

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

Febrero 2009

**Categoría de Riesgo y Contacto**

<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Línea de Bonos Tendencia	<b>A Estable</b>	Socio Responsable Gerente a Cargo Analista Teléfono Fax Correo Electrónico Sitio Web	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D. Gonzalo Neculmán G. 56-2-204 7315 56-2-223 4937 <a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a> <a href="http://www.humphreys.cl">www.humphreys.cl</a>
EEFF base	30 de septiembre 2008	Tipo de Reseña	Cambio de Clasificación <sup>1</sup>

**Características Bonos Colocados en Chile**

<b>Identificación</b>	<b>Serie</b>	<b>Valor Nominal Inicial (UF)</b>	<b>Tasa Interés Anual (%)</b>	<b>Período Capitalización</b>	<b>Valor Par (UF)<sup>2</sup></b>	<b>Fecha Vencimiento</b>
1 <sup>a</sup> emisión	A1-A2	5.800.500	4,85	Semestral	5.881.771	15-06-2025
2 <sup>a</sup> emisión	B1-B2	6.000.500	3,20	Semestral	6.005.846	15-12-2030

Inscripción de la Línea de Bonos en el Registro de Valores N° 382 con fecha 22 de septiembre de 2004.

**Estado de Resultados Individual**

<b>Cifras en Miles de \$ de Sep-08</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>Sep-08</b>
Ingreso Operacional	38.825.342	39.349.504	43.166.799	44.831.950	36.802.341
Costo Explotación	-16.164.497	-17.677.564	-19.288.181	-20.117.366	-17.018.668
Gasto Admin. y Venta	-1.835.511	-1.935.442	-1.770.345	-1.543.209	-964.319
Resultado Operacional	20.825.335	19.736.498	22.108.274	23.171.375	18.819.354
Ebitda	25.767.581	25.523.176	28.606.536	29.076.759	23.566.413
Utilidad Neta	8.760.653	35.531.084	13.093.332	13.746.684	11.113.753

<sup>1</sup> Clasificación Anterior: AA.

<sup>2</sup> Valor par al 30 de septiembre de 2008, incluye intereses y capital.

### Balance General Individual

Cifras en Miles de \$ de Sep-08	2004	2005	2006	2007	Sep-08
Activo Circulante	116.244.738	66.754.246	140.146.686	66.058.464	71.157.620
Activo Fijo	377.895.471	430.044.500	463.661.489	479.493.859	484.979.460
Otros Activos	116.416.117	121.173.368	147.021.592	160.124.081	171.298.153
Total Activos	610.556.326	617.972.114	750.829.767	705.676.404	727.435.233
Pasivo Circulante	12.782.130	11.260.877	12.648.143	6.790.367	13.300.447
Pasivo Largo Plazo	468.970.575	442.376.532	560.846.996	563.517.533	567.697.534
Patrimonio	128.803.621	164.334.705	177.334.629	135.368.504	146.437.252
Total Pasivos	610.556.326	617.972.114	750.829.767	705.676.404	727.435.233

### Opinión

#### Fundamento de la Clasificación

**Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.** tiene a su cargo la concesión vial denominada "Concesión Internacional Ruta 5 Tramo Santiago Talca y Acceso Sur a Santiago" (Autopista del Maipo), la cual tiene una longitud de aproximadamente 237 kilómetros, que comprenden 190 Km. de la Ruta 5 Sur, el acceso Sur a Santiago y el By - Pass Rancagua.

El cambio de clasificación responde al debilitamiento financiero de MBIA Insurance Corporation (MBIA), entidad garante de los bonos emitidos por **Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.** En efecto la clasificación de la fortaleza financiera de la aseguradora, en escala global, se modificó desde "Categoría Baa1" a "Categoría B3" con *outlook* "En Desarrollo".

Considerando la menor calidad crediticia del garante, la clasificación de los títulos de deuda emitidos por **Autopista del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.** se sustenta en las características propias de la concesión y en las características de la estructura financiera de los bonos.

Sin perjuicio del fuerte deterioro en la calidad 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.

Dentro de las fortalezas de la concesión destacan los Ingresos Mínimos Garantizados por el MOP (IMG) y el Mecanismo de Distribución de Ingresos (MDI), medidas que mitigan el riesgo de tráfico de la concesión. Asimismo, se considera que el consumidor local se ha habituado al pago de peaje.

También la clasificación considera los términos de la estructura de financiamiento, la cual favorece la liquidez de la sociedad; es así como a septiembre de 2008 la concesionaria presentaba inversiones líquidas, de uso restringido, por monto superior a los UF 2,4 millones.

La tendencia de la clasificación se estima como *"Estable"* ya que se presenta una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

### Definición de Categoría de Riesgo

#### Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### Resultados a Septiembre de 2008

De acuerdo a la última información disponible, durante los tres primeros trimestres del 2008, la empresa generó ingresos de explotación por M\$ 36.802.341 lo que representa un incremento real de 7,49% respecto al mismo período del año anterior.

En el mismo período, los costos de explotación alcanzaron un monto de M\$ 17.018.668, lo que significó un aumento real de 11,46% respecto de los tres primeros trimestres del 2007.

A septiembre de 2008, los gastos de administración y ventas sumaron M\$ 964.319, lo que representó un crecimiento real de 4,14% respecto de igual período del año anterior.

---

El resultado operacional ascendió a M\$ 18.819.354, implicando un aumento real de 4,30% (a septiembre de 2007 esta cifra ascendió a M\$ 18.043.094).

El resultado no operacional arrojó una pérdida de M\$ 8.702.699, explicado por los gastos financieros que ascendieron a M\$ 8.613.026.

La utilidad neta alcanzó M\$ 11.113.753, lo que significó una disminución real de 2,90% en relación a igual fecha del año anterior.

*"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 Valores y Seguros 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"*