

Por solvencia y cercanía del término del bono

Humphreys mantiene la clasificación de bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Autopista del Sol S.A. en "Categoría AAA"

Santiago, 24 de octubre de 2016. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de riesgo de los bonos emitidos por **Sociedad Concesionaria Autopista del Sol S.A. (Autopista del Sol)** en "Categoría AAA". La tendencia de clasificación se mantiene "Estable".

La clasificación de riesgo de los bonos emitidos por **Autopista del Sol** en "Categoría AAA", se basa en que la actual generación de caja de la sociedad es suficiente para responder al pago de sus obligaciones y que, además, la autopista concesionada muestra una tendencia creciente en su nivel de tráfico. También se incorpora el hecho de la cercanía del término del bono (2018), lo cual disminuye la probabilidad de reducciones abruptas en el nivel de ingresos que conlleven a comprometer el pago oportuno de los bonos.

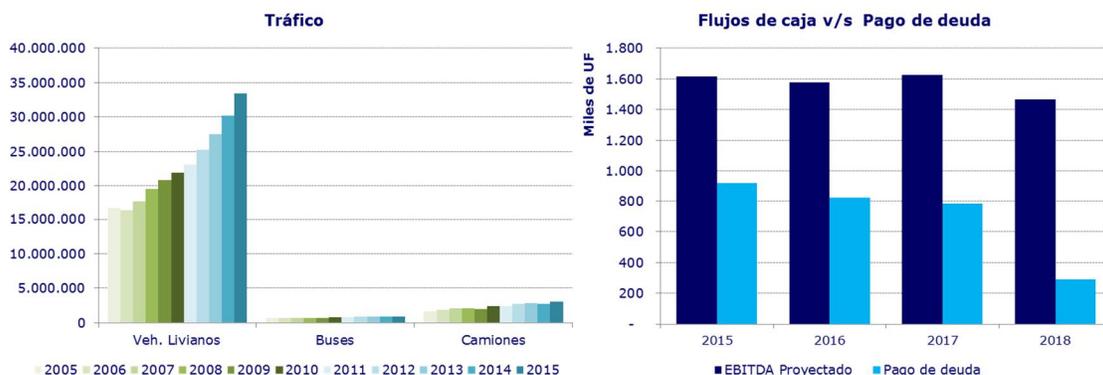
Asimismo, la evaluación incorpora como elemento positivo la obligación del emisor, dado los términos de la estructura de financiamiento, de privilegiar su liquidez. De hecho a junio de 2016, la sociedad concesionaria mantiene recursos por cerca de UF 3,5 millones, monto superior al pago de todos los cupones restantes.

La categoría de riesgo asignada a los bonos emitidos por **Autopista del Sol**, es adicionalmente beneficiada por la capacidad de pago de Assured Guaranty Municipal Corp., garante de los títulos de deuda. De acuerdo con la metodología de **Humphreys**, y en base al análisis de probabilidad de *default* conjunta de la aseguradora y la concesionaria, se ha estimado que el instrumento se asimila a una clasificación en escala local en "Categoría AAA".

La adecuada capacidad de pago de Assured Guaranty Municipal Corp. queda reflejada en su *rating* en escala global, el cual asciende a "Categoría A2".

La cobertura de la garantía otorgada por Assured Guaranty Municipal Corp. considera el pago de los intereses y 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 y descrito sucintamente, si el banco pagador no recibiere con la debida antelación los fondos para el pago de los cupones de los bonos, deberá notificar de tal situación al garante, el que deberá aportar los recursos faltantes para el pago del bono en la fecha estipulada.

Por su parte, las fortalezas del emisor y de la concesión en particular se basan en la historia de tráfico de la autopista (en operaciones desde 1998), en las perspectivas de crecimiento de su tráfico (favorecidas por el desarrollo inmobiliario de la zona y la actividad portuaria de San Antonio) y en la existencia de un marco regulador ya probado, que se sustenta en una estructura legal transparente y que contempla mecanismos para dar solución a eventuales controversias.



Durante el año 2015, el emisor generó ingresos de recaudación por US\$ 67,8 millones y obtuvo un EBITDA¹ por US\$ 58,4 millones. A diciembre de 2015, la sociedad mantenía una deuda financiera de US\$ 63,2 millones, cuyo máximo servicio anual, el año 2015, fue equivalente al 51% del EBITDA del año 2014.

Autopista del Sol, como su nombre lo indica, tiene a su cargo la concesión vial denominada Autopista del Sol. Esta vía, de una longitud de 131,5 kilómetros, se extiende desde Avenida Isabel Riquelme (Santiago) hasta Malloco, en su tramo urbano, y desde Malloco hasta San Antonio, en su tramo interurbano.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BASOL-A1	AAA
Bonos	BASOL-A2	AAA
Bonos	BASOL-B1	AAA
Bonos	BASOL-B2	AAA
Bonos	BASOL-C1	AAA
Bonos	BASOL-C2	AAA

Contacto en **Humphreys**:

Eduardo Valdés S.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: eduardo.valdes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 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".

¹ Calculado como ingresos por recaudación – costos de ventas – gastos de administración + costo por depreciación.