

## **Concesiones Viales: Plazos y Riesgos**

*FICHA TÉCNICA*

**Savka Vielma Huaiquiñir**

savka.vielma@humphreys.cl

**Ignacio Muñoz Quezada**

ignacio.munoz@humphreys.cl

Esta ficha describe los mecanismos existentes para determinar la extinción de las concesiones viales clasificadas por *Humphreys*, así como los riesgos relacionados a este tema que se consideran en la evaluación de riesgo.



## Plazos de las concesiones

En primer lugar, se presenta un cuadro resumen de las concesiones viales clasificadas por *Humphreys*, distinguiendo entre autopistas urbanas e interurbanas, tipo de plazo, mecanismo de extinción y plazo máximo contractual:

	Sociedad Concesionaria	Tipo de Plazo	Mecanismo de Extinción	Plazo Máximo
Urbanas	Autopista Central	Fijo	No aplica	Julio 2032
	Autopista Nueva Vespucio Sur	Fijo	No aplica	Diciembre 2032
	Costanera Norte	Fijo	No aplica	Julio 2033
Interurbanas	Ruta del Algarrobo	Variable	$VPI^1 \geq ITC^2$ ; $ITC = UF 7,2$ millones	Abril 2047
	Ruta del Loa	Variable	$VPI \geq ITC$ ; $ITC = UF 12$ millones	Abril 2058
	Ruta del Maipo	Variable	$MDI \geq ITG^3$ ; $ITG = UF 30,4$ millones	Diciembre 2035
	Autopista Interportuaria	Fijo	No aplica	Octubre 2033

Las autopistas urbanas y Autopista Interportuaria, operan con plazo fijo, extinguiéndose entre 2032 y 2033. En contraste, las concesiones interurbanas restantes cuentan con plazos variables asociados a montos de Ingresos Totales de la Concesión (ITC) o Ingresos Totales Garantizados (ITG) que van entre UF 7,2 y UF 30,4 millones, con plazos máximos que se extienden hasta 2058.



## Mecanismos de plazo variable

En las concesiones con plazo variable, la extinción del contrato no está determinada por una fecha fija, sino por el cumplimiento de un monto predeterminado de ingresos para la concesionaria, establecido en la oferta económica de la empresa adjudicada o mediante un mecanismo de distribución de ingresos en concesiones existentes que migraron a esta modalidad.

- **Ingresos Totales de la Concesión (ITC):** Este mecanismo establece que la concesión se extinguirá en el mes en que el Valor Presente de los Ingresos acumulados (VPI) sea igual o superior al ITC definido en el contrato. La tasa de descuento aplicada varía según el origen de los ingresos, distinguiendo entre los generados por tráfico y aquellos aportados por subsidios estatales del Ministerio de Obras Públicas (MOP) —en caso de que aplique—.

<sup>1</sup> Valor Presente de los Ingresos.

<sup>2</sup> Ingresos Total de la Concesión.

<sup>3</sup> Ingreso Total Garantizado.

- **Mecanismo de Distribución de Ingresos (MDI) con ITG:** Este mecanismo fue introducido en 2002 como una herramienta para permitir la ejecución de obras adicionales dentro de contratos de concesión existentes, sin requerir financiamiento fiscal directo. Se aplicó a concesiones que originalmente operaban bajo un plazo fijo y que, debido a desviaciones significativas en la demanda proyectada, migraron a un esquema de plazo variable. Bajo este modelo, el contrato establece un monto de ingresos a distribuir entre el concesionario y el Estado, de modo que la concesión finaliza una vez que la sociedad concesionaria ha recibido su parte contractual del total (Ingresos Totales Garantizados o ITG). La concesión termina cuando los ITG son mayores o iguales al VPI.

Estos mecanismos fueron diseñados para mitigar el riesgo de demanda, ya que se atenúa el impacto de los errores en la estimación del tráfico, así como la elasticidad precio de la demanda de esas carreteras, reduciendo así el riesgo de grandes pérdidas o de quiebras por parte de las sociedades concesionarias.

Tanto en el caso del ITC como del MDI, la duración de la concesión se ajusta en función de la demanda real: si esta supera lo proyectado, el contrato se acorta; si es inferior, se extiende. Si bien estos mecanismos aseguran al concesionario un ingreso total en valor presente, no garantizan una rentabilidad específica, ya que dicho ingreso puede alcanzarse en un período más largo al inicialmente estimado.

Además, estos mecanismos permiten gestionar las tarifas, en algunos casos se autoriza su aumento dentro de topes máximos en años de baja demanda y, en otros, su ajuste tanto al alza como a la baja según las condiciones del tráfico. Todos estos ingresos se computan dentro del valor presente, por lo que pueden incidir en el plazo efectivo de la concesión.



### **Implicancias para la clasificación de riesgo**

Si bien estos mecanismos mitigan el riesgo de demanda, se evidencian ciertos riesgos relevantes que inciden directamente en la definición de clasificación de riesgo<sup>4</sup>.

- **Riesgo de tráfico inferior al proyectado:** Una menor demanda extiende el plazo efectivo de la concesión, lo que puede afectar el flujo de caja disponible para el servicio de la deuda, especialmente en estructuras con amortizaciones exigentes en los primeros años.
- **Riesgo de tráfico superior al proyectado:** Si bien una mayor demanda puede anticipar el cumplimiento del ITC o ITG y, por ende, la extinción del contrato también puede acortar el horizonte de recuperación de la inversión. Esto genera riesgo si la estructura financiera no se

---

<sup>4</sup> Estos elementos por sí solos no son determinantes en la clasificación de riesgo. Metodología de clasificación de concesiones disponible es [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

adapta a una vida útil más corta de la concesión. Adicionalmente, podría reducir los incentivos para inversiones de largo plazo en operación y mantenimiento hacia el final del período.

- **Riesgo tarifario y político:** Aunque los contratos permiten ajustes tarifarios dentro de ciertos márgenes, en la práctica pueden enfrentar resistencia por parte de los usuarios, limitando la capacidad del concesionario para mantener su equilibrio financiero.
- **Riesgo operativo:** La extensión del plazo efectivo implica una mayor exposición a eventos operativos, riesgos de mantenimiento y renovación de infraestructura.

### Mitigantes de Riesgo

En general estos riesgos son usualmente mitigados mediante:

- **Estructuras de deuda adaptadas:** las concesiones incorporan amortizaciones escalonadas, permitiendo alinear los pagos de deuda con la evolución de los flujos operativos. Algunas también contemplan la posibilidad de pagos anticipados de la deuda si los flujos crecen más de lo esperado. Otro mitigante son los fondos de reserva utilizados para cubrir contingencias operativas o financieras.
- **Experiencia de los accionistas:** Un factor relevante es la trayectoria de los accionistas en la administración de concesiones, tanto en operación como en capacidad demostrada de gestionar adecuadamente las tarifas.
- **Madurez del tráfico:** Autopistas con largo historial de tráfico (previo a la concesión) suelen tener menor riesgo que obras nuevas que inauguran nuevos orígenes-destino.
- **Modelación de escenarios y estrés:** Las concesionarias suelen apoyar sus proyecciones de tráfico en estudios independientes, y aplican pruebas de estrés para validar la resiliencia de su estructura financiera frente a distintas trayectorias de demanda.

El tránsito hacia esquemas de plazo variable ha introducido mecanismos que otorgan mayor flexibilidad al sistema de concesiones viales frente a las incertidumbres de demanda. No obstante, la clasificación de riesgo dependerá en gran medida de la capacidad de las sociedades concesionarias para contar con estimaciones de tráfico robustas, basadas en estudios independientes, así como de una correcta gestión tarifaria, que permita alinear el perfil de amortización de la deuda sin acortar en exceso la duración efectiva de la concesión.