

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Línea Bonos 1194 - C, D, Línea		
Jul-26	AAA	Estables
Jul-25	AAA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AAA" LA CLASIFICACIÓN DE LOS BONOS DE SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

5 AUGUST 2026 - 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 Sociedad Concesionaria Costanera Norte S.A. responde tanto a su sólida cobertura de flujo de caja sobre servicio de deuda esperada durante la vida de la nueva deuda, como a 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 del tramo de 7 km de Avenida Presidente Kennedy entre Puente Lo Saltes y Estoril.

En un inicio los derechos de la concesión se extendían por 30 años, desde julio de 2003 hasta julio de 2033. Asimismo, el contrato definía un rango de Ingresos Mínimos Garantizados por el Estado, vigente durante los primeros 20 años de la operación, es decir, hasta 2024. A la fecha, producto de las modificaciones efectuadas por el MOP al contrato de concesión (CAR N°2 y CAR N°3), el plazo máximo de la concesión fue extendido hasta el año 2050. No obstante, el contrato establece que esta finalizará una vez que se extingan los saldos de las cuentas de compensación adeudados por el MOP.

La empresa registró un importante impacto en su tráfico en 2020, asociado con las medidas de restricción de movilidad aplicadas por la autoridad. A pesar de lo anterior, la entidad evidenció una rápida recuperación durante 2021 y 2022, superando los niveles de tráfico previos a la pandemia. Posterior a dichos periodos excepcionales, el tráfico acumulado mostró un crecimiento anual normalizado de 1,4% promedio entre 2023 y 2025, por debajo de sus crecimientos históricos, de la mano de mayores fenómenos climáticos y un crecimiento del PIB más restrictivo.

A junio de 2026, el flujo vehicular tuvo un aumento aún más modesto respecto al mismo periodo del año anterior, cercano al 0,4%, impactado por condiciones económicas más restrictivas. Feller Rate espera que el crecimiento del tráfico en 2026 sea menor al del año pasado, dada su correlación con el PIB.

Con respecto a la evolución de su deuda financiera, al inicio de la concesión la entidad emitió un bono por U.F. 7,6 millones, el cual mantuvo hasta su vencimiento en 2024. Adicionalmente, durante 2019 la compañía adquirió un crédito subordinado por aproximadamente U.F.10 millones, con el objetivo de refinanciar las obras realizadas en el programa Santiago Centro – Oriente.

Posteriormente, durante 2025 la compañía emitió dos series de bonos por un total de U.F.20 millones (\$800.000 millones aproximadamente), los cuales fueron destinados principalmente al reparto de dividendos (\$550.000 millones) y al prepago del crédito subordinado (240.437 millones). Como resultado de esta operación, a marzo de 2026 la deuda financiera alcanzó \$779.183 millones.

Los bonos fueron 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: mantenimiento de cuentas de reserva asociadas al servicio de deuda; restricciones al reparto de efectivos; restricciones a endeudamiento adicional 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.

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. Asimismo, el año 2025 no es representativo en cuanto a métricas, dado el refinanciamiento de deuda ejecutado ese año.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

En el escenario base, Feller Rate espera un DSCR promedio de 2,8 veces 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 las cláusulas habituales en los contratos de operación y mantención que permiten una estabilidad y predictibilidad de los costos operativos de la concesión.

Asimismo, en su análisis de estrés, Feller Rate considera un crecimiento del tráfico promedio del 3,0%, reflejando un DSCR promedio de 2,4 veces. 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

Felipe Acevedo – Analista Principal

Esteban Sánchez – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Felipe Acevedo - Tel. 56 2 2757 0400