

**Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.**

Agosto 2008

<b>Categoría de Riesgo y Contacto</b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Línea de Bonos Serie A Serie B	AA+ AA+ AA+	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Marilyn Ahuad N. 56 – 2 – 204 73 15 56 – 2 – 223 49 37
Tendencia	En Observación con Implicancias Negativas	Correo Electrónico Sitio Web	<a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
Estados Financieros Base	Junio 2008	Tipo de Reseña	Nueva Clasificación

<b>Características de los Bonos con cargo a la Línea *</b>						
<i>Series</i>	<i>Subseries</i>	<i>Valor nominal original (UF)</i>	<i>Valor Nominal Reajustado junio- 08(UF)</i>	<i>Tasa Interés (%)</i>	<i>Pago de Intereses y Amortización</i>	<i>Fecha vencimiento</i>
A <sup>1</sup>	A1	5.800.000	5.800.000	4,85%	Semestral. Pago de Capital a partir de junio de 2023.	Jun 2025
	A2	500	500	4,85%		Jun 2025
B <sup>2</sup>	B1	6.000.000	6.290.292	3,20%	Semestral. Pago de Intereses a partir de junio de 2023. Pago de Capital a partir de diciembre de 2026.	Dic 2030
	B2	500	524	3,20%		Dic 2030

\* La línea fue inscrita en el Registro de Valores bajo el N° 382 con fecha 22 de septiembre de 2004.

<b>Balance General</b>						
<b>MMS Junio de 2008</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-06</b>	<b>Dic-07</b>	<b>Var. Jun-08/Jun-07</b>	<b>Jun-07</b>	<b>Jun-08</b>
Activo Circulante	64.462	135.326	63.750	21%	64.550	78.188
Activo Fijo	415.277	447.713	462.737	-4%	470.636	453.982
Otros Activos	117.012	141.965	154.528	-8%	161.362	148.575
<b>Total Activos</b>	<b>596.751</b>	<b>725.004</b>	<b>681.015</b>	<b>-2%</b>	<b>696.548</b>	<b>680.746</b>
Pasivo Circulante	10.874	12.213	6.553	-2%	10.900	10.724
Pasivo Largo Plazo	427.185	541.556	543.824	0%	546.301	544.267
Patrimonio	158.691	171.235	130.638	-10%	139.347	125.754
<b>Total Pasivos</b>	<b>596.751</b>	<b>725.004</b>	<b>681.015</b>	<b>-2%</b>	<b>696.548</b>	<b>680.746</b>

<b>Estado de Resultados</b>						
<b>MMS Junio de 2008</b>	<b>Dic-05</b>	<b>Dic-06</b>	<b>Dic-07</b>	<b>Var. Jun-08/Jun-07</b>	<b>Jun-07</b>	<b>Jun-08</b>
Ingresos de Explotación	37.998	41.682	43.265	-8%	25.345	23.396
Costos de Explotación	17.071	18.453	19.414	-9%	10.990	10.014
Gastos de Administración	1.869	1.881	1.489	-17%	699	581
<b>Resultados de Exp.</b>	<b>19.059</b>	<b>21.348</b>	<b>22.362</b>	<b>-6%</b>	<b>13.657</b>	<b>12.801</b>
Ingresos Financieros	308	1.316	-1.094	-	0	80
Gastos Financieros	9.121	8.085	9.681	-1%	4.959	4.924
<b>Resultado Fuera de Exp.</b>	<b>22.312</b>	<b>-6.364</b>	<b>-5.438</b>	<b>41%</b>	<b>-5.107</b>	<b>-3.039</b>
<b>Resultado del Ejercicio</b>	<b>34.311</b>	<b>12.643</b>	<b>13.266</b>	<b>-5%</b>	<b>8.707</b>	<b>8.240</b>
Dep. Ej. y Amort. Intang.	5.588	6.275	5.699	-8%	3.175	2.915

<sup>1</sup> La serie fue inscrita en el Registro de Valores con fecha 1 de octubre de 2004 y la colocación de ésta se llevó a cabo el 14 de octubre de 2004.

<sup>2</sup> La serie fue inscrita en el Registro de Valores con fecha 5 de diciembre de 2006 y la colocación de ésta se llevó a cabo el 20 de diciembre de 2006.

## Opinión

### Fundamento de la Clasificación

**Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.** es una sociedad anónima cerrada cuyo objetivo es la ejecución, conservación y explotación de la obra fiscal denominada “Concesión Internacional Ruta 5 Tramo Santiago Talca y Acceso Sur a Santiago”, otorgada por el Ministerio de Obras Públicas (MOP).

La obra vial incluye una autopista interurbana en la ruta 5 de aproximadamente 190 kilómetros, desde la salida sur de Santiago hasta Talca; el Acceso sur a Santiago (47 km.) y el By – Pass para la ciudad de Rancagua, totalizando 237 kilómetros de extensión.

La categoría de riesgo asignada a la línea de bonos – “*Categoría AA+*” – se fundamenta por el hecho que los títulos emitidos con cargo a la línea cuentan con la garantía financiera, incondicional e irrevocable, de MBIA Insurance Corporation (MBIA), compañía de seguros norteamericana especializada en este tipo de operaciones y clasificada en “*Categoría A2*”<sup>3</sup> en escala global por **Moody’s Investors Service**.

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

Sin perjuicio de la garantía de MBIA, las características propias de la concesión otorgan al emisor la fortaleza financiera necesaria para que los títulos de deuda, por sí solos, cuenten con una capacidad de pago adecuada en relación con las obligaciones asumidas (al menos compatible con bonos calificados en grado de inversión). Ello, en consideración a las características de los pasivos y de los flujos netos proyectados.

En general, las fortalezas del Concesionario se basan en la experiencia del *sponsor*, tanto en el extranjero como en Chile. Cintra Chile es el mayor operador de concesiones de autopistas de Chile; la ubicación y tamaño de su red de concesiones produce sinergias que optimizan los costos y garantizan la calidad de la operación, minimizando así el riesgo operacional de la concesión. Adicionalmente, la concesión cuenta con ingresos mínimos garantizados por el MOP, los que aseguran ingresos mínimos hasta el año 2024. Por otra parte, la concesión también cuenta con la existencia del Mecanismo de Distribución de Ingresos (MDI)<sup>4</sup> garantiza el valor presente de los ingresos de la concesión, mitigando así el riesgo de tráfico.

La tendencia de la clasificación se estima como “*En Observación*” con *Implicancias Negativas* en atención a la perspectiva Negativa de la clasificación de solvencia del garante.

### Definición Categorías de Riesgo

#### Categoría AA

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

“+”: Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

<sup>3</sup> El 19 de junio del año en curso, **Moody’s Investors Service** anunció la reducción en la clasificación de la fortaleza financiera MBIA desde “*Categoría Aaa*” a “*Categoría A2*” (ambas en escala global), quedando la perspectiva de la clasificación como “*Negativa*”.

La solidez financiera de la entidad aseguradora disminuyó dentro del contexto nacional por cuanto su clasificación en escala global es más baja que la “*Categoría A1*”, calificación que actualmente ostenta el Gobierno de Chile para sus obligaciones en moneda local (escala global). La clasificación de los bonos cambió desde Categoría AAA a Categoría AA+ como consecuencia directa del debilitamiento del garante de los títulos de deuda.

La tendencia de la clasificación de los títulos se ratificó *En Observación con Implicancias Negativas* en atención a la perspectiva Negativa de la clasificación de solvencia del garante.

<sup>4</sup> Este mecanismo transforma el plazo de la concesión desde un plazo fijo a un plazo variable, asegurando un monto total de ingresos a la Concesionaria en valor presente (descontado al 9,5%) de UF 30,4 millones.

---

## **Perspectivas de la Clasificación**

### **En Observación**

Corresponde a aquellos instrumentos cuyos emisores están expuestos a situaciones particulares que podrían afectar positiva o negativamente la clasificación de riesgo asignada. También, cuando los emisores están bajo situaciones cuyos efectos no se pueden prever en forma razonable a la fecha de clasificación.

---

### **Resultados Recientes**

De acuerdo con la información publicada en la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), durante los seis primeros meses del presente año, la empresa generó ingresos de explotación por MM\$ 23.396 (aproximadamente 45 millones de dólares), lo que implica un crecimiento real de 7,69% respecto de igual período del año anterior.

El costo de explotación de la compañía ascendió a MM\$ 10.014, representando el 42,80% de los ingresos. Los gastos de administración y ventas alcanzaron a MM\$ 581, lo que representó el 2,49% de los ingresos de explotación.

El resultado operacional del período ascendió a MM\$ 12.801. Finalmente, el resultado del ejercicio para el período correspondió a una utilidad de MM\$ 8.240.

Al 30 de junio de 2008, el patrimonio de la sociedad asciende a MM\$ 125.754, habiendo tenido una disminución real de 9,75% respecto al año anterior.

---

### **Características de la Concesión**

La concesión vial, denominada “Concesión Internacional Ruta Tramo Santiago Talca y Acceso Sur a Santiago” (Autopista del Maipo), tiene una longitud aproximada de 237 kilómetros que comprenden 190 Km. de la Ruta 5 Sur, el acceso Sur a Santiago y el By - Pass Rancagua.

La Sociedad, actualmente cuenta con 39 de los 47 kilómetros habilitados del Acceso sur a Santiago.

Actualmente, no existe una ruta paralela para Autopista del Maipo situándose con una zona de influencia en torno al 50% de la población nacional.

El plazo de la concesión es por un período de 300 meses (25 años) contado desde el 12 de septiembre de 1999. Sin embargo, debido a la firma del convenio complementario N° 4, la concesión pasó a tener un plazo de término variable de manera que la concesión termina cuando el valor presente de los ingresos, netos de costos en la extensión del plazo, descontados al 9,5% real alcancen el Ingreso Total Garantizado de UF 30,4 millones.

---

### **Plazas de Peajes y Tarifas**

El sistema de cobro de peajes adoptado es por derecho de paso compuesto por tres plazas de peajes troncales y 38 plazas de peajes laterales.

Las tarifas se reajustan anualmente el 1° de enero de cada año según la variación anual del Índice de Precio al Consumidor (IPC). En virtud del Convenio Complementario N° 4 (MDI) también se pueden realizar alzas de tarifas anuales de hasta 5%, en caso que el tráfico equivalente no haya crecido en ese porcentaje, con un tope de 25% hasta el plazo original de concesión más 100 meses, según mecanismo establecido en dicho convenio. La Concesionaria podrá realizar alzas de tarifas por Premio de Seguridad Vial de hasta 5% en virtud de la disminución anual de accidentes y fallecidos.

---

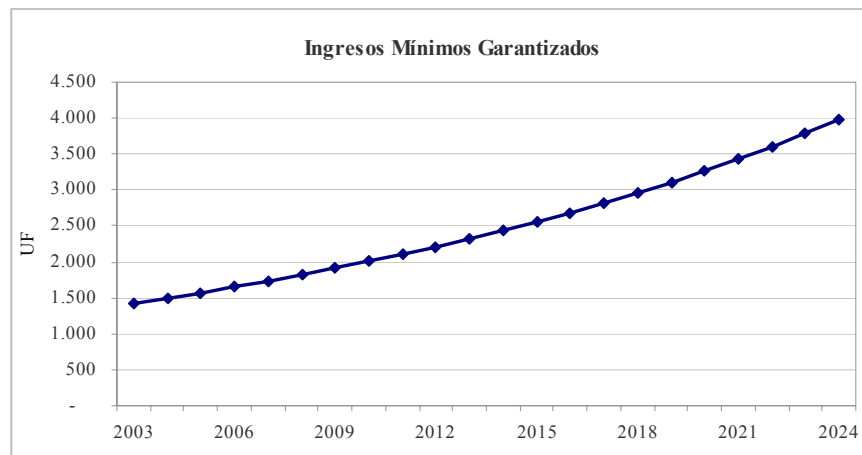
### **Puestas en Servicio**

Dentro de los hitos más importantes establecidos en las Bases de Licitación para esta concesión, podemos señalar los siguientes:

- La Puesta en Servicio Definitiva de las obras del sector i) Santiago - San Fernando y ii) San Fernando – Talca, fue otorgada a la Concesionaria el 29 de diciembre de 2004.
- El 14 de diciembre de 2004 se otorgó la puesta en marcha definitiva de las obras del By Pass Rancagua.
- La autorización para la Puesta en Servicio Provisoria de 39 kilómetros de Acceso Sur a Santiago se efectuó el 8 de abril de 2008.

### **Mecanismo de Ingresos Mínimo Garantizados**

El mecanismo de ingresos mínimos garantizados consiste en que el Estado de Chile garantiza un monto mínimo de ingresos por peajes – medidos en base anual – a la Concesionaria para todo el período de la concesión (hasta el año 2024). El monto a pagar es la diferencia que se produce entre los ingresos reales de la Concesionaria y el ingreso mínimo establecido en las Bases de Licitación.



A la fecha la Concesionaria no ha percibido ingresos mínimos garantizados porque sus ingresos se han mantenido por sobre lo establecido.

### **Mecanismo de Distribución de Ingresos**

Este mecanismo transforma el plazo de la concesión desde un plazo fijo a un plazo variable en función de un monto de Ingresos Totales Garantizados (ITG) equivalente, en valor presente descontado al 9,5%, a UF 30,4 millones. Esto implica que el plazo de la concesión termina cuando se alcanza el monto garantizado.

La existencia de este mecanismo mitiga el riesgo de tráfico de la concesión, ya que asegura un monto total de ingresos mediante la extensión del plazo original (el plazo de la Concesión originalmente pactado era hasta septiembre de 2024).

Además, este mecanismo permite la posibilidad de subir tarifas para enfrentar períodos de menores flujos. La Concesionaria tiene la opción de incrementar las tarifas hasta un máximo de 5% anual (acumulables durante el período de la concesión) en caso de que los tráficos no hayan crecido en el mismo porcentaje anterior. El total de incremento de tarifas no puede superar el 25% durante el plazo original de la concesión más 100 meses de extensión. Si el período de extensión de la concesión supera los 100 meses, se tiene la opción de incrementar un 25% adicional.

### **Convenios Complementarios modificatorios del Contrato de Concesión**

#### Convenio Complementario N° 1

Con fecha 22 de julio de 1999, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras públicas suscribieron este convenio, en donde se anticipa las fechas y plazos de inicio del sector San Fernando – Talca.

#### Convenio Complementario N° 2

---

Con fecha 6 de octubre de 2000, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el cuál estableció nuevos proyectos y fechas de cumplimiento de las obras correspondientes al acceso sur a Santiago y el By Pass Rancagua.

El 18 de diciembre de 2000 se modificó el contrato de concesión estableciéndose un mecanismo de cobertura cambiaria a favor de la concesionaria para el pago de su deuda en dólares a cambio de obras adicionales.

El 19 de mayo de 2005, la concesionaria puso término al mecanismo de cobertura cambiaria con el MOP y realizó la contratación de una cobertura cambiaria que elimina todo el riesgo para la deuda en moneda extranjera durante su vigencia.

#### Convenio Complementario N° 3

Con fecha 29 de junio de 2001, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, en el cual se establecen la anticipación de la habilitación parcial de las obras del sector Tramo San Fernando – Talca.

#### Convenio Complementario N° 4 (MDI)

Con fecha 8 de noviembre de 2003 la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el cuál asegura un total de ingresos a lo largo de la vida de la concesión convirtiendo el régimen de la concesión de fijo a variable hasta alcanzar ingresos totales garantizados de UF 30,4 millones (a valor presente), a cambio que la Sociedad Concesionaria realice inversiones por un monto máximo de UF 2443.471.

#### Convenio Complementario N° 5

Con fecha 2 de septiembre de 2004 se realizó este convenio complementario que regula la forma de pago a la concesionaria por la indemnización dictaminada por la comisión arbitral por el retraso en la apertura de peajes.

El fallo consideró:

- 1.- Contabilizar en la cuenta MDI (mecanismo de distribución de Ingresos) la suma de UF 76.402,44 por el retraso en la apertura de peajes laterales
- 2.- Contabilizar en la cuenta MDI el importe de UF 2.384,23 por el retraso en la puesta en servicio en el cobro de tarifa de la Plaza de peajes del Acceso Sur Rancagua.
- 3.- Pago de parte del MOP a la Concesionaria la suma de UF 1.000,70.

#### Convenio Complementario N° 6

Con fecha 14 de junio de 2006 se suscribe este convenio que regula el pago por indemnización del MOP a la sociedad concesionaria en relación con los mayores costos de construcción por UF 1,6 millones y los intereses respectivos.

Adicionalmente y mediante distintas resoluciones se establecieron órdenes ejecutorias para distintas obras y extensiones en los plazos de construcción.

#### Convenio Complementario N° 7

Con fecha primero de abril de 2008 se suscribió este convenio complementario en donde la sociedad concesionaria se compromete a la ejecución, realización y mantención de obras por UF 1,439 millones los que serán compensados por el MOP. Adicionalmente, se establecen condiciones para la autorización del cobro de tarifas en la Plaza de Peajes Troncal del Acceso Sur a Santiago, a partir del 8 de abril de 2008.

---

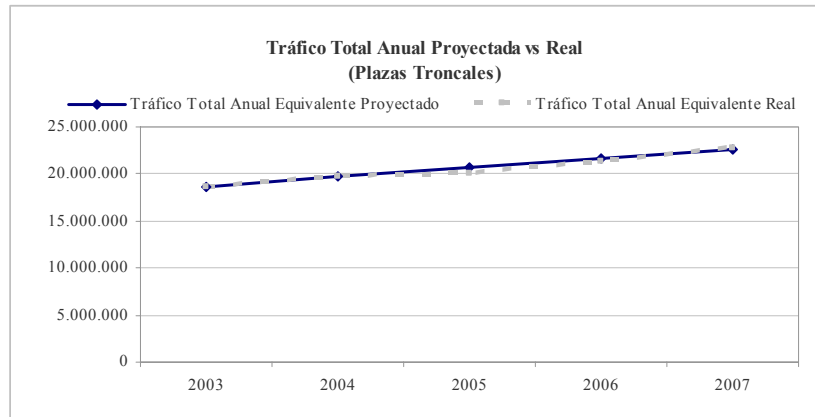
### **Características del Flujo Vehicular**

Inicialmente se estimó que los vehículos livianos representarían en torno al 75% del total del flujo vehicular; porcentaje que se incrementaría levemente a través del tiempo, alcanzando aproximadamente el 80% al final de la concesión. Por su parte, respecto de los buses / camiones de dos ejes y vehículos pesados, la expectativa era que representarían cerca del 13% y 12%, respectivamente.

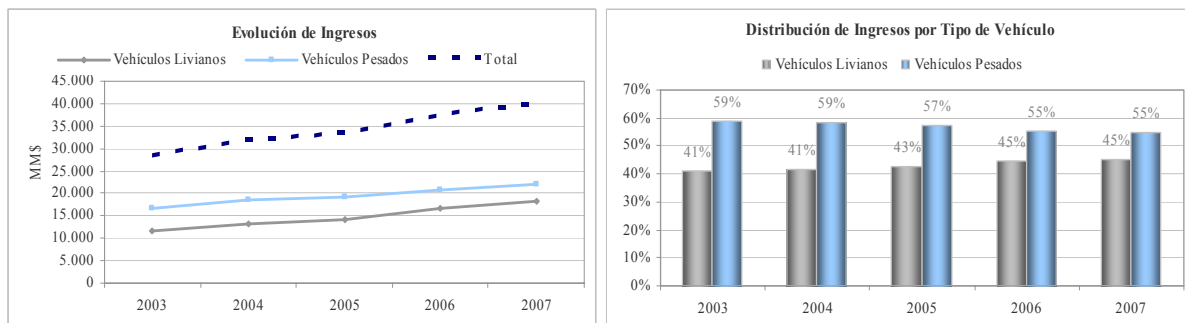
A continuación se presenta gráficamente el comportamiento real y proyectado del tráfico, entre los años 2003 y 2007:

### Tráfico Total

El tráfico total anual equivalente real, para las plazas de peaje troncales, ha tenido un comportamiento muy similar a lo proyectado inicialmente en los estudios de tráfico. Lo anterior se grafica en el siguiente gráfico.



En cuanto a los ingresos generados por el tráfico, a continuación se presenta su nivel y distribución por tipo de vehículos.

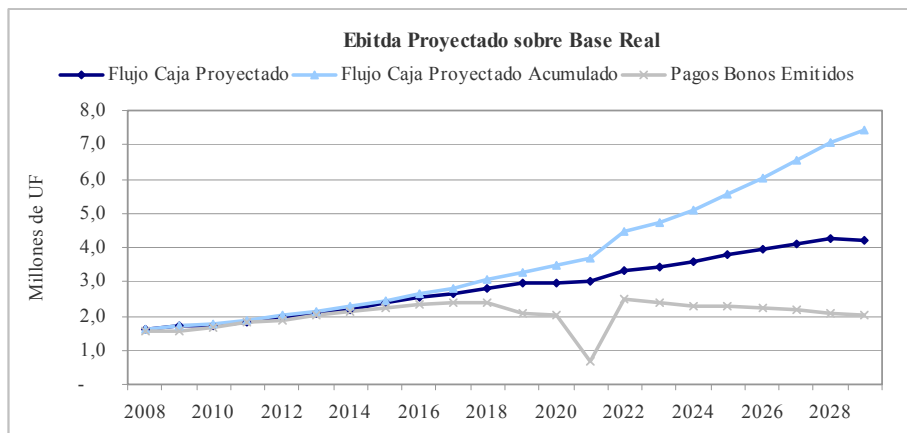


En los últimos cuatro años la tasa de crecimiento promedio anual de los ingresos totales ha sido de un 8,97%. Al calcular lo anterior por tipo de vehículo, se obtiene que el incremento anual de los ingresos por vehículos livianos asciende a 11,61% mientras que la de vehículos pesados ha sido de 7,02%.

### Proyecciones de EBITDA v/s Pago de Bonos

De acuerdo con las proyecciones que se grafican más adelante, el Saldo de Caja Proyectado para *Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria*, es suficiente para cubrir el pago de los bonos<sup>5</sup>. Cabe mencionar, que adicionalmente la Concesionaria cuenta con una línea de liquidez por UF 2.100.000 con Royal Bank of Scotland y con vigencia hasta octubre de 2014.

<sup>5</sup> Autopista del Maipo actualmente cuenta con una emisión realizada en el mercado americano que asciende a US\$ 421 millones, la cual cuenta con cobertura cambiaria, eliminando el riesgo de variación del tipo de cambio. Adicionalmente la sociedad tiene una línea de bonos por UF 15 millones y al amparo de ella se encuentran emitidas las series A y B que a diciembre de 2007 alcanzaba aproximadamente a UF 12 millones, por lo que aun existe línea disponible para la emisión de UF 3 millones adicionales.



- (1): Corresponde a las proyecciones de Ebitda desde 2008 hasta 2021 que **Humphreys** hace en base a los estudios de tráfico y a los flujos reales que se han dado en el pasado.
- (2): Corresponde a las proyecciones de Ebitda hechas por la Clasificadora más la acumulación de excedentes (se toma en cuenta el 20% del excedente de caja del período anterior)
- (3): Corresponde a los pagos anuales del bono.

A continuación se muestra la cobertura de pago de la Concesionaria la cual se mide como la relación entre el valor actual del Ebitda proyectado y el saldo insoluto de los bonos:

	VNE
Tasa Bono Promedio Ponderada	4,02%
Valor Actual Ebitda ( UF ) <sup>6</sup>	61.566.723
Valor Par ( UF ) <sup>7</sup>	28.159.855
Índice Cobertura Global <sup>8</sup>	2,19

### Patrocinadores del Proyecto

**Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.** es controlada, por Cintra Chile Ltda. con un 99,99% de la propiedad; el porcentaje restante es de propiedad de Ferrovial Agromán Chile S.A.

Tanto Grupo Ferrovial como Cintra España son empresas abiertas en bolsa, las que al 13 de agosto de 2008 tienen una capitalización bursátil de US\$ 7.304 millones y US\$ 6.264 millones, respectivamente.

### Cintra Chile Ltda.

Cintra Chile, principal accionista de Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A., es filial de Cintra Concesiones de Infraestructuras de Transporte S.A. (Cintra España), sociedad a través de la cuál Ferrovial (con 65% de la propiedad) canaliza su inversión en el mercado de las autopistas de peaje.

Grupo Ferrovial cuenta con una trayectoria de cerca de 40 años, a lo largo de la cual se ha convertido en uno de los principales promotores privados de infraestructura de transporte en el mundo (43 países) a través de su filial Cintra, con ventas netas anuales durante el año 2007 de, aproximadamente, 14.630 millones de euros en el mercado de autopistas de peaje (España, Portugal, Irlanda, Italia, Grecia, Chile, Canadá y Estados Unidos), la gestión de aeropuertos (Australia, Reino Unido, Italia, Estados Unidos, Hungría y Chile) y la promoción y explotación de estacionamientos (principalmente en España).

<sup>6</sup> Éste se calcula descontando por la tasa promedio ponderada de las emisiones de bonos.

<sup>7</sup> Éste involucra todo el capital e intereses que falta por pagar a diciembre de 2007.

<sup>8</sup> Calculado como el Valor Actual de sobre el Valor Par del Bono.



Por su parte, Cintra Chile es la mayor operadora de concesiones de autopistas en Chile, con una amplia y probada experiencia en el rubro. Actualmente, opera cinco concesiones en el sur de Chile, que en total suman 905 kilómetros con una inversión cercana a US\$ 1.674 millones.

### ***Empresas Garantes: Garantía Financiera***

El pago oportuno del capital y los intereses de los bonos a su vencimiento de conformidad con el Calendario de Pagos, es garantizado por MBIA Insurance Corporation, la que actúa como garante de la operación.

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

La comunicación al garante será vía fax con posterior confirmación telefónica, quedando el banco pagador facultado para gravar la conversación. Adicionalmente, y en forma inmediata, el banco deberá enviar por correo certificado el “Aviso de Pago” a la compañía aseguradora. Con todo, la omisión o retardo del banco en enviar el Aviso de Reclamación de la manera señalada, no eximirá al asegurador de la obligación de efectuar los pagos establecidos en la póliza de seguros.

La Garantía Financiera se registrará e interpretará de conformidad con las leyes del Estado de Nueva York de Estados Unidos de América. Cualquier conflicto en virtud de la interpretación de la Garantía Financiera se someterá a un tribunal con jurisdicción sobre el Garante respectivo.

### **MBIA Insurance Corporation**

MBIA Insurance Corporation es filial de MBIA Inc. (empresa que transa en bolsa) y ha sido clasificada por *Moody's Investors Service* en “Categoría A2”<sup>9</sup> en escala internacional. La sociedad cuenta con el respaldo de su matriz, MBIA Inc., clasificada en Baa2<sup>10</sup>.

La compañía tiene como objetivo garantizar el pago de las obligaciones financieras contraídas por terceros y, con ello, permitir un mejoramiento en la capacidad crediticia de los deudores asegurados.

Las líneas de negocios de la empresa están orientadas a garantizar bonos securitizados, finanzas públicas y proyectos de inversión.

La clasificación del garante ha sido puesta en *Outlook* Negativo, como consecuencia de las implicancias que pudiera tener la crisis denominada “*subprime*” sobre la fortaleza financiera de la compañía aseguradora.

### ***Aspectos Legales***

Dadas las características del emisor, sociedad que administra obras públicas concesionadas, uno de los cuerpos legales más relevantes para ella dice relación con el D.F.L. MOP N° 164 de 1991 “Ley de Concesiones de Obras Públicas”.

<sup>9</sup> El 19 de junio del año en curso, *Moody's Investors Service* anunció la reducción en la clasificación de la fortaleza financiera MBIA desde “Categoría Aaa” a “Categoría A2” (ambas en escala global), quedando la perspectiva de la clasificación como “Negativa”.

La solidez financiera de la entidad aseguradora disminuyó dentro del contexto nacional por cuanto su clasificación en escala global es más baja que la “Categoría A1”, calificación que actualmente ostenta el Gobierno de Chile para sus obligaciones en moneda local (escala global). La clasificación de los bonos cambió desde Categoría AAA a Categoría AA+ como consecuencia directa del debilitamiento del garante de los títulos de deuda.

La tendencia de la clasificación de los títulos se ratificó *En Observación con Implicancias Negativas* en atención a la perspectiva Negativa de la clasificación de solvencia del garante.

<sup>10</sup> El 19 de junio de 2008 *Moody's Investors Service* bajó la clasificación de la deuda senior (senior debt rating) de la matriz MBIA Inc. en cinco notchs desde Aa3 a Baa2.



---

## **Decreto con Fuerza de Ley N° 164**

Las normas que regulan las concesiones de obras públicas están contenidas principalmente en el DFL N° 164 de 1991 del MOP, “Ley de Concesiones de Obras Públicas”.

De acuerdo con las disposiciones legales, el ente adjudicatario de la concesión debe constituirse como sociedad anónima y con el objeto exclusivo de la ejecución y explotación de la obra concesionada, salvo que las bases de licitación dispongan la ampliación del giro de la sociedad.

Derivado del contrato de concesión, la sociedad concesionaria queda obligada a constituir garantías de construcción y de explotación de acuerdo con los montos establecidos en la licitación; junto a ello corresponde la contratación de seguros de responsabilidad civil y de riesgos catastróficos que permitan la reconstrucción de la obra.

Para garantizar el cumplimiento de los estándares definidos para la obra en ejecución, el MOP debe nombrar un inspector fiscal que actuará como fiscalizador de la misma, sin perjuicio de las atribuciones propias del Director General de Obras Públicas. En esta etapa, en caso de controversia entre las partes, puede intervenir la Comisión Conciliadora, entidad creada para resolver los conflictos entre los firmantes del convenio de concesión.

Otro aspecto relevante de la ley dice relación con el proceso de expropiación de bienes, el cual se efectúa mediante la declaración de utilidad pública de los mismos. Sin embargo, el Fisco – como así ocurre en la realidad – puede limitar el valor máximo a pagar asumiendo una porción de total de los desembolsos a efectuar. En la eventualidad que el proceso de expropiación retrase la ejecución de la obra, el MOP debe compensar al concesionario por los perjuicios que tuviere.

En cuanto a los bienes y derechos que la sociedad concesionaria adquiera con motivo del contrato de concesión no podrán ser enajenados separados a ésta última, hipotecadas o gravadas sin consentimiento de MOP y deben pasar a propiedad del Fisco al término de la concesión. Con todo, en caso de transferencia de la concesión, ésta sólo podrá ser cedida a una entidad que cumpla con los requisitos que se hubiesen exigido previamente a los licitantes. Asimismo, la concesión podrá ser entregada en prenda con el objeto de financiar la ejecución del proyecto.

Dentro de los derechos de los concesionarios está el percibir los ingresos por el cobro de tarifas en las plazas de peajes circunscritas al área de concesión y otros ingresos derivados de servicios complementarios menores (eje. Publicidad). El cobro de peaje está limitado por el precio máximo establecido en la licitación.

El régimen económico del contrato de concesión además puede establecer incentivos por seguridad vial y compensaciones por las obras complementarias que pudiere exigir el MOP adicionales a las estipuladas en el contrato original.

La duración de la concesión será la establecida en el respectivo contrato y sus complementaciones, si correspondiere. No obstante, la concesión también podrá extinguirse por acuerdo entre las partes, grave incumplimiento del concesionario o por cualquier causal previamente establecida en las bases de licitación.

En caso, de acuerdo entre las partes para poner término a la concesión, ésta solo podrá realizarse si los acreedores alzaren las prendas de obras públicas constituidas en su favor o, en su defecto, si aceptaren por escrito el término anticipado del contrato.

Finalmente, cabe destacar que la ley establece una Comisión Conciliadora cuyo propósito es atender las controversias que se susciten entre las partes por interpretación del contrato de concesión (ejemplo, cuantificación de las compensaciones por obras complementarias o determinación de incumplimientos graves por parte del concesionario). La Comisión la conforman tres profesionales, dos elegidos por cada

una de las partes y un tercero de común acuerdo o designado por el Presidente de la Corte de Apelaciones en caso de falta de acuerdo. Su constitución se debe formalizar al inicio de la concesión.

En caso que alguna de las partes recurra a la Comisión, ésta tendrá como función conseguir la conciliación entre los contendientes. De no producirse acuerdo dentro de los 30 días, éstos podrán en el plazo de cinco días solicitar una comisión arbitral o recurrir a la Corte de Apelaciones de Santiago. En el primer caso la comisión arbitral tendrá un plazo de 30 días para resolver, en cuyo período quedarán suspendidas las resoluciones del MOP. La decisión de la comisión no podrá ser objeto de recurso alguno.

---

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