

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
LÍNEA BONOS 988 - A, Línea		
Aug-21	A+	CW Neg
Aug-20	A+	CW Neg

FELLER RATE CONFIRMA EN "A+" LA CLASIFICACIÓN DE LA LÍNEA DE BONOS DE RUTA DEL ALGARROBO. LA CLASIFICACIÓN PERMANECE EN "CREDITWATCH".

6 SEPTEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la clasificación de solvencia "A+" a los bonos de la Sociedad Concesionaria Ruta del Algarrobo, manteniendo el "Creditwatch Negativo" asociado a esta.

La clasificación "A+" asignada a la línea de bonos de la Sociedad Concesionaria Ruta del Algarrobo S.A. (Ruta del Algarrobo) responde a las adecuadas coberturas de servicio de la deuda esperadas, al soporte entregado por su *sponsor*, que cuenta con amplia experiencia y buen *track record* en la industria, y al respaldo del Estado de Chile y del marco legal al programa de concesiones. En contrapartida, la clasificación considera la sensibilidad del 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 473,500 y el kilómetro 660,000 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 UF 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.

Al igual que el resto de la industria, el tráfico de la concesión se ha visto afectado por las medidas de restricción de movilidad tomadas por la autoridad, con el fin de disminuir el avance de la pandemia Covid-19; sin embargo, al ser una concesión perteneciente a la Ruta 5, posee fundamentos de tráfico ligados mayormente al transporte de carga, el cual mostró un menor impacto a causa de la pandemia. Así, cerró el año 2020 con una disminución de un 4,8% en su tráfico, mientras que, a julio de 2021, mostró un importante crecimiento de 37,2%.

En línea con el comportamiento de su tráfico, el desempeño operacional de la concesión se ha mostrado volátil desde su puesta en operación. Al cierre de 2020, el ratio de cobertura de flujo de caja neto operacional sobre servicio de deuda, ajustado por el prepago realizado de la deuda bancaria, alcanzó las 1,0 veces, mientras que, a marzo de 2021, el ratio de cobertura alcanzó las 1,1 veces, mostrando un leve fortalecimiento.

La concesionaria ha mantenido un buen nivel de liquidez, dando adecuado cumplimiento a sus cuentas de reserva y mostrando una adecuada flexibilidad financiera. A marzo de 2021, contaba con UF 0,4 millones en caja y equivalentes, mientras que la generación de flujos se recuperó, en línea con el comportamiento de su tráfico.

La liquidez de la sociedad se sustenta en su estructura de emisión, donde destacan cuentas de reserva de servicio de la deuda y de mantenimiento mayor. Además, cuenta con restricciones para el pago de dividendos a sus accionistas, lo que asegura un nivel de liquidez futura consistente con lo esperado para la concesión.

CREDITWATCH NEGATIVO

La asignación del “Creditwatch Negativo” en abril de 2020 consideró, principalmente, el mayor deterioro transitorio esperado de sus ratios de cobertura para el corto y mediano plazo, a raíz de las disminuciones en el tráfico asociadas con la pandemia. El mantenimiento del Creditwatch responde al actual deterioro del indicador a marzo de 2021, en línea con las expectativas, además de la incertidumbre ligada a la evolución de la pandemia y su impacto en el tiempo esperado de recuperación de las métricas crediticias.

Feller Rate estima que la concesión presentará, en el corto plazo, una recuperación en la generación operacional producto del crecimiento en los niveles de tráfico exhibidos en el transcurso de 2021; sin embargo, se mantiene la incertidumbre asociada con la pandemia y posibles nuevas medidas que pueda aplicar la autoridad. En particular, se espera que la concesionaria retorne a niveles de coberturas en rangos consistentes con su clasificación, cuyo escenario base consideraba un indicador en torno a las 1,5 veces.

De esta manera, para resolver la dirección definitiva del “Creditwatch”, Feller Rate monitoreará la evolución de esta contingencia y la recuperación de los niveles de cobertura en el corto y mediano plazo para la entidad.

Un *Creditwatch* enfatiza la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta 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:

- ⦿ Arturo Zuleta P. – Analista principal
- ⦿ Andrea Faúndez S. – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400