via Infraestructuras, S.A. desde diciembre de 2011. Obtuvo su bachillerato en administración de negocios en la Universidad Complutense de Madrid. También es miembro de la Junta Directiva de Autopista Concesionada del Aconcagua, S.A., Autopista Concesionada del Itata, S.A., Autovia Nueva Necaxa-Tihuatlan S.A. de C.V., Mexicana de Global Via Infraestructuras, S.A. de C.V., Prestadora de Servicios Merk, S.A., AUNETI Servicios, S.A. de C.V., Promotora Bangar, S.A. de C.V., Grupo Bauermex, S.A. de C.V., GV Operadora de Autopista Concesionadas México, S.A. de C.V., M&S DI-M&S Desarrollos Internacionales, S.A., SyV CR Valle del Sol, S.A., Infraestructuras SDC Costa Rica, S.A. y P.I. Promotora de Infraestructuras, S.A.

Lucas Martínez Vuillier (Vocal). El Sr. Martínez es Director de Estructuración & Finanzas y miembro del Comité de Dirección de Globalvia desde 2018. También es miembro de la Junta Directiva de Autopista Central Gallega, S.A., Trams Metropolita, S.A. Pocahontas Parkway entre otras. Lucas es Licenciado en Económicas por la Universidad Complutense de Madrid y MBA por IESE. Tiene más de veinte años de experiencia en posiciones directivas de estructuración y financiación en empresas como Dragados, Bankia y Espirito Santo. A lo largo de su carrera ha llevado a cabo con éxito grandes proyectos de financiación de infraestructuras, desarrollando también una amplia experiencia en proyectos de sindicación.

Alberto García García (Vicepresidente Suplente). El Sr. García ha sido Vicepresidente Suplente del Emisor desde enero del 2015, uniéndose en el 2011 a Globalvia. También es el Director Financiero de Global Vía Inversiones, S.A.U. y miembro de la Junta Directiva de Autopista Concesionada del Aconcagua Sociedad Concesionaria, S.A., Globalvia Infraestructuras Chile, S.A., Inversiones Globalvia Chile, S.A., Chilena de Globalvia, S.A., Autopista Concesionada del Itata Sociedad Concesionaria, S.A., Ruta de los Pantanos, S.A.U., Concesiones de Madrid, S.A.U., Túnel de Soller Sociedad Concesionaria, S.A., Tranvía de Parla, S.A. y Metro de Sevilla Sociedad Concesionaria de la Junta de Andalucía, S.A. El Sr. García tiene un grado en economía de la Universidad Complutense de Madrid.

Nuria Cortés Calvo (Secretaria Suplente). La Sra. Cortés ha sido Secretaria Suplente del Emisor desde enero del 2015. Es Gerente Legal de las operaciones en Latinoamérica de Global Vía Inversiones, S.A.U. y es directora de Autopista Concesionada del Aconcagua, S.A., Autopista Concesionada del Itata, S.A., Globalvia Infraestructuras Chile, S.A., Inversiones de Globalvia Chile, S.A., Chilena de Globalvia, S.A., Mexicana de Global Via Infraestructuras, S.A. de C.V., Promotora Bangar, S.A. de C.V., Grupo Bauermex, S.A. de C.V., Prestadora de Servicios Merk, S.A. de C.V. y GV Operadora de Autopista Concesionadas México, S.A. de C.V. La Sra. Cortés tiene un

grado en derecho de la Universidad Autónoma de Madrid y una maestría en derecho ambiental de la Escuela de Organización Industrial.

Iñigo Alonso Hernández (Tesorero Suplente). El Sr. Alonso ha sido Tesorero Suplente del Emisor desde abril del 2016. También es Subdirector Financiero de Global Vía Inversiones, S.A.U. y uno de los directores de Autopista Concesionada del Aconcagua, S.A., Autopista Concesionada de Itata, S.A., Global Via Infraestructuras, S.A., Autovía Nueva Necaxa-Tihuatlan, S.A. de C.V., Terminal Polivalente de Castellón, S.A., Mexicana de Global Via Infraestructuras, S.A. de C.V., Promotora Bangar, S.A. de C.V., Grupo Bauermex, S.A. de C.V., Prestadora de Servicios Merk, S.A. de C.V. y GV Operadora de Autopista Concesionadas México, S.A. de C.V. El Sr. Hernández tiene un bachillerato en administración de negocios de la Universidad Pontificia Comillas y una maestría en administración de negocios de Hult Business School.

5.2.1. Representación Judicial y Extrajudicial

Corresponde al Presidente y Vicepresidente del Emisor la representación judicial y extrajudicial, quienes tendrán facultades de apoderados generalísimos sin límite de suma en forma conjunta, conforme lo establece el artículo mil doscientos cincuenta y tres del Código Civil de la República de Costa Rica. Podrán sustituir su poder en todo o en parte, otorgar poderes de todo tipo, revocarlos, sustituir total o parcialmente su mandato sin que por ello pierdan sus facultades originales. Iguales facultades tendrán el Suplente del Presidente y el Suplente del Vicepresidente en caso de ausencia del Presidente o el Vicepresidente a quienes bastara sólo su dicho para justificar la ausencia para estar facultados para actuar, el Secretario y Tesorero tendrán facultades de apoderados generalísimos sin límite de suma, actuando conjuntamente, pero quienes para comprar, vender, hipotecar, pignorar o en cualquier forma enajenar bienes inmuebles del Emisor, solicitar préstamos u otorgar fianzas o avales de cualquier clase, así como para ceder o modificar el Contrato de Concesión de obra pública con servicio público de la carretera San José – Caldera, o bien para solicitar la disolución o quiebra del Emisor, requerirán acuerdo de la Junta Directiva o de la Asamblea de Accionistas. El Tesorero actuando conjuntamente con el Presidente o el Vicepresidente o sus suplentes tendrán facultades de apoderados generalísimos sin límite de suma, pero quienes para comprar, vender, hipotecar, pignorar o en cualquier forma enajenar bienes inmuebles del Emisor, solicitar préstamos u otorgar fianzas o avales de cualquier clase, así como para ceder o modificar el contrato de concesión ceder o modificar el Contrato de Concesión de obra pública con servicio público de la carretera San José - Caldera, o bien para solicitar la disolución o quiebra del Emisor, requerirán acuerdo de la Junta Directiva o de la Asamblea de Accionistas. El Secretario actuando conjuntamente con el Vicepresidente o su suplente tendrán facultades de apoderados generalisimos sin limite de suma, pero quienes para comprar, vender, hipotecar, pignorar o en cualquier forma enajenar bienes inmuebles del Emisor, solicitar préstamos u otorgar fianzas o avales de cualquier clase, asi como para ceder o modificar el Contrato de Concesión de obra pública con servicio público de la carretera San José - Caldera, o bien para solicitar la disolución o quiebra del Emisor, requerirán acuerdo de la Junta Directiva o de la Asamblea de Accionistas.

5.3. POLÍTICAS GENERALES DE COMPENSACIÓN DE LOS DIRECTORES Y PERSONAL GERENCIAL

El Emisor no tiene un plan de pensiones, jubilación o similar para sus directores y ejecutivos adicional a lo requerido por la ley.

Los miembros de la Junta Directiva no reciben compensación por desempeñarse en esta capacidad.

Los ejecutivos y miembros claves del equipo administrativo del Emisor reciben la compensación estipulada en cada uno de sus contratos de trabajo. La compensación de tales ejecutivos y gerentes consta de un salario base y un bono discrecional basado en el desempeño individual y el del Emisor. Se pagan beneficios adicionales a ejecutivos y gerentes que pueden incluir seguro médico, de vida y de discapacidad.

Además, el Emisor ha acordado mantener indemnes a sus directores y funcionarios contra responsabilidades civiles derivadas de su puesto.

5.4. PERSONAL

Al 31 de diciembre de 2018, el Emisor empleaba 111 personas, 91, o sea el 82%, de ellos estaban empleados en conexión con la operación y el mantenimiento de la Autopista Concesionada y 19, o sea el 17%, de los cuales estaban empleados en conexión con la administración general. Además, 15 personas, o sea el 14%, de los 111 empleados del Emisor son ingenieros o expertos técnicos y 14 tienen puestos administrativos. Ninguno de los empleados del Emisor pertenece a un sindicato u asociación solidarista ni están cubiertos por un contrato de convención colectiva. El Emisor considera que las relaciones laborales son buenas.

5.5. PARTICIPACIÓN SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2018 ningún miembro de Junta Directiva ni del equipo gerencial del Emisor tienen participación en el capital social del Emisor. Actualmente los estatutos del Emisor no incluyen ninguna cláusula o política que permita a los directores votar en una propuesta en la que tengan interés o en una compensación para sí mismos o cualquier miembro de Junta Directiva. Los estatutos no contemplan prácticas de selección de junta directiva, ni contratos que contemplen adquisición de beneficios en el evento de terminación del período.

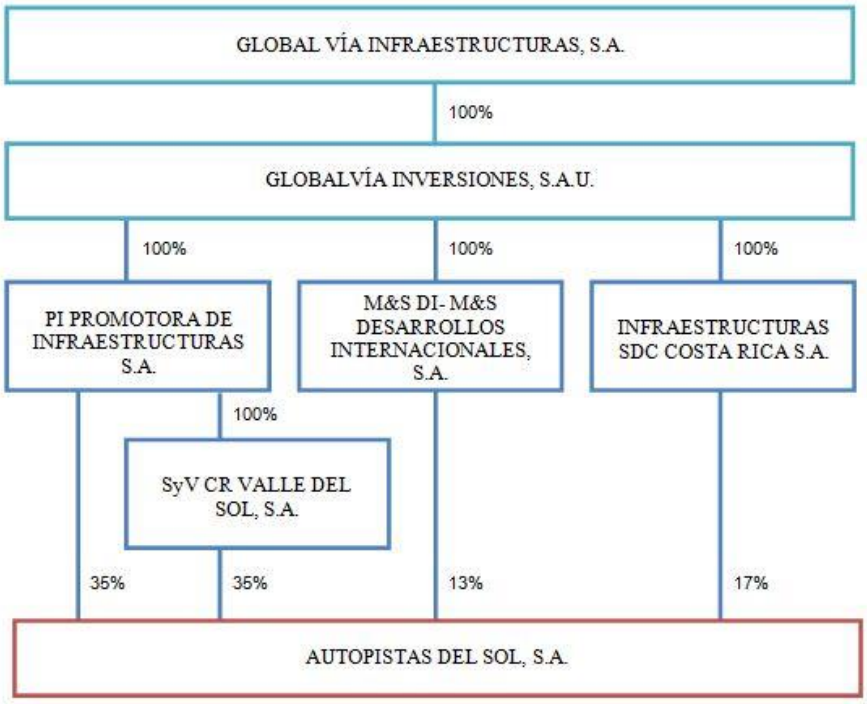
CAPÍTULO SEXTO

PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

6.1. PARTICIPACIONES SIGNIFICATIVAS

Los accionistas del Emisor son PI Promotora de Infraestructuras, S.A. (en un 35% del capital social directamente y en un 35% indirectamente por ser la dueña del 100% del capital social de SyV CR Valle del Sol, S.A.), SyV CR Valle del Sol, S.A. (en un 35% del capital social directamente), Infraestructura SDC Costa Rica, S.A. (en un 17% del capital social directamente) y M&S DI-M&S Desarrollos Internacionales, S.A. (en un 13% del capital social directamente) Global Vía Inversiones, S.A.U., es el único propietario directo de PI Promotora de Infraestructuras, S.A., Infraestructura SDC Costa Rica, S.A. y M&S DI-M&S Desarrollos Internacionales, S.A. o indirecto de SyV CR Valle del Sol, S.A.

El diagrama a continuación presenta la estructura actual de propiedad del Emisor.



6.2. TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

El Emisor mantiene transacciones comerciales con las siguientes compañías relacionadas:

	Al 31 de Diciembre de 2018		
	2018	**2017**	**2016**
		(*en Dólares U.S.*)	
Cuentas por Cobrar a Corto Plazo:			
Infraestructura SDC Costa Rica, S.A	970	832	770
SyV Concesiones, S.A.	413	116	3
M&S Desarrollo Internacional, S.A.	991	849	778
Promotora de Infraestructura, S.A.	628	450	365
Total	**3.002**	**2.247**	**1.916**
Préstamos por cobrar a largo plazo:			
Infraestructura SDC Costa Rica, S.A	16.676.307	18.049.750	-
M&S Desarrollo Internacional, S.A.	12.752.472	13.802.750	-
Promotora de Infraestructura, S.A.	34.333.578	37.161.250	
SyV Concesiones, S.A.	34.333.578	37.161.250	-
Total	**98.095.935**	**106.175.000**	**-**
Intereses por cobrar:			
Infraestructura SDC Costa Rica, S.A	285.350	421.161	-
M&S Desarrollo Internacional, S.A.	218.209	322.064	-
Promotora de Infraestructura, S.A.	587.486	867.096	
SyV Concesiones, S.A.	587.486	867.096	-
Total	**1.678.531**	**2.477.417**	**-**
Cuentas por Pagar:			
Constructora San José – Caldera CSJC, S.A.[(1)]			
Globalvia Inversiones, S.A.	1.838.398	1.943.908	1.494.599
Globalvia Chile, S.A.	115.379	97.967	79.495
Total	**1.953.777**	**2.041.875**	**1.574.094**
Gastos Acumulados por Pagar			
Globalvia Inversiones, S.A.	-	-	
Globalvia Infraestructuras Chile, S.A.	-	-	
Total	**-**	**-**	

Al 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016 el saldo adeudado a la Constructora San José - Caldera CSJC, S.A., se debe a subcontratación de obras.

Las cuentas por cobrar y por pagar corto plazo no tienen garantía, no devengan intereses, ni tienen fecha de vencimiento pactada. Las mismas son originadas por transacciones comerciales, así como préstamos entre compañías.

Los documentos e intereses por cobrar a largo plazo corresponden a un préstamo concedido a los accionistas que devengan un tipo de interés fijo del 4% anual y su vencimiento máximo corresponde a la fecha de finalización de la concesión.

Los gastos acumulados por pagar corresponden a avales y facturación de servicios profesionales prestados por el personal clave de la Compañía. La deuda e intereses relacionados, corresponde al financiamiento para la construcción de la carretera (Nota 12).

A continuación, se resumen las transacciones con partes relacionadas realizadas para los años que terminaron el 31 de diciembre de 2018, 2017 y 2016:

	Al 31 de diciembre del 2018		
	2018	**2017**	**2016**
		(*en Dólares U.S*)	
Honorarios Varios (incluyen avales y garantías):			
Globalvia Infraestructuras Chile, S.A.	-	-	15.169
Globalvia Inversiones, S.A.	304.694	342.872	525.730
Total[(1)]	**304.694**	**342.872**	**540.899**
Ingresos financieros:			
Infraestructura SDC Costa Rica, S.A	700.748	421.161	-
M&S Desarrollo Internacional, S.A.	535.867	322.064	-
Promotora de Infraestructura, S.A.	1.442.717	867.096	
SyV Concesiones, S.A.	1.442.717	867.096	-
Total	**4.122.049**	**2.477.417**	**-**

(1) Al 31 de diciembre de 2015, los balances y transacciones con Bankia S.A.U ("Bankia") y Constructora San José Caldera (una subsidaria de Fomento de Construcciones y Contratas S.A. ("FCC")) son reflejadas como partes relacionadas. Al 31 de diciembre del 2016 después de que Bankia y FCC vendieron su participación en Globalvia a: USS, OP Trust y PGGM, estos balances son reflejados como partes no relacionadas.
(2) Costos por administración de servicios incluye necesariamente servicios proveídos por Globalvia para el desarrollo y operación del Proyecto incluyendo construcción, tráfico, sistemas de información, avales y servicios legales. En adición estos costos incluyen una porción pagada al Director Financiero del Emisor quien es un antiguo empleado de Global Vía Inversiones.

Los honorarios corresponden a servicios brindados por Casa Matriz necesarios para el desarrollo del proyecto, entre ellos servicios en materia de construcción, tráfico, sistemas de información, avales, jurídicos, además los honorarios por servicios gerenciales corresponden a los honorarios devengados por el Director Financiero y Director de Operación, quienes son funcionarios expatriados de los accionistas de la Compañía (el monto devengado por estos directores es aprobado por la Junta Directiva de la Compañía, y las sumas pagadas son periódicamente facturadas a la Compañía por los respectivos empleadores de estas personas).

Adicionalmente a 31 de diciembre de 2018 se incluyen compras activadas a Globalvía Inversiones, S.A. por importe de US$ 732,850

6.3. PARTICIPACIÓN SOCIAL

Al 31 de diciembre de 2018 ningún miembro de Junta Directiva ni del equipo gerencial del Emisor tienen participación en el capital social del Emisor. Actualmente los estatutos del Emisor no incluyen ninguna cláusula o política que permita a los directores votar en una propuesta en la que tengan interés o en una compensación para sí mismos o cualquier miembro de Junta Directiva. Los estatutos no contemplan prácticas de selección de junta directiva, ni contratos que contemplen adquisición de beneficios en el evento de terminación del período.

6.4. PARTICIPACIONES DE ASESORES Y CONSEJEROS

A la fecha de emisión del presente Prospecto, ninguno de los expertos o asesores y en caso de personas jurídicas, alguno de sus socios o accionistas, que han prestado servicios al Emisor respecto de la solicitud de registro de valores objeto de oferta pública son a su vez, accionistas, directores o gerentes del Emisor.

CAPÍTULO SÉPTIMO

INFORMACIÓN FINANCIERA

7.1. PERIODICIDAD DE LA INFORMACIÓN A LOS INVERSIONISTAS

Señor Inversionista, la siguiente información sobre la empresa y su situación financiera estará a disposición en las oficinas del Emisor y en la Superintendencia General de Valores para su consulta:

- Hechos relevantes en el momento en que la empresa tenga conocimiento del evento.
- Prospecto actualizado con la última información a disposición de la empresa.
- Estados financieros trimestrales.
- Estados financieros auditados anuales.
- En relación al Fideicomiso de Garantía: a) Estados financieros trimestrales; b) Estados financieros anuales auditados, c) Avalúo de bienes por parte de un perito independiente, y d) Informe de Cumplimiento del Fiduciario.

CAPÍTULO OCHO

ANEXOS

Anexo #1: Traducción oficial al idioma español del Acuerdo de Acreedores.

Anexo #2: Fideicomiso de Garantía.

Anexo # 3: Estados Financieros Auditados correspondientes a los períodos 2016, 2017 y 2018.

Anexo # 4: Calificación de Riesgo.

Anexo # 5: Valuación de los Activos Fideicometidos.

Anexo # 6: Proyecciones Financieras no vinculantes relacionadas al cálculo del EBITDA de acuerdo a la oferta económica original por el consorcio Cartellone – Acosol el día 14 de mayo del 2001.

Anexo # 7: Declaración jurada de la independencia del perito.