



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Ruta del Maipo Sociedad Concesionaria S.A.

Anual desde Envío Anterior

ANALISTAS:
Savka Vielma Huaiquiñir
Ignacio Muñoz Quezada
savka.vielma@humphreys.cl
ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA
Junio 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

Humphreys Clasificadora De Riesgo • @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Línea de bonos y bonos	A+
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de marzo de 2024

Número y fecha de inscripción de emisores de deuda	
Línea de bonos y bonos	Nº 877 de 21.12.2017
Serie C (BAMAI-C)	Primera emisión
Serie D (BAMAI-D)	Primera emisión
Serie E (BAMAI-E)	Primera emisión
Serie F (BAMAI-F)	Segunda emisión

Características de bonos colocados en Chile				
Serie	Tasa de interés anual (%)	Periodo de Capitalización	Valor Nominal Vigente UF ¹	Fecha de Vencimiento
C	4,85%	Semestral	3.866.667	Junio 2025
D	3,20%	Semestral	9.922.873	Diciembre 2030
E	2,30%	Semestral	150.000	Diciembre 2024
F	2,30%	Semestral	5.057.173	Diciembre 2030

Estados de resultados IFRS					
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	mar- 24
Ingresos de actividades ordinarias	80.226.005	74.154.152	57.849.985	61.197.877	18.600.475
Otros gastos por naturaleza	-67.644.513	-60.705.385	-46.085.676	-47.039.910	-14.575.309
Ingresos financieros	123.988.076	138.076.035	142.439.831	135.786.083	32.287.834
Costos financieros	-56.853.579	-43.651.066	-46.858.691	-47.799.435	-10.965.741
Utilidad del ejercicio	39.011.664	43.478.011	72.933.422	90.371.561	18.954.952

Estados de situación financiera IFRS					
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	mar-24
Activos corrientes	303.342.688	227.175.140	406.011.630	366.619.239	412.794.789
Activos no corrientes	1.116.693.760	1.143.486.009	1.172.072.845	1.244.092.398	1.226.900.396
Total activos	1.420.036.448	1.420.661.149	1.578.084.475	1.610.711.637	1.639.695.185
Pasivos corrientes	88.151.672	77.662.010	140.365.436	123.117.448	130.087.870
Pasivos no corrientes	884.361.430	908.438.389	933.976.245	922.108.882	925.167.056
Patrimonio	447.523.346	434.560.750	503.742.794	565.485.307	584.440.259
Total patrimonio y pasivos	1.420.036.448	1.420.661.149	1.578.084.475	1.610.711.637	1.639.695.185

¹ Según la archivo Bonos Corporativos de la Comisión para el Mercado Financiero a mayo de 2024.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Ruta del Maipo Sociedad Concesionaria S.A. (Ruta del Maipo) tiene a su cargo la concesión vial denominada "Concesión Internacional Ruta 5 Tramo Santiago Talca y Acceso Sur a Santiago", con 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.

Al cierre de marzo de 2024, la sociedad tuvo ingresos por actividades ordinarias por \$ 18.600 millones, en tanto los ingresos por tráfico ascendieron a \$ 70.375 millones y finalizó con una deuda financiera de \$ 904.614 millones. A la misma fecha la empresa presentó un EBITDA² de \$ 142.051 millones.

La categoría de riesgo asignada a los títulos de deuda de la sociedad en "*Categoría A+*", se fundamenta principalmente en el mecanismo que determina el fin de la concesión que protege a la concesión en caso de una caída en los flujos de caja del emisor. En este contexto, el Mecanismo de Distribución de Ingresos (MDI) mitiga el riesgo de tráfico por medio de extender el plazo de la concesión hasta alcanzar los Ingresos Totales Garantizados (ITG) definidos en el convenio complementario N°4. A marzo de 2024, el MDI alcanzó un 86,39% de los ITG.

El MDI de la concesión le permite a la compañía subir las tarifas y así poder enfrentar posibles períodos con menor flujo vehicular a lo esperado. En esta línea, la concesionaria tiene la opción de incrementar las tarifas hasta en un 5% anual (acumulables durante el período de la concesión) en caso de que los tráficos no hayan crecido en el mismo porcentaje anterior. Cabe señalar, que dicha alza no puede superar el 25% durante el plazo original de la concesión, pero si la extensión del plazo original supera los 100 meses se podría aumentar en un 25% adicional.

Con respecto al plazo de la concesión, originalmente estaba pactado hasta septiembre de 2024, sin embargo, con el MDI actualmente registrado y los convenios posteriores por nuevas obras, se estima que el fin de la concesión sea en mayo de 2035. Por su parte, los bonos de **Ruta del Maipo** terminan en diciembre de 2030 por lo que, en caso de requerirlo, tendría la capacidad de refinanciar su deuda.

Junto con lo anterior, la clasificación también se sustenta en las características propias de la concesión y en las características de la estructura financiera de los bonos. Asimismo, se reconoce la ubicación de la autopista, la que es parte de la Ruta 5 Sur, un eje fundamental de la estructura de transporte terrestre del país. En general, la autopista ha demostrado tener flujo de vehículos creciente, no obstante, en 2023 se observó una baja de 5,25% explicado principalmente por el contexto económico donde se vieron afectadas las principales rutas del país.

En forma complementaria, la clasificación considera los términos de la estructura de financiamiento, la que condiciona los retiros de los socios al cumplimiento de ciertos indicadores que favorecen la liquidez de la

² Análisis razonado de **Ruta del Maipo** de marzo de 2024.

sociedad. Al cierre de marzo de 2024, la sociedad mantenía \$ 63.212 millones en efectivo y equivalente de efectivo.

En el ámbito de ASG (o ESG por sus siglas en inglés), la matriz de **Ruta del Maipo** cuenta con políticas que son transversales a todas sus sociedades concesionarias. ISA S.A., controladora de Intervial Chile S.A. realiza un informe especial anual sobre ASG, en donde menciona que la estrategia 2030 de la compañía está orientada a la creación de valor sostenible y detalla las acciones concretas que ha realizado en esta línea y como contribuyen a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) establecidos por las Naciones Unidas.

La tendencia de clasificación en el corto plazo se mantiene en “*Estable*”, ya que no se visualizan modificaciones en los factores relevantes que puedan incidir favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

Resumen fundamentos clasificación

Fortalezas centrales

- Importancia de la ruta para la conexión entre Santiago y al sur del país.
- Mecanismo que acota el riesgo de caída de flujos (MDI).
- Términos de la estructura de financiamiento que favorecen la liquidez de la sociedad.

Fortalezas complementarias

- Marco regulatorio estable.
- Concesión con historia.

Riesgos considerados

- Perfil de la deuda ajustado en relación con los flujos estimados.

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 la que pertenece o en la economía.

“+”: corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Resultados 2023

Durante el año 2023, la empresa generó ingresos por tráfico por \$ 190.741 millones, presentando un aumento nominal del 9,36% con respecto a 2022. Cabe señalar que contablemente se muestran ingresos por actividades ordinarias que ascendieron a \$ 61.198 millones, aumentando un 5,79% con respecto al año anterior. Por otra parte, los otros gastos por naturaleza alcanzaron un monto de \$ 47.040 millones, equivalente a un aumento nominal de 2,07%.

La ganancia ascendió a \$ 90.372 millones, lo que implica un aumento de 23,91% con respecto a 2022, explicado principalmente por un aumento de los resultados por unidades de reajuste, debido a que, hasta diciembre de 2022, la metodología aplicada al activo financiero era en pesos y actualmente se realiza en UF.

Por su parte, **Ruta del Maipo** cerró diciembre de 2023 con \$ 1.610.711 millones de activos, \$ 1.045.226 millones de pasivos y 565.485 millones de patrimonio. A la misma fecha la deuda financiera ascendía a \$899.592 millones.

Resultados primer trimestre 2024

Durante el primer trimestre de 2024, la sociedad concesionaria obtuvo \$ \$ 70.375 millones por concepto de ingresos por peaje, representando un aumento nominal de 27,44% con respecto a los resultados de marzo 2023. Por su parte, los gastos por beneficios a los empleados y otros gastos por naturaleza ascendieron a \$ 1.556 millones y \$ 14.575 millones, correspondientes a aumentos nominales de 14,11% y 19,08%, respectivamente.

Con respecto al resultado del ejercicio, este fue de \$ 18.955 millones, lo que implica una disminución nominal de 13,56%, justificado principalmente por provisiones de deudores incobrables que ascendió a \$ 6.566 millones, sin embargo, esto se netea con la compensación por incobrables de parte del MOP.

Al cierre de marzo de 2024, **Ruta del Maipo** presentó activos por \$ 1.639.695 millones, pasivos por \$ 1.055.256 millones y patrimonio por \$ 584.440 millones. Por su parte, la deuda financiera fue de \$ 904.614 millones.

Antecedentes generales

Características de la concesión

La concesión vial "Concesión Internacional Ruta Tramo Santiago Talca y Acceso Sur a Santiago" (**Ruta del Maipo**) tiene una longitud aproximada de 237 kilómetros, que comprende 190 kilómetros de la Ruta 5 Sur, 46 kilómetros del acceso Sur a Santiago y del *By Pass* Rancagua. Actualmente, no existe una ruta alternativa que sustituya esta ruta, situándose en una zona de influencia en torno al 50% de la población nacional.

El plazo de la concesión era inicialmente por un período de 300 meses (25 años) contado desde el 12 de septiembre de 1999. Sin embargo, a partir de la firma del convenio complementario N° 4, la concesión pasó a tener un plazo de término variable y finalizaría cuando el valor presente de los ingresos (netos de costos en la extensión del plazo descontados al 9,5% real anual) alcance el Ingreso Total Garantizado de UF 30,4 millones (al cierre de marzo del 2024 el valor presente de los ingresos es UF 26,3 millones aproximadamente).

A causa de los convenios ad-referéndum N°8 y N°9 se otorgó una extensión de plazo de 16 meses adicionales luego de que se cumpla la relación entre ITG y MDI, lo anterior a modo de compensación por nuevas obras relacionadas con el *free flow* del peaje Angostura y peaje Quinta. Dada las características del flujo de tráfico que actualmente presenta la ruta, se estima que el fin de la concesión sea en mayo de 2035.

La operatividad del sistema abarca toda la zona de concesión y cuenta con un sistema de cobro de peajes adoptado por derecho de paso, compuesto por tres plazas de peajes troncales y 39 plazas de peajes laterales.

Las tarifas se reajustan el 1 de enero de cada año, según la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC). En virtud del Convenio Complementario N° 4 (MDI) también se pueden realizar alzas de tarifas anuales de hasta 5% en escenarios de bajo crecimiento de tráfico con un tope de 25% hasta el plazo original de concesión más 100 meses, según el mecanismo establecido en dicho convenio. Cabe destacar que, debido a los buenos niveles de crecimiento de tráfico que se ha mostrado durante la concesión, nunca se ha presentado la necesidad de utilizar dicha alza en las tarifas.

Si el período de extensión de la concesión supera los 100 meses, existe la opción de incrementar la tarifa en un 25% adicional. Junto con lo anterior, la concesionaria también podrá realizar alzas de tarifas por premio de seguridad vial de hasta 5%, esto en virtud de la disminución anual de accidentes y fallecidos. Desde el año 2010, las gestiones de la concesionaria le han permitido ganar el máximo incremento aplicable (5%). No obstante, es importante tener en cuenta que este es un incremento real, pero no computa dentro de MDI.

Ingresos mínimos garantizados

El mecanismo de ingresos mínimos garantizados consiste en que el Estado de Chile garantiza un monto mínimo de ingresos por peajes —medido en base anual— a la concesionaria hasta el año 2024. El monto por pagar es la diferencia entre los ingresos reales por tráfico de la concesionaria y el ingreso mínimo establecido en las bases de la licitación. Cabe destacar, que a la fecha y dado el nivel de tráfico que ha presentado la autopista, no se han producido los eventos necesarios para generar la aplicación del mecanismo de ingresos mínimos garantizados.

Mecanismos de distribución de ingresos

Este mecanismo transforma el período de la concesión desde un plazo fijo a uno variable en función de un monto de Ingresos Totales Garantizados (ITG), lo que implica que el plazo de la concesión termina cuando se alcanza el monto garantizado. La existencia de este mecanismo mitiga el riesgo de tráfico de la concesión, ya que asegura un monto total de ingresos mediante la extensión del plazo original (el plazo de la concesión originalmente pactado era hasta septiembre de 2024 y actualmente el plazo estimado para

que se cumpla la relación es enero de 2034). Además, este mecanismo permite subir tarifas para enfrentar períodos de menores flujos, según lo estipulado en los antecedentes de la concesión.

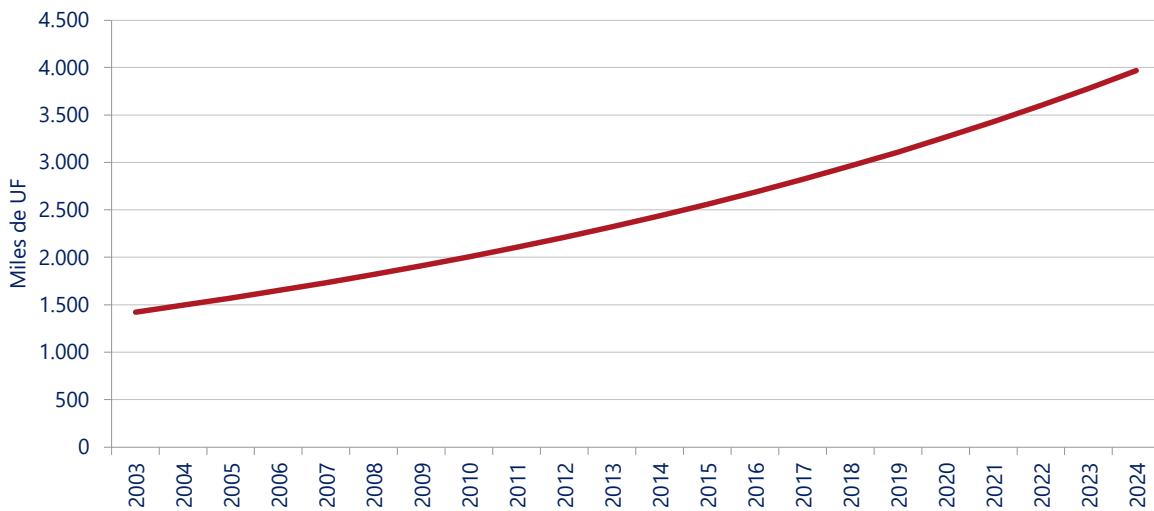


Ilustración 1: Ingresos mínimos garantizados de **Ruta del Maipo**

Convenios complementarios

Convenio Complementario N° 1

Con fecha 22 de junio de 1999, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, donde se anticipan las fechas y plazos de inicio del sector San Fernando—Talca.

Convenio Complementario N° 2

Con fecha 6 de octubre de 2000, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, que estableció nuevos proyectos y fechas de cumplimiento de las obras correspondientes al acceso sur a Santiago y el *By Pass* Rancagua. El 18 de diciembre de 2000, se modificó el contrato de concesión y se estableció un mecanismo de cobertura cambiaria a favor de la concesionaria para el pago de su deuda en dólares a cambio de obras adicionales. El 19 de mayo de 2005, la concesionaria puso término al mecanismo de cobertura cambiaria con el MOP y realizó la contratación de una cobertura cambiaria que elimina todo el riesgo para la deuda en moneda extranjera durante su vigencia.

Convenio Complementario N° 3

Con fecha 29 de junio de 2001, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, en el cual se establece la anticipación de la habilitación parcial de las obras del sector Tramo San Fernando—Talca.

Convenio Complementario N° 4 (MDI)

Con fecha 8 de julio de 2003, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, el que asegura un total de entradas a lo largo de la vida de la concesión, convirtiendo su régimen de fijo a variable.

Convenio Complementario N° 5

Con fecha 2 de septiembre de 2004, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio, que regula la forma de pago a la concesionaria por la indemnización dictaminada por la comisión arbitral por el retraso en la apertura de peajes.

El fallo consideró:

1. Contabilizar en la cuenta MDI (Mecanismo de Distribución de Ingresos) la suma de UF 76.402,44 por el retraso en la apertura de peajes laterales.
2. Contabilizar en la cuenta MDI el importe de UF 2.384,23 por el retraso en la puesta en servicio en el cobro de tarifa de la Plaza de peajes del Acceso Sur Rancagua.
3. Pago de parte del MOP a la Concesionaria la suma de UF 1.000,70.

Convenio Complementario N° 6

Con fecha 14 de junio de 2006, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio que regula el pago por indemnización a la concesionaria en relación con los mayores costos de construcción por UF 1,6 millones y los intereses respectivos. Adicionalmente y mediante distintas resoluciones, se establecieron órdenes ejecutorias para distintas obras y extensiones en los plazos de construcción.

Convenio Complementario N° 7

Con fecha primero de febrero de 2008, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas suscribieron este convenio complementario, en donde la concesionaria se comprometió a la ejecución, realización y mantención de obras por UF 1,439 millones los que están siendo compensados por el MOP. Adicionalmente, se establecieron condiciones para la autorización del cobro de tarifas en la Plaza de Peajes Troncal del Acceso Sur a Santiago, a partir del 8 de abril de 2008.

Convenio Ad Referéndum N° 1

Con fecha 20 de diciembre de 2010, la Sociedad Concesionaria suscribió este convenio con el Ministerio de Obra Publicas que regula las resoluciones de los Decretos Supremos N° 105 y N° 171.

Convenio Ad Referéndum N° 2

Con fecha 18 de octubre de 2010, la Sociedad Concesionaria suscribió este convenio con el Ministerio de Obra Publicas que regula las compensaciones de los Decretos Supremos N° 318, N° 748, N° 948 y N° 130. Se facturó el equivalente UF 69.371 por inversiones realizadas, dicho monto ya fue pagado por el Ministerio de Obras Públicas.

Convenio Ad Referéndum N° 3

Con fecha 8 de noviembre de 2010, la Sociedad Concesionaria suscribió este convenio con el Ministerio de Obra Publicas que regula la resolución del Decreto Supremo N° 187.

Convenio Ad Referéndum N° 4

Con fecha 23 de febrero de 2013 fue aprobado el Convenio Ad Referéndum N° 4 sobre el Sistema de Telepeaje Interoperable.

Convenio Ad Referéndum N° 5

Desde diciembre de 2013 se encuentra en ejecución este convenio, el cual incluye el desarrollo de terceras pistas en el tramo II (desde el enlace del acceso sur hasta el enlace de Pirque), el cambio de la plaza de peaje de Angostura (2 kilómetros al norte de la posición inicial) y la instalación de cierres antivandálicos en el lugar. El MOP reembolsó el costo de las obras a través de resoluciones mensuales, según el estado de avance de éstas³. El valor de la inversión alcanza UF 2,3 millones.

Convenio Ad Referéndum N° 6

El 11 de octubre de 2014, fue aprobado el Convenio Ad Referéndum N° 6, que contempla las "Obligaciones del Titular del Proyecto Acceso Sur a Santiago por Impactos Ambientales" y establece su forma de pago.

Convenio Ad Referéndum N° 7

La Sociedad Concesionaria firmó con fecha 15 de diciembre de 2017, el Convenio Ad Referéndum N°7 en donde se considera la ejecución, conservación, mantención, operación y explotación de obras como Terceras Pistas Ruta 5 Sur, tramo III, km 58.00 al km 70.00, VI Región, Obras Parque La Serena, PID Acceso Provisorio El Recurso, entre otros. Estas obras representan una inversión por MM UF 5,2 y que se ejecutarán entre el año 2017 y 2024.

Convenio Ad Referéndum N° 8

Con fecha 21 de diciembre de 2018, la Sociedad Concesionaria firmó este convenio con el Ministerio de Obras Públicas, que sienta las bases para la implementación del sistema *free flow* en el peaje nueva angostura.

Convenio Ad Referéndum N°9

Con fecha 14 de julio de 2022, la Sociedad Concesionaria y el Ministerio de Obras Públicas firmaron el Convenio Ad Referéndum N°9 que establece las bases para la implementación del sistema *free flow* en la Plaza de Peaje Troncal Quinta.

Convenio Ad Referéndum N°10

Con fecha 11 de enero de 2024, se publica en el Diario Oficial un nuevo convenio que incorpora nuevas obras a realizar: Obras grupo II normativas y servicialidad; Obras grupo III calles de servicio; Obras pasarela Vista Hermosa; PID; y ejecución de obras área de ventas de Angostura. También, se reconocen obras ya realizadas (Obras Par Vial). El monto máximo de inversión se define en MMUF 2,6 IVA incluido. La sociedad concesionaria emitió una factura al MOP por UF 500.000 por concepto de anticipo de las inversiones del presente convenio.

Adicionalmente, este se regula las condiciones de contabilización del diferencial de ingresos percibidos por la tarifa aplicada el primero semestre de 2023, por el DS MOP N°217 de 2022.

³ Los costos se actualizarán a una tasa del 5,3% real anual.

Características del flujo vehicular

La Ilustración 2 muestra el tráfico mensual de los últimos 5 años. En él se observa un año 2019 con tráficos en torno a los 7 millones de vehículos, hasta octubre y noviembre donde se vio afectado por el estallido social. Luego, durante 2020 hay una caída significativa de los flujos producto de la crisis sanitaria de Covid-19 que extiende sus consecuencias hasta abril de 2021. Posteriormente, se evidenció un crecimiento histórico superando los 9 millones de vehículos en diciembre de 2021 y enero de 2022, para luego estabilizarse en torno a 8 a 8,9 millones y comportarse de manera similar a los períodos prepandemia.

En el mismo gráfico se observa que durante 2023 hay una diminución del tráfico en todos los períodos con respecto a 2022, esta baja fue de 5,25%, explicado principalmente por la recesión económica a nivel país. Mientras que, en el primer trimestre de 2024, ha presentado niveles muy similares al año anterior.

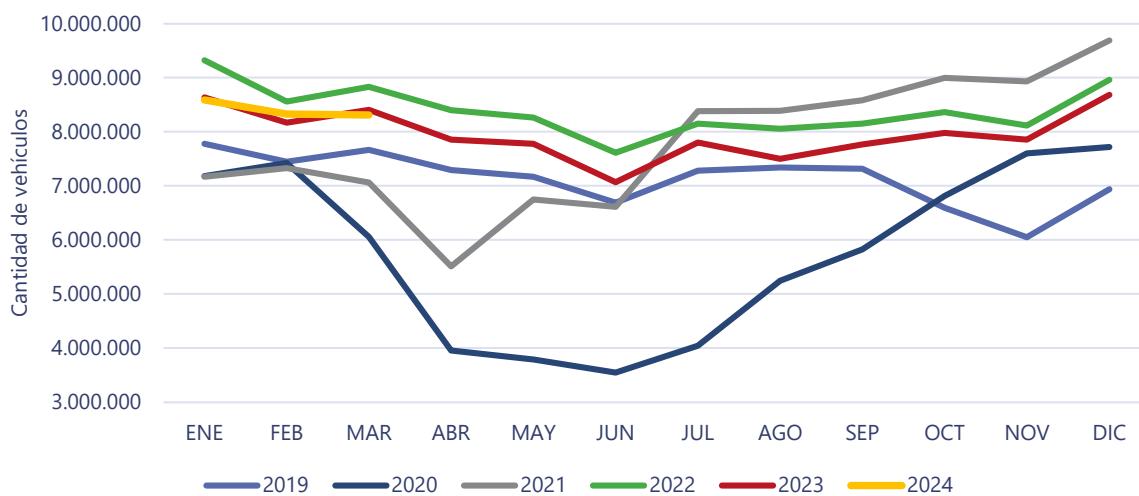


Ilustración 2: Tráfico vehicular mensual

Patrocinadores

En la actualidad **Ruta del Maipo** tiene dos accionistas, su controlador Intervial Chile S.A. con 999.999 de las acciones suscritas e ISA Inversiones Toltén Limitada con una acción. A su vez, Intervial Chile es controlada por Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P (ISA) a través de ISA Inversiones Chile Vías SpA.

Por su parte, ISA es una organización origen colombiano, constituida en 1967, con negocios en transporte de energía eléctrica, concesiones viales, tecnologías de información y telecomunicaciones y gestión de sistemas de tiempo real. Al cierre de 2023, el Grupo ISA tenía activos por US\$ 18.633 millones.

Tabla 1: Accionistas de **Ruta del Maipo**

Accionista	% de propiedad
Intervial Chile S.A.	99,9999%
ISA Inversiones Toltén Limitada	0,0001%

Análisis financiero

Proyecciones de EBITDA y pago de obligaciones financieras

Tal como se observa en la Ilustración 3 y de acuerdo con las estimaciones efectuadas por **Humphreys**, el EBITDA proyectado⁴ para la sociedad concesionaria sería suficiente para cubrir los pagos de la deuda, a excepción de 2026 donde se podrían presentar dificultades para realizar el pago a través de cobro de peajes de año, sin embargo, **Ruta del Maipo** cuenta con una línea de crédito por UF 900.000 y efectivo y equivalente al efectivo cercano a UF 1.700.000 a marzo de 2024.

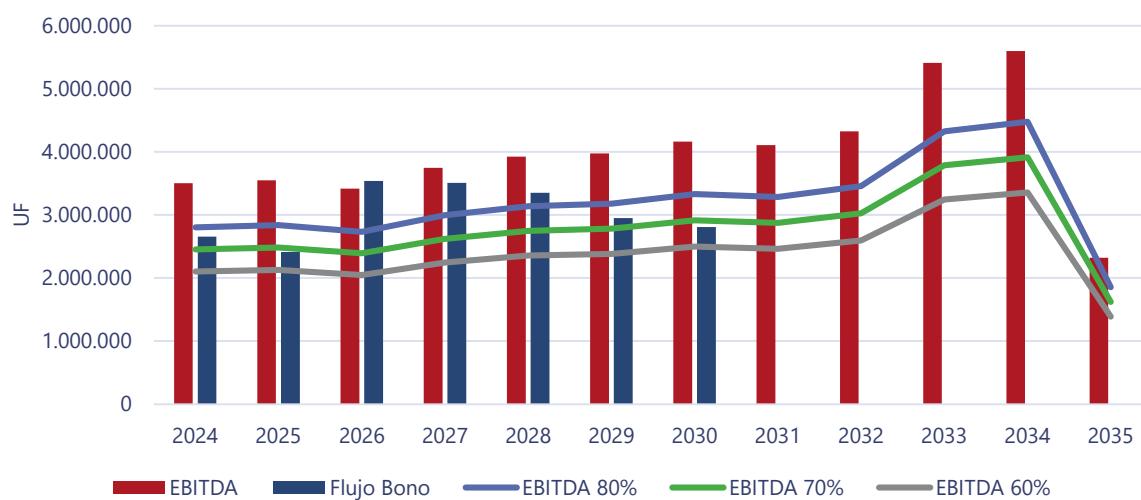


Ilustración 3: Proyección EBITDA y perfil de pago del bono

Razón de cobertura de servicio de la deuda

Por su parte, la razón de cobertura de servicio de la deuda (RCSD) muestra cuán holgada o presionada se encuentra la sociedad para pagar en cada periodo sus pasivos con el EBITDA proyectado. La evolución esperada de este indicador se muestra en la Ilustración 4, y se observa que el indicador es superior a 1,0 vez en todos los periodos a excepción de 2026, donde alcanza las 0,97 veces.

Índice de cobertura global

El Indicador de Cobertura Global (ICG) es calculado como el coeficiente entre el valor presente del EBITDA proyectado durante el periodo de vigencia del bono, descontado a la tasa de interés de este, y el saldo insoluto de la deuda financiera que mantiene la sociedad concesionaria. Así, se presume que si el indicador muestra una relación mayor a uno, los flujos de caja de la concesión serían suficientes en relación con el

⁴ Calculado como: Ingresos por peaje – Gastos por beneficios a los empleados – Otros gastos por naturaleza – Pagos por infraestructura preexistente.

uento de la deuda, bajo el supuesto de calce de flujos. La Ilustración 5 presenta el comportamiento del ICG de **Ruta del Maipo**, en donde se muestran dos versiones de este indicador; en primer lugar, con flujos hasta el término de la deuda (ICG) y con flujos hasta el término de la concesión (ICG Ajustado).

Según las proyecciones, **Ruta del Maipo** presentaría un ICG de 1,26 veces, elevándose levemente a medida que se acerca el vencimiento. Por su parte, el ICG Ajustado se encontraría en 2,13 veces en 2024 e iría al alza hasta alcanzar las 8,80 veces en 2030.

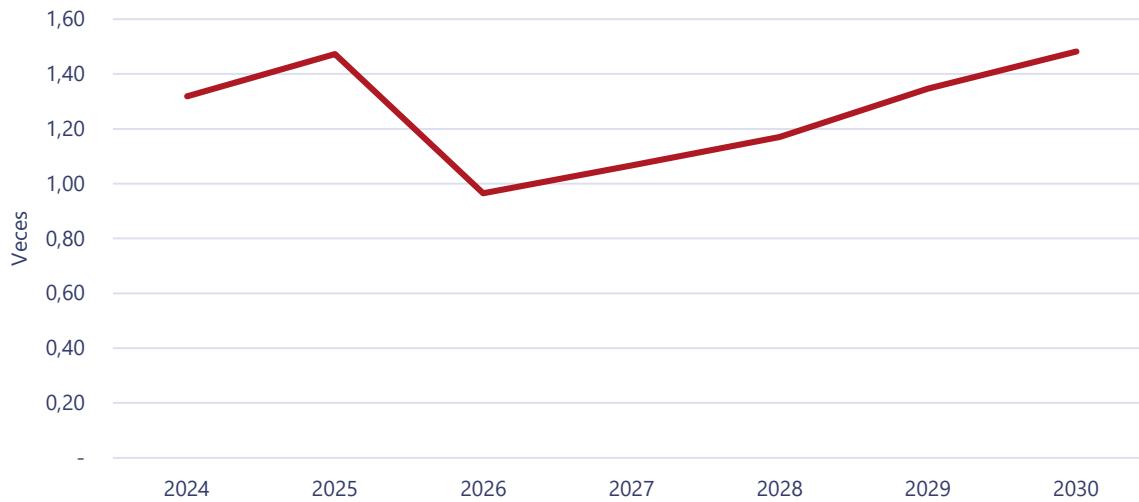


Ilustración 4: Razón de cobertura de servicio de la deuda proyectada

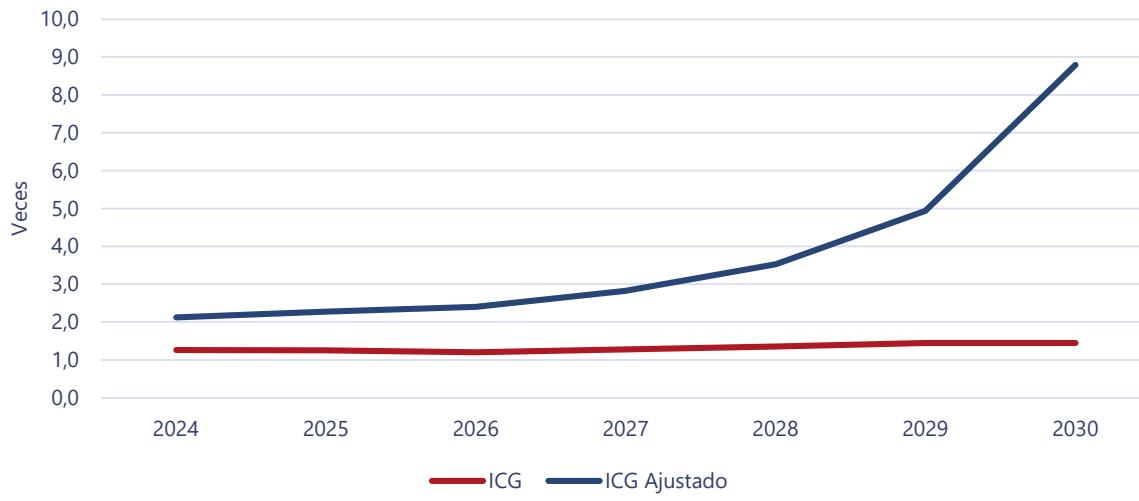


Ilustración 5: Indicador de Cobertura Global

Endeudamiento

El endeudamiento, medido como el pasivo exigible sobre el patrimonio, se presenta en la Ilustración 6 con un comportamiento estable a lo largo del tiempo. Se destaca que, al cierre de marzo de 2024 dicho indicador alcanzó su punto más bajo de los últimos cinco años, situándose en 1,81 veces.



Ilustración 6: Endeudamiento

Liquidez

La liquidez de **Ruta del Maipo**, medida como activo circulante sobre pasivo circulante, se ha mantenido en niveles superiores a la vez, no obstante, muestra una tendencia a la baja en los últimos cinco años, moviéndose entre las 2,5 a 3,2 veces desde junio de 2022, tal como se puede apreciar en la Ilustración 7. Para el cierre de marzo de 2024, el indicador era de 3,17 veces.



Ilustración 7: Liquidez

"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 Comisión para el Mercado Financiero 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."