

En "Categoría A"

Por características de la concesión y la estructura financiera de sus bonos, Humphreys mantuvo la clasificación de Autopista del Maipo

Santiago, 22 de Julio de 2010. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A. (Autopista del Maipo)** en "Categoría A". La tendencia de la categoría de riesgo, en tanto, se califica como "Estable".

La clasificación se sustenta en las características propias de la concesión y de la estructura financiera de los bonos. Si bien los títulos de deuda cuentan con la garantía irrevocable de MBIA Insurance Corporation, este factor no ha sido considerado en atención a la deteriorada capacidad de pago del garante (clasificada en *Categoría B3* a escala global).

La decisión se sustenta, además, por la existencia de mecanismos legales que acotan una eventual caída en los flujos de caja del emisor. En este contexto, se destacan los Ingresos Mínimos Garantizados por el MOP (IMG), posibilidad de incrementos de tarifas en peajes y el Mecanismo de Distribución de Ingresos (MDI), medidas que mitigan el riesgo de tráfico de la concesión. Asimismo, se valora el hecho de que el consumidor local se ha habituado al pago de peaje.

Complementariamente, la categoría de riesgo asignada considera los términos de la estructura de financiamiento, la que condiciona el retiro de los socios al cumplimiento de ciertos indicadores que favorecen la liquidez de la entidad. Actualmente la concesionaria presenta inversiones líquidas, de uso restringido, por un monto cercano a UF 2,1 millones. Además, cuenta con una línea de liquidez de UF 2,1 millones hasta 2014, fecha en la que se proyecta una mayor holgura de flujos para el emisor.

El plazo de la concesión inicialmente alcanzaba a 300 meses (25 años), contados desde el 12 de septiembre de 1999. Sin embargo, tras 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.

La concesión, por otro lado, cuenta con un sistema de cobro de peajes adoptado por derecho de paso, compuesto por tres plazas de peajes troncales y 39 plazas de peajes laterales

Las tarifas se reajustan el 1º de enero de cada año según la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC). En virtud del Convenio Complementario N° 4 (MDI), también se pueden realizar alzas de tarifas anuales de hasta un 5%, en caso de escenarios de bajo crecimiento del tráfico, con un tope de 25%. Si el período de extensión de la concesión supera los 100 meses, existe la opción de alza del 25% adicional. 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.

En opinión de la clasificadora, los daños ocurridos en la traza y en el tráfico de la autopista por el terremoto del 27 de febrero del año en curso, han sido debidamente cubiertos por los seguros contratados por la concesionaria. Además, a la fecha la autopista se encuentra 100% operativa en sus plazas de peaje. Por ello, se estima un bajo impacto financiero producto de evento descrito.

Contactos Humphreys Ltda.:
Contactos **Humphreys**:

Gonzalo Neculmán G.
Teléfono: 562 - 433 5214
E-mail: gonzalo.neculman@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys.
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile
Fono (562) 433 5200 – Fax (562) 433 5201
E-mail: ratings@humphreys.cl
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".