

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Línea Bonos 1194 - Línea		
Jul-25	AAA	Estables
Nov-24	AAA	Estables
Línea Bonos 1194 - C, D		
Jul-25	AAA	Estables
May-25	AAA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AAA" LOS BONOS DE SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

3 JULY 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AAA" la línea de bonos de Sociedad Concesionaria Costanera Norte S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AAA" asignada a la línea de bonos de la Costanera Norte responde a su sólida cobertura de flujo de caja sobre servicio de deuda esperada durante la vida de la nueva deuda y los fuertes niveles de resguardos crediticios y gatillos de prepago ligados a la estructura. Asimismo, considera el alto *track record* histórico alcanzado en operación por la autopista, con patrones de tráfico liviano resilientes, lo cual genera un mayor grado de predictibilidad con respecto a otros proyectos con menores años de operación relativa. Además, refleja la presencia de un *sponsor* de amplia experiencia en la construcción y operación de concesiones a nivel mundial, y el respaldo del Estado de Chile al marco legal al programa de concesiones. En contrapartida, la clasificación incorpora la sensibilidad del tráfico a los ciclos económicos.

Costanera Norte posee la concesión, por un plazo de 30 años, de un eje de 35,7 km de autopista entre Padre Arteaga y la Ruta 68, y el tramo de 7 km de Avenida Presidente Kennedy entre Puente Lo Saltes y Estoril.

En cuanto a su operación, la empresa registró un importante impacto en su tráfico en 2020, asociado con las medidas de restricción de movilidad aplicadas por la autoridad. No obstante, durante 2021 y 2022 se observó una importante recuperación en su tráfico, alcanzando los niveles previos a la crisis sanitaria.

Al cierre de 2023, luego de periodos excepcionales y distantes a la evolución vehicular histórica que mantuvo la sociedad en años previos, el tráfico acumulado mostró un crecimiento normalizado de 1,4% respecto a 2022. A diciembre de 2024, el tráfico exhibió, nuevamente, un aumento estándar de un 1,5% respecto al año previo, de la mano de mayores fenómenos climáticos y un crecimiento del PIB menos restrictivo. En mayo de 2025, el crecimiento fue aún más modesto, cercano al 0,9% respecto al mismo periodo del año anterior. Feller Rate espera que el incremento en el tráfico en 2025 continúe similar al año pasado, dada su correlación con el PIB.

En línea con el comportamiento histórico de su tráfico, la concesionaria ha mantenido un buen desempeño operacional, mostrando un elevado ratio de cobertura de flujo de caja neto operacional sobre servicio de deuda. No obstante, este fue afectado por las repercusiones que tuvo la pandemia sobre el tráfico, junto con los mayores servicios de deuda en los últimos ejercicios.

Cabe destacar que, en diciembre de 2024, se pagó el último cupón ligado al bono serie B inscrito en 2003, dando término a la obligación en forma previa a la emisión de los nuevos bonos. Aun así, la sociedad cuenta con un crédito bancario destinado al refinanciamiento de las obras del Programa Santiago Centro-oriente, cuyo vencimiento está fijado para septiembre de 2025.

La nueva línea de bonos, de 14,6 años, es por hasta UF20 millones y tiene la finalidad de emitir dos bonos: serie corta por UF7 millones, 2026-2030, y serie larga por UF13 millones, 2030-2038). Los fondos provenientes de la colocación de los bonos se destinarían a fines corporativos generales del emisor, incluyendo la realización de distribuciones a sus accionistas y al refinanciamiento de pasivos, y el eventual pago del financiamiento preexistente por un monto cercano a las UF5,5 millones.

Los bonos serie corta y serie larga en UF serían estructurados para lograr, en conjunto, un DSCR promedio en su caso base en torno a 2,8 veces para los años 2026-2037,

excluyendo eventuales pagos directos del MOP para extinguir el saldo remanente del CAR N°2. Asimismo, se considera *pari passu* entre sí y amortizable con cuotas semestrales pagaderas entre 2026-2030 para la serie corta y entre 2030-2038 para la serie larga. Esta última considera la extensión de plazos por cuentas de compensación hasta 2040, con un periodo de cola de +18 meses con respecto al fin estimado de concesión.

Dichos bonos mantienen algunas protecciones observadas en el financiamiento de proyectos: cascada de pagos de efectivo; mantenimiento de cuentas de reserva asociadas de servicio de deuda, restricciones al reparto de efectivos; restricciones a endeudamiento adicional; restricciones al retiro de efectivo y causales de aceleración de prepagos para la serie larga, adicionalmente, prepagos obligatorios ante eventuales pagos de cuentas de compensación del MOP ligado al CAR N°2 y CAR N°3 con el objeto de mantener holguras suficientes en los pagos.

Cabe mencionar que, con fecha 25 de junio, se colocaron UF12 millones en bonos del programa mencionado, distribuyendo UF4,0 millones a la serie corta y UF8,0 millones a la serie larga, quedando un remanente total por colocar en el corto-mediano plazo de UF8 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

En el escenario base, Feller Rate espera un DSCR mínimo y promedio de 2,0 veces y 2,8 veces, respectivamente, durante la vida de los bonos.

Esto toma en cuenta un crecimiento de tráfico promedio entre los años 2024-2033 de 4,18% y entre los años 2034-2040 de 2,8%, junto con una tarifa máxima de peaje que se reajusta por IPC o UF (mostrando un buen calce de moneda con respecto a la deuda), incorporando cláusulas habituales en los contratos de operación y mantención que permiten una estabilidad y predictibilidad de los costos operativos de la concesión.

Asimismo, con respecto al análisis de estrés, Feller Rate considera un crecimiento del tráfico promedio del 3,0%, reflejando un DSCR mínimo y promedio de 1,9 veces y 2,4 veces, respectivamente. Adicionalmente, la estructura mantiene un importante grado de holgura ante caídas en los tráficos de forma constante en escenarios de alto estrés. Feller Rate también considera la expectativa de mantener compensaciones o pagos directos del MOP para financiamiento de nuevas expansiones y mejoras.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González – Analista Principal

Esteban Sánchez – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Acevedo - Tel. 56 2 2757 0400