

Sociedad a cargo de la concesión del tramo Talca – Chillán en la Ruta 5

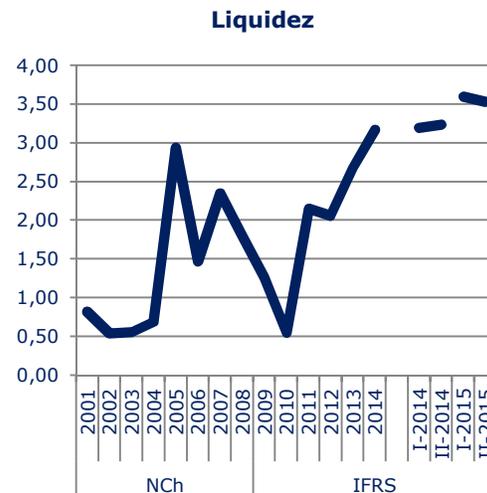
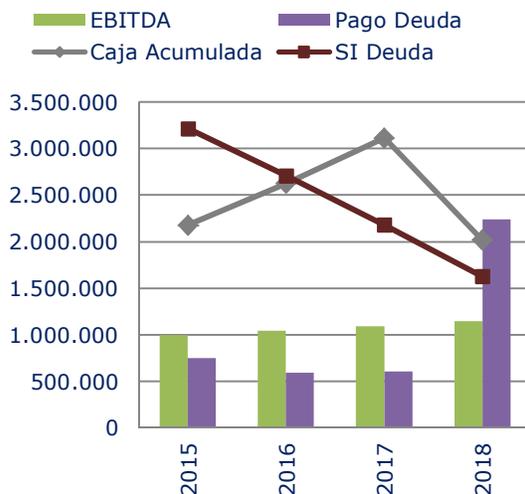
Humphreys sube la clasificación de los títulos de deuda de Ruta del Maule Sociedad Concesionaria a "Categoría A+"

Santiago, 2 de noviembre de 2015. **Humphreys** modifica la clasificación de los títulos de deuda emitidos por **Ruta del Maule Sociedad Concesionaria S.A. (Ruta del Maule)** de "Categoría A" a "Categoría A+", mientras que la tendencia se mantiene "Estable".

El cambio en la clasificación responde a que los flujos provenientes de la operación han logrado ser mayores a los proyectados por la clasificadora. Adicionalmente y producto de lo anterior, los nuevos análisis de **Humphreys** permiten presumir que, en virtud de los contratos suscritos con el Ministerio de Obras Públicas, la concesión finalizaría aproximadamente el año 2018, reduciendo el horizonte de tiempo de la proyección y, por ende, su riesgo temporal. Cabe mencionar que los fondos acumulados por el emisor, más los flujos estimados hasta el año 2018 son más que suficiente para hacer frente el pago del saldo insoluto de la deuda y de intereses que se devenguen.

La clasificación se sustenta en las características propias de la concesión y en la estructura financiera de los bonos. Si bien los títulos de deuda cuentan con la garantía irrevocable de MBIA Insurance Corporation, esta no ha sido considerada en atención a la deteriorada capacidad de pago del garante (la clasificación del garante se encuentra en "Categoría B2" en Escala Global).

Las fortalezas principales que sustentan la clasificación consideran los mitigantes del riesgo de tráfico. En efecto, la concesión cuenta con Ingresos Mínimos Garantizados por el MOP (IMG) hasta el año 2015 y opera con el Mecanismo de Distribución de Ingresos (MDI), lo cual permite extender el plazo de la concesión e incrementar voluntariamente la tarifa, en caso de un bajo desempeño del tráfico de la autopista en relación con lo presupuestado (en contraposición podría conllevar a una reducción del plazo de la concesión).



Proyección realizada hasta el 2018 con prepagos de la deuda por término de la concesión

Asimismo, dadas las condiciones geográficas de Chile, se considera que no existe en la actualidad factibilidad económica de construir una ruta paralela que compita por el tráfico a la

Ruta 5 donde se emplaza el tramo Talca-Chillán. Además, esta ruta cuenta con más de 15 años de historia de tráfico con cobro de peaje.

La clasificación también considera los términos de la estructura de financiamiento, ya que favorece la liquidez de la sociedad. Es así como a junio de 2015 la concesionaria presentaba activos líquidos por un monto cercano a UF 1.931.000. Además, dicha sociedad cuenta con una línea de liquidez de UF 0,6 millones con el Banco Itaú, hasta el año 2016.

Según los estados financieros a junio de 2015, **Ruta del Maule** generó ingresos por tráfico que ascendieron a US\$ 45,4 millones, presentando un aumento de 13,8% respecto a junio de 2014, medido en pesos, mientras que los ingresos por actividades ordinarias registraron US\$ 6,7 millones. El EBITDA para el mismo período fue de US\$ 28,2 millones, lo que representa un incremento de 38,7% con respecto al mismo tiempo del 2014. En tanto, los pasivos financieros registraron un valor cercano a US\$ 210,3 millones, mientras que el patrimonio y el total de los activos registraban US\$ 101,8 millones y US\$ 315,1 millones respectivamente.

Es importante señalar que las proyecciones de **Humphreys**, no obstante ser conservadoras, implican que el plazo de la concesión, dado las condiciones establecidas por el Mecanismo de Distribución de Ingresos, terminaría con anterioridad el vencimiento del último cupón del título de deuda (alrededor de tres años antes). Sin embargo, las inversiones liquidas que actualmente mantiene **Ruta del Maule**, sumado a los excedentes esperados a futuro, serían más que suficiente para responder oportunamente al pago íntegro de los bonos,

Ruta del Maule 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. A fines de 2011, la concesión fue adquirida totalmente por ISA a través de Inteval Chile S.A.

Resumen de instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A+
Bonos	BRTAC-B1	A+
Bonos	BRTAC-B2	A+
Bonos	BRTAC-C1	A+
Bonos	BRTAC-C2	A+

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

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

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<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".