



Tráfico a diciembre de 2023 de 357,8 millones de vehículos.

Santiago, 30 de julio de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BANOR-B1	AAA
Bonos	BANOR-B2	AAA

Humphreys mantiene en “Categoría AAA” los bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Costanera Norte

Humphreys decidió ratificar la clasificación de los bonos emitidos por **Sociedad Concesionaria Costanera Norte S.A. (Costanera Norte)** en “Categoría AAA”, mientras que la tendencia continúa en “Estable”.

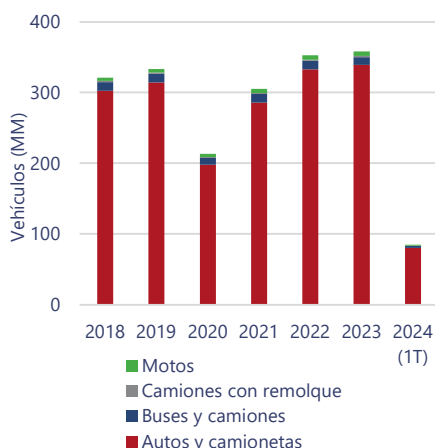
La categoría de riesgo asignada a los bonos emitidos por **Costanera Norte** en “Categoría AAA” se fundamenta principalmente en los elevados flujos esperados de la concesión, en relación con el perfil de pago de los bonos y la deuda, sobre la base del nivel de EBITDA que ha logrado generar y que se espera que genere. Al concluir el año 2023, **Costanera Norte** reportó un EBITDA que representaba 3,1 veces el servicio del bono correspondiente a ese periodo (esta relación se reduce a 1,69 veces si se considera, adicionalmente, el servicio de la deuda subordinada). A lo anterior, se suma el hecho de que el vencimiento del bono figura para diciembre de 2024 y que, a la fecha, no existen proyectos concretos que actúen como alternativas más eficientes, que afecten el tráfico de la concesión.

Dentro de las fortalezas del bono destaca el hecho de que los Ingresos Mínimos Garantizados (IMG) por el Estado a la concesión superan holgadamente, las obligaciones generadas por la emisión de bonos (en promedio un 50%). A la fecha no ha sido necesario que opere el sistema de IMG, dado que los flujos de la sociedad han respondido satisfactoriamente en relación con las proyecciones originales.

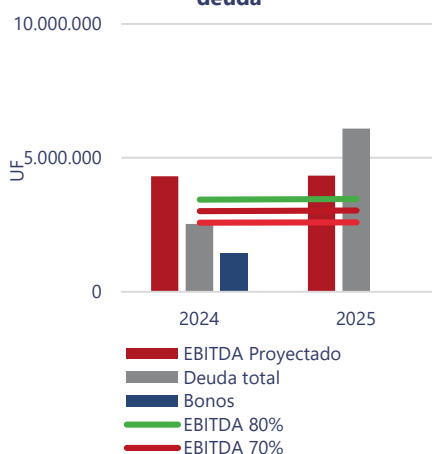
Según datos al cierre de 2023, la relación entre saldo insoluto del bono y el EBITDA obtenido en tal periodo asciende a 2,72 veces; el plazo remanente de la concesión es de nueve años.

La estructura financiera en la que se encuadra la emisión de los bonos establece que el emisor solo podrá autorizar el retiro de utilidades, la reducción de capital y/o el pago de la deuda relacionada, si se mantiene un fondo de liquidez que garantice el pago de los próximos cupones anuales. Asimismo, se exige que los flujos periódicos superen en un porcentaje preestablecido las amortizaciones de capital y el pago de intereses. Según información a cierre de 2023, la concesionaria mantiene en caja la suma de \$ 24.691 millones y presenta otros activos financieros, tanto corrientes como no corrientes, por \$ 665.414 millones.

Tráfico



Proyección EBITDA y pago de la deuda



Diego Segovia Cisternas

Analista de Riesgo

diego.segovia@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl

Cabe agregar que los resultados obtenidos por la sociedad en sus años de operación son relativamente consistentes con las proyecciones estimadas en la etapa de ejecución de la autopista (exceptuando la reducción de tráfico generado por la pandemia y cambios en la estructura de reajustes de las tarifas). También, cabe señalar, que el plazo del bono es inferior al periodo de la concesión lo que facilita una eventual e hipotética necesidad de refinanciamiento.

Con todo, dado el acuerdo con el Ministerio de Obras Públicas en el que se elimina el reajuste real del 3,5% de las tarifas, limitándose solo a la variación del índice de precios al consumidor (IPC), a futuro se espera un menor crecimiento en los ingresos de la sociedad. La diferencia entre las tarifas con y sin reajuste real, será compensado por el MOP al término de la concesión, de acuerdo con el mecanismo establecido en el Convenio Ad-Referéndum N°3, vía pago directo o extensión del plazo de concesión.

En términos de ESG¹, la empresa cumple con los lineamientos establecidos en las bases de licitación, los estudios ambientales del proyecto y las resoluciones de calificación ambiental.

Costanera Norte es una concesión otorgada por el MOP que contempla dos ejes viales, Costanera Norte y Avenida Presidente Kennedy, los que totalizan 42,81 km con vías de alta velocidad. El comienzo de sus operaciones, para los tramos habilitados, fue el 12 de abril de 2005.

La emisión de los bonos de **Costanera Norte** cuenta con la garantía parcial del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), que cauciona el 15% de las obligaciones derivadas de la emisión de los títulos de deuda.

Al cierre de 2023, **Costanera Norte** generó ingresos por actividades ordinarias de \$ 182.604 millones y mantenía una deuda financiera de \$312.485 millones. A la misma fecha, la compañía presentaba un patrimonio de \$517.920 millones.

¹ Lineamientos medioambientales, sociales y de gobernanza por sus siglas en inglés.