	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
25-10-24	AA-	Estables
1-08-24	AA-	Estables
Línea Bonos 1056 - A, C, D, E, Linea		
25-10-24	AA-	Estables
1-08-24	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE LA LíNEA DE BONOS DE RUTA DEL LOA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

28 OCTUBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la clasificación de la línea de bonos de Ruta del Loa Sociedad Concesionaria S.A. (Ruta del Loa). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" otorgada a la línea de bonos de Ruta del Loa refleja la estructuración financiera de emisiones de bonos de acuerdo con los Ingresos Mínimos Garantizados (IMG) por el Estado de Chile, la obtención de ingresos asegurados a valor presente por un monto determinado mediante los Ingresos Totales de la Concesión (ITC), la gestión de un *sponsor* con gran experiencia y el respaldo del Estado de Chile y del marco legal al programa de concesiones. Además, considera un tráfico fuertemente influenciado por las actividades económicas de la zona de influencia, principalmente minería e industria de servicios asociada.

Ruta del Loa posee la concesión para la construcción, operación, mantenimiento y explotación de la obra pública fiscal denominada "Concesión Ruta del Loa". Esta contempla 2 sectores: mejoramiento y ampliación a doble calzada de la actual Ruta 25 en el tramo comprendido entre el inicio del Enlace Carmen Alto hasta el empalme con la Avenida Balmaceda, denominado Sector A; y la nueva circunvalación oriente a Calama, denominado Sector B. Una vez obtenida la Puesta en Servicio Provisoria (PSP) de este sector, se pasará a tuición de la Dirección de Vialidad.

El 30 de julio de 2024 la compañía informó la obtención de la PSP del Sector A, indicando que, a contar del 31 de julio de 2024 a las 00:00 horas, se daría inicio al cobro de tarifas. Este hito marca el inicio de operación de la concesión y el comienzo de los Ingresos Mínimos Garantizados (IMG) otorgados por el Estado por un plazo de 24 años, lo que considera un monto en Unidades de Fomento que crece a una tasa de 3,5% por año.

Si el monto de los ingresos anuales de Ruta del Loa por concepto de cobro de peajes es inferior al monto de IMG correspondiente a cierto año, el MOP pagará a la concesionaria la diferencia entre el IMG y el ingreso real. Este pago respectivo se realiza en el mes de junio del año siguiente al que se generó el déficit respecto de los ingresos garantizados.

El sistema de cobro a los usuarios finales se hará a través de peaje manual (barrera) desde la obtención de la PSP del Sector A. El sistema establece una Tarifa Base Máxima de $ 3.546, distinguiendo ocho tipos de vehículos.

El contrato considera una indexación de la tarifa de peaje por IPC, más un reajuste de 1% real, válido hasta el año 29 de la concesión, aplicando un redondeo de $50, al alza o a la baja, por fraccionamiento.

Al comienzo, la sociedad concesionaria realizó un estudio de tráfico, el cual fue posteriormente validado por la firma Steer Davies Glavies, que concluyó que la ruta posee un tráfico relativamente cautivo, producto de que las alternativas implican un diferencial de tiempo relevante, además de considerar un tráfico fuertemente condicionado por las actividades económicas de la zona de influencia, principalmente minería e industria de servicios asociada.

La estructura financiera del proyecto contempló un financiamiento senior por UF 7,5 millones y la posterior colocación de bonos en el mercado local por máximo UF 8,6 millones, para refinanciamiento y para obras adicionales. A la fecha se han colocado UF 6,1 millones con cargo a la línea de bonos, correspondientes las Series A, C, D y E con vencimiento en 2050.

La emisión de bonos está estructurada sobre la base de Ingresos Mínimos Garantizados por el Estado (IMG), netos de los gastos operacionales estimados, con una cobertura de estructuración mínima sobre cupón de 1,06 veces. Ello implica un perfil financiero conservador, dado que los estudios de tráfico de diciembre de 2022 proyectan ingresos considerablemente superiores al IMG. No obstante, en escenarios de tráfico más conservadores, los ingresos obtenidos podrían implicar que el ITC se alcance dentro de un mayor plazo al escenario base de deuda, quedando una cola de hasta 3 años de deuda no cubierta por IMG, expuesta 100% a tráfico.

En opinión de Feller Rate, la clasificación asignada a los instrumentos es consistente tanto con la estructuración de la deuda en base a los flujos provenientes del IMG como con la exposición al eventual riesgo referente a un escenario de tráfico menor y exposición de la cola de deuda al riesgo de tráfico. En este caso, el escenario base evaluado por Feller Rate presenta indicadores de cobertura de Flujo de Caja Operacional sobre Servicio de la Deuda promedio de 1,5 veces y un mínimo de 1,07 veces, considerando crecimientos de tráfico menores a los estimados por la empresa.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Feller Rate estima que, sobre la base de un escenario de tráfico futuro con un crecimiento conservador en línea con el ciclo económico, la concesionaria puede mantener adecuados niveles de liquidez y ratios de cobertura de servicio de deuda. Con todo, dada la reciente puesta en servicio de la ruta, serán relevantes el comportamiento real del tráfico con respecto a los estudios respectivos y la forma en éste pueda afectar los indicadores esperados.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Andrea Faúndez – Analista principal

Esteban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Acevedo - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad