

Tras la baja de *rating* de Assured Guaranty Municipal Corp (garante de los bonos)

### **Humphreys mantiene la clasificación de los bonos de Rutas del Pacífico en "Categoría AAA"**

Santiago, 05 de marzo de 2013. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de riesgo de los bonos emitidos por **Sociedad Concesionaria Rutas del Pacífico S.A. (Rutas del Pacífico)** en "Categoría AAA". La perspectiva de la clasificación quedó en "Estable".

Hasta la fecha, la clasificadora había calificado "En Observación" la perspectiva asignada a la categoría de riesgo de los títulos de deuda emitidos por **Rutas del Pacífico**, ello en atención a que Assured Guaranty Municipal Corp, uno de los garantes del pago de los bonos, estaba calificado en escala global en "Categoría Aa3" con revisión por posible baja, desconociéndose cuan severa podría ser la reducción del *rating* en la eventualidad que sucediera. El otro garante, el Banco Interamericano de Desarrollo, mantiene una clasificación en *Aaa*.

En el mes de enero de 2013, fue de conocimiento público que la clasificación en escala global de Assured Guaranty Municipal Corp se reducía a hasta "Categoría A2" con tendencia *Estable*. Dado ello, **Humphreys** ha decidido ratificar la clasificación de los bonos locales en "Categoría AAA" y modificar la tendencia a "Estable".

Cabe señalar que aun cuando uno de los garantes ha disminuido su *rating* en escala global por debajo del riesgo soberano de Chile, **Humphreys**, dado sus análisis de probabilidad, mantuvo en "Categoría AAA" la clasificación de los títulos de deuda. En la práctica, el riesgo de *default* de los bonos es inferior al riesgo de incumplimiento de Assured Guaranty Municipal Corp por cuanto si esta entidad cayera en cesación de pago ello no implicaría el debilitamiento financiero de la concesionaria, la cual presenta una buena capacidad de pago.

Para el pago oportuno de los bonos emitidos por **Rutas del Pacífico** se requiere que el emisor y/o los garantes estén operativos y con capacidad financiera para responder a sus obligaciones; en consecuencia, el riesgo del título de deuda es inferior al exhibido en forma individual por el deudor o los codeudores solidarios.

La elevada solvencia de los garantes queda de manifiesto en la clasificación de riesgo ya mencionada para estas entidades. Por otra parte, las fortalezas intrínsecas de concesión, que respaldan la solidez financiera **Rutas del Pacífico**, se basan en la madurez del tráfico de la autopista, en la fuerte importancia comercial y turística del eje Santiago-Valparaíso, en la existencia de un adecuado marco legal para el sistema de concesiones y en la sólida generación de flujo del emisor en relación con los pasivos asumidos.

En forma complementaria, la clasificación de riesgo incorpora los términos de la estructura financiera la cual obliga al emisor a mantener elevados niveles de liquidez para hacer frente a escenarios adversos, restringiendo el retiro por parte de los accionistas al cumplimiento de ciertos indicadores de desempeño de la autopista.

La operatividad de la póliza de seguros es relativamente simple y no se encuentra sujeta a ningún tipo de condicionamiento. En la práctica, si el banco pagador no recibe los fondos para el pago de los cupones de los bonos con la debida antelación, éste deberá notificar tal situación a los garantes, quienes deberán aportar los recursos faltantes para el pago de la obligación en la fecha estipulada.

Según la información del ejercicio anterior, la sociedad generó un EBITDA cercano a UF 1,7 millones y su máximo cupón anual, en el año 2020, asciende a cerca de UF 1,3 millones.

A septiembre del año 2012 la sociedad concesionaria tenía activos por \$ 283.966 millones, con un total de deuda financiera de \$ 202.735 millones y un nivel de patrimonio de \$ 75.401 millones.

**Rutas del Pacífico** es una sociedad anónima cerrada cuyo objetivo es la explotación de la obra fiscal denominada Interconexión Vial Santiago – Valparaíso - Viña del Mar, mediante concesión otorgada por el Ministerio de Obras Públicas (MOP).

Contacto en **Humphreys**:

Gonzalo Neculmán G.

Teléfono: 562 - 433 5200

E-mail: [gonzalo.neculman@humphreys.cl](mailto: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

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".