

Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A.
Junio 2008
Categoría de Riesgo y Contacto

Tipo de Instrumento		Categoría	Contactos	
Bonos Series			Socio Responsable	Alejandro Sierra M.
A1		AA+	Gerente a Cargo	Aldo Reyes D.
A2		AA+	Analista	Carolina Mena R.
Perspectiva		En Observación		56 - 2 - 204 72 93
Otros Instrumentos		No hay		56 - 2 - 223 49 37
Estados Financieros Base		Marzo 2008		Correo Electrónico ratings@humphreys.cl Sitio Web www.humphreys.cl
			Tipo de Reseña	Cambio de Clasificación

Características Bono

Series	Valor Nominal Serie (UF)	Valor Par (UF) al 31/05/2008	Nº Títulos	Valor nominal Título (UF)	Tasa de Interés (%)	Pago de Intereses y Amortización	Fecha Vencimiento
A1	13.000.000	13.317.129	1.300	10.000	5,3%	Semestral. Pago de intereses a partir de Junio del 2004.	15/12/2026
A2	500	512	1	500	5,3%	Pago de capital a partir de Junio del 2010.	15/12/2026

Inscripción de la Emisión en el Registro de Valores N° 359 con fecha 11 de noviembre de 2003

Valor UF al 31/05/2008 = \$ 20.061,63

* Valor Par incluye capital e intereses a mayo de 2008

Estado de Resultados

M\$ Marzo 2008	2006*	2007*	2008*	Var. (%) 08* / 07*
<i>Ingresos de Explotación</i>	43.106.400	52.671.964	65.517.602	24,4%
<i>Costos de Explotación</i>	16.055.815	19.208.631	20.579.305	7,1%
<i>Gastos de Administración</i>	10.310.942	13.728.804	11.148.464	-18,8%
<i>Resultados de Explotación</i>	16.739.643	19.734.529	33.789.834	71,2%
<i>Gastos Financieros</i>	3.108.549	3.556.009	7.241.827	103,7%
<i>Resultado del Ejercicio</i>	23.503.974	-7.632.672	4.663.956	161,1%
<i>Depreciación del Ejercicio</i>	9.394.904	11.055.345	12.188.599	10,3%

* Corresponde a la suma de los últimos cuatro trimestres a marzo del año correspondiente (año móvil).

Balance General

M\$ Marzo 2008	Mar-06	Mar-07	Mar-08	Var. (%) 08 / 07
<i>Activo Circulante</i>	50.152.300	46.108.727	66.183.034	43,5%
<i>Activo Fijo</i>	526.498.746	520.956.984	512.658.658	-1,6%
<i>Otros Activos</i>	31.823.008	61.934.411	70.471.513	13,8%
<i>Total Activos</i>	608.474.054	629.000.122	649.313.205	3,2%
<i>Pasivos Circulante</i>	19.164.488	17.466.449	15.088.210	-13,6%
<i>Pasivo Largo Plazo</i>	484.171.617	514.133.460	532.188.351	3,5%
<i>Patrimonio</i>	105.137.949	97.400.213	102.036.644	4,8%
<i>Total Pasivos</i>	608.474.054	629.000.122	649.313.205	3,2%

Opinión

Fundamento de la Clasificación

Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A. (Autopista Central) es una sociedad anónima cerrada, cuyo objeto es el diseño, construcción, mantención, explotación y operación de la Concesión Internacional Sistema Norte - Sur, otorgada por el Ministerio de Obras Públicas (MOP), que incluye las Avenidas Norte Sur y General Velásquez, las cuales totalizan 60 Km. de carreteras de alta velocidad (40 Km. para la ruta 5 y 20 Km. para General Velásquez).

La clasificación de los bonos se fundamenta en el hecho que el pago de los títulos de deuda cuenta con la garantía financiera de MBIA Insurance Corporation, compañía de seguros norteamericana que tiene experiencia en este tipo de operaciones.

La cobertura de la garantía otorgada por MBIA Insurance Corporation, considera el pago de los intereses y la amortización de la deuda en caso de incumplimiento parcial o total del emisor, mediante un mecanismo operativo simple y no sujeto a ningún tipo de condicionamiento. En la práctica, 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 del bono en la fecha estipulada.

El cambio de clasificación de los bonos, desde *Categoría AAA* a *Categoría AA+*, es consecuencia directa del debilitamiento de la garantía asociada a los títulos de deuda. En efecto, el 19 de junio del año en curso, **Moody's Investors Service** ha anunciado la reducción en la clasificación de la fortaleza financiera de MBIA Insurance Corporation (MBIA), entidad garante de los bonos emitidos por **Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A.** La clasificación de la aseguradora se modificó desde "*Categoría Aaa*" a "*Categoría A2*" (ambas en escala global), quedando la perspectiva de la clasificación como "*Negativa*".

Dada la nueva categoría de riesgo de MBIA en escala global, la solidez financiera de la entidad aseguradora disminuye 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 tendencia de la clasificación de los títulos se ha ratificado En *Observación con Implicancias Negativas* en atención a la perspectiva Negativa de la clasificación de solvencia del garante.

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 de *Autopista Central* se basan en el flujo vehicular, ya existente, del que dispone la concesión, el cual sirve de conexión para los centros de negocios ubicados al norte y sur de la ciudad, aprovechando el incremento de flujo provocado por el crecimiento urbano, alto nivel tecnológico en el cobro de peajes y el marco regulador sustentado en una estructura legal transparente, tanto en relación al cobro de peajes, como respecto de la concesión de obra pública propiamente tal.

Con todo, no se puede desconocer que el flujo vehicular se ve afectado negativamente en períodos de bajo crecimiento económico.

Resultados Recientes

Según datos a marzo de 2008, los Ingresos de Explotación y Resultado de Explotación de la concesionaria ascendieron a M\$ 18.430.811 y M\$ 9.721.102 con un crecimiento real de 23,95% y 39,65%, respectivamente, en relación con igual fecha de 2007. El resultado neto de la sociedad alcanzó una pérdida de M\$ 5.940.518 a marzo de 2008.

Los pasivos financieros totales ascienden a M\$ 533.312.052.. Al 31 de mayo de 2008, el valor par del bono de la sociedad asciende a M\$ 267.165.595.

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.

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.

“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”.