



Humphreys modifica desde “Estable” a “Favorable” la tendencia de clasificación de bonos de Ruta del Loa Sociedad Concesionaria S.A.

Ruta del Loa es una sociedad controlada por Intervial Chile S.A.

Santiago, 02 de mayo de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A+
Bonos	BRLOA-A	A+
Bonos	BRLOA-C	A+
Bonos	BRLOA-D	A+

Humphreys decide mantener la clasificación de riesgo de **Ruta del Loa Sociedad Concesionaria S.A. (Ruta del Loa)** en “Categoría A+”. Por su parte, se modifica la tendencia desde “Estable” a “Favorable”.

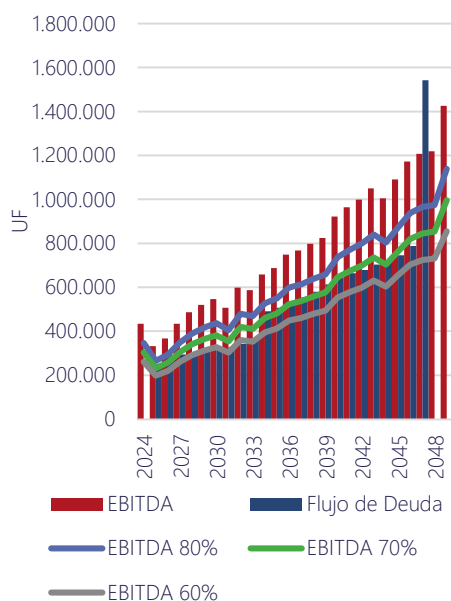
El cambio de tendencia, desde “Estable” a “Favorable”, se justifica principalmente por el estado de avance de las obras de construcción el que, tal como estaba presupuestado, alcanzó un 90% el 15 de abril de 2024. Lo anterior, se traduce en una disminución significativa de los riesgos de sobre costos y sobre plazo. Cabe señalar que la empresa cuenta con un plazo adicional de 75 días para su Puesta en Servicio Provisoria, teniendo que efectuarse el 30 de julio de 2024, lo que no afectaría la oportuna generación de flujos para el cumplimiento de las obligaciones financieras y otorga un lapso suficiente para que finalicen las obras y el inspector fiscal pueda autorizar la operación.

La clasificación de los títulos de deuda de la sociedad en “Categoría A+”, se fundamenta en la suficiencia y grado de seguridad de los flujos del emisor hasta el año 2047. En efecto, hasta este ejercicio la concesionaria tiene derecho a percibir Ingresos Mínimos Garantizados (IMG) por parte del Estado de Chile que, en términos de montos anuales, son suficientes para responder al pago de las obligaciones. Para los tres años posteriores al pago del IMG, las proyecciones muestran que existe una adecuada capacidad de pago de la deuda, incluso bajo el supuesto de desviaciones negativas significativas entre lo real y lo presupuestado. Además, la concesión terminaría con posterioridad al vencimiento de los pasivos financieros, lo cual entrega flexibilidad financiera al emisor en caso de bajas inesperadas en el nivel de ingresos.

Por otra parte, el trazo de la carretera concesionada viene a sustituir una vía ya existente, pero mejorando la calidad de la misma. En este sentido, se trata de una autopista con tráfico conocido. También se debe considerar que el pago por el tránsito de los vehículos será en la misma plaza de peaje, lo cual elimina el riesgo de morosidad o impagos

Cabe destacar que la concesión se extingue cuando los ingresos hayan alcanzado un monto igual al ITC ofertado, que asciende a UF

EBITDA y pago de deuda



12.000.000, según lo definido en el contrato suscrito entre la empresa y el Ministerio de Obras Públicas (MOP), con tope el año 2058. No obstante, en opinión de **Humphreys**, y en base al estudio de tráfico actualizado a finales de 2022, se estima que mediante una adecuada fijación de tarifas para la plaza de peaje, se pueda generar un nivel de ingresos que permitan extender la concesión hasta octubre de 2049; lo cual, de acuerdo con lo declarado por el emisor, es lo que se pretende efectuar.

Para lo anterior, es necesario que se cumpla el tráfico vehicular proyectado. En caso de que el tráfico real fuese inferior a lo estimado, **Ruta del Loa** tiene la facultad de subir las tarifas acordes al máximo propuesto en las bases de licitación, y así alcanzar los ingresos y flujos de caja propuestos, sin grandes riesgos dada la inelasticidad que ha mostrado el uso de carreteras a la variable precio.

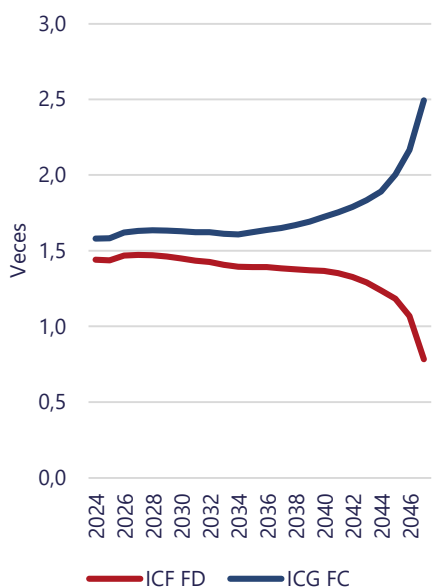
Por otra parte, el análisis considera, como se ha ido verificando en la práctica, que se trata de un proyecto que no presenta elevada complejidad en obras civiles y, comparativamente, tiene baja exposición en cuanto a reclamos de terceros y obtención de permisos. Por otra parte, se reconoce que todas las relaciones contractuales asociadas al proyecto están bajo términos estándar del mercado.

La clasificación de riesgo se encuentra limitada producto que la ruta concesionada aún se encuentra en etapa de proyecto, persistiendo los riesgos de sobre plazos y sobre costos, pero en niveles bastante acotados dado el avance actual de las obras, su bajo nivel de complejidad y la calidad financiera y experiencia, tanto de la empresa constructora a cargo de la ejecución de la carretera como de Intervial Chile en su calidad de matriz de la sociedad concesionaria. Dicho lo anterior, se reitera que de mantenerse el ritmo de avance de las obras con respecto a lo programado, la clasificación de los bonos podría volver a ser revisada al alza, en un *notch* más, para acceder a una categoría compatible con el riesgo asimilable a cuando la sociedad esté en etapa de operación (*ceteris paribus*).

De la misma manera, la clasificación podría verse afectada en caso de presentar desviaciones negativas relevantes en cuanto a plazo y costo y se pueda presumir retrasos que afecten la capacidad de pagar la deuda.

En el ámbito de ASG (o ESG por sus siglas en inglés), la matriz de **Ruta del Loa** 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

Indicador de Cobertura Global



acciones concretas que ha realizado en esta línea y como contribuyen a los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) de las Naciones Unidas.

Ruta del Loa tiene a su cargo la concesión vial denominada “Segunda Concesión Rutas del Loa”, la cual consta de un tramo de 111 kilómetros entre Carmen Alto y la ciudad de Calama en la Región de Antofagasta. Adicionalmente, el proyecto incluye un segundo tramo correspondiente a la nueva circunvalación oriente hacia Calama, el cual consta de una longitud de 25 kilómetros.

Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de Riesgo

savka.vielma@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl