	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Línea Bonos 988 - A, Linea		
Aug-26	A+	CW Neg
Aug-25	A+	Estables

FELLER RATE CONFIRMA LA CLASIFICACIóN DE LOS BONOS DE RUTA DEL ALGARROBO Y ASIGNA "CREDITWATCH NEGATIVO".

1 SEPTEMBER 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" la clasificación de la línea de bonos de Sociedad Concesionaria Ruta del Algarrobo S.A. y asignó "*Creditwatch* con implicancias negativas**".**

La clasificación asignada responde al soporte entregado por su ***sponsor***, que cuenta con amplia experiencia y buen ***track record*** en la industria; a la presencia del sistema de Ingresos Mínimos Garantizados (IMG); y al respaldo del Estado de Chile y del marco legal al programa de concesiones. En contrapartida, la clasificación considera la sensibilidad del patrón de tráfico a los ciclos económicos.

Las actividades de la sociedad concesionaria consisten en la ejecución, reparación, conservación, operación y explotación de la obra pública fiscal comprendida entre el kilómetro 473,5 y el kilómetro 660 de la Ruta 5 Norte, denominada "Concesión Ruta 5 Norte. Tramo: La Serena – Vallenar". La concesión se licitó por medio de Ingresos Totales de la Concesión (ITC), por lo que el plazo de esta terminará cuando la sociedad logre un monto de ingresos igual a U.F.7.185.000; no obstante, el plazo máximo para el término de la concesión es hasta abril de 2047.

La concesión obtuvo su puesta en servicio definitivo (PSD) en marzo de 2017 y las tarifas bases máximas fueron establecidas en las bases de licitación y adjudicación, las que se reajustan anualmente por la variación del IPC. Adicionalmente, cuenta con un sistema de Ingresos Mínimos Garantizados (IMG) por el Estado de Chile hasta el año 2040, el que, a la fecha, no ha debido ser utilizado.

A diciembre de 2025, el tráfico acumulado evidenció un crecimiento de 3,3% con respecto a diciembre de 2024, liderado principalmente por el aumento en el tráfico de vehículos de carga y en línea con un ciclo económico más favorable.

Por otra parte, a marzo del presente año, el tráfico acumulado se mantuvo estable en comparación a marzo de 2025, evidenciando un alza de 0,01% en un escenario de menor dinamismo económico, junto con una mayor presión asociada al precio del petróleo.

Si bien hasta marzo de 2026 la compañía ha logrado mantener una generación de flujos de caja operacionales que no comprometen el cumplimiento del servicio de deuda, esta ha evidenciado una mayor presión en el indicador en los últimos periodos.

Así, al cierre de 2025, el ratio de cobertura de flujo de caja neto operacional sobre servicio de deuda alcanzó la 1,0 vez, por debajo de los niveles exhibidos en periodos previos (1,2 veces promedio entre 2019 y 2024). Dicha presión se debe a un crecimiento de tráfico menor a lo esperado que no ha permitido compensar un mayor nivel de servicio de deuda.

A marzo de 2026, el ratio de cobertura de flujo de caja neto operacional sobre servicio de deuda alcanzó las 1,1, demostrando una leve recuperación con respecto al cierre de 2025; sin embargo, esta mejora se debe principalmente a un pago extraordinario de la compensación de gastos del sitio El Olivar y, en menor medida, a un mayor flujo por cobro de peajes y prestaciones de servicios.

La sociedad concesionaria ha logrado mantener sólidos niveles de liquidez, adquiriendo una adecuada flexibilidad financiera. Así, a marzo de 2026, contaba con $18.406 millones en caja y equivalentes, de los cuales un 92,1% correspondía a fondos que la sociedad mantiene en inversiones en depósitos a plazo, cuyo destino son cuentas de reserva.

Además, la concesión cuenta con una capacidad de generación de flujos operacionales en términos anuales (FCNOA) que alcanzó los $18.917 millones, la cual se vería afectada a raíz de las caídas en sus niveles de tráfico asociadas al evento meteorológico.

A su vez, los niveles de liquidez exhibidos por la sociedad se ven sustentados en su estructura de cuentas de reserva, particularmente, de servicio de la deuda y de mantenimiento mayor. Además, se consideran restricciones para el pago de dividendos a sus accionistas, lo que asegura un nivel de liquidez futura adecuado con la clasificación de riesgo actual.

En julio de 2026, posterior a los últimos estados financieros informados, la sociedad concesionaria evidenció interrupciones en las operaciones de la carretera, asociadas a diversos daños producto del sistema frontal que afectó la zona norte del país, que provocó la activación de distintos socavones, aluviones y desprendimientos, entre otros efectos. Lo anterior ocasionó el cierre de ciertos tramos de la ruta con el objetivo de proteger a sus usuarios y la instrucción del MOP de suspender temporalmente el cobro de peajes durante aproximadamente tres semanas.

A la fecha de análisis, aún no se cuenta con cifras exactas respecto del impacto que esto podría tener sobre los resultados y el flujo vehicular de la compañía, dado que se encuentran en desarrollo diversos catastros para determinar el estado de la infraestructura y las eventuales obras de reparación requeridas.

PERSPECTIVAS: CW NEGATIVO

Feller Rate asignó "*Creditwatch* con implicancias negativas" a la clasificación de Ruta del Algarrobo, en consideración a la incertidumbre asociada al impacto definitivo que los eventos meteorológicos mencionados podrían generar sobre la operación de la concesionaria.

En particular, la medida incorpora la incertidumbre respecto de los efectos que estos eventos podrían tener sobre los flujos esperados, los requerimientos adicionales de inversión y las respectivas fuentes de financiamiento necesarias para abordar dichas necesidades. La resolución del *Creditwatch* dependerá de contar con mayor claridad respecto de la magnitud de los daños, el nivel de inversiones requeridas, su mecanismo de financiamiento y la capacidad de la concesionaria para absorber dichos efectos sin deteriorar materialmente su capacidad de pago.

Un *Creditwatch* enfatiza la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que esta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. El que una clasificación se encuentre en *Creditwatch* no significa que su modificación sea inevitable. La designación "Negativo" significa que la clasificación puede bajar o ser confirmada.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Felipe Acevedo – Analista principal

Esteban Sanchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás González - 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