

Opera Autopista del Maule

Por fortalezas de la operación y mecanismos mitigantes, *Humphreys* mantuvo clasificación de Concesionaria Ruta del Maule en "Categoría A"

Santiago, 1 de diciembre de 2011. *Humphreys* decidió ratificar la clasificación de riesgo de los bonos emitidos por **Ruta del Maule Sociedad Concesionaria S.A. (Ruta del Maule)** en "Categoría A". La perspectiva de la clasificación se mantuvo "Estable".

La categoría asignada se sustenta en las características propias de la concesión y de la estructura financiera de los bonos. Entre las fortalezas analizadas destacan los mitigantes del riesgo propio de la operación, ya que hasta el año 2015 la concesión cuenta con ingresos mínimos garantizados (IMG) por el MOP y, además, la empresa posee un mecanismo de distribución de ingresos (MDI). Dicho mecanismo permite extender el plazo de la concesión y/o la posibilidad de subir tarifas en caso de que el tráfico vehicular de la autopista sea inferior a lo originalmente presupuestado. En ese contexto, el emisor está facultado para reajustar sus tarifas hasta en 5% anual en caso de ser necesario. Con todo, los aumentos acumulativos de la tarifa no pueden superar el 25%, salvo que la extensión de la concesión a partir de su plazo fijo supere los 100 meses, en cuyo caso se permite un 25% adicional.

Cabe señalar que la sociedad concesionaria en los últimos dos años ha utilizado el mecanismo de ingresos mínimos garantizados; evento que ha sido incorporado por la clasificadora al momento de evaluar y proyectar el desempeño del emisor. Además, dado el impacto temporal sobre flujo de caja debido al desfase de los ingresos mínimos garantizados (se pagan en junio del año siguiente al que se tiene derecho), la sociedad cuenta con una línea de liquidez otorgada por el Banco Itaú, por UF 2,1 millones.

La categoría de riesgo asignada considera, también, los términos de la estructura de financiamiento, ya que favorece la liquidez de la sociedad. Es así como a junio de 2011 la concesionaria presentaba activos líquidos por un monto cercano a UF 1.100.000.

Por otra parte, si bien los títulos de deuda cuentan con la garantía irrevocable de MBIA Insurance Corporation, la misma no ha sido considerada en el análisis atendiendo a la deteriorada capacidad de pago del garante (su clasificación es *Categoría B3* en escala global).

Según datos a diciembre de 2010, **Ruta del Maule** generó ingresos por tráfico del orden de los US\$ 68 millones y un EBITDA en torno a los US\$ 29 millones. A junio de 2011, presentaba una deuda financiera por US\$ 238 millones, con un nivel de patrimonio de US\$ 114 millones y un total de activos de US\$ 693 millones.

Ruta del Maule Sociedad Concesionaria S.A. opera la concesión de la obra fiscal denominada "Ruta 5 Tramo Talca-Chillán", la que incluye una autopista interurbana de aproximadamente 193 kilómetros emplazada entre las localidades de Camarico y Rucapequén, abarcando la VII y VIII regiones del país.

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

E-mail: gonzalo.neculman@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16° – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (562) 433 52 00 / Fax (562) 433 52 01

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".