

## **Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A.**

Anual desde Envío Anterior

### ANALISTAS:

Savka Vielma Huaiquiñir  
Ignacio Muñoz Quezada  
savka.vielma@humphreys.cl  
ignacio.munoz@humphreys.cl

FECHA  
Agosto 2025

Categoría de riesgo <sup>1</sup>	
Tipo de instrumento	Categoría

Línea de bonos y bonos AAA  
Tendencia Estable

EEFF base 31 de marzo de 2025

#### Número y fecha de inscripción de emisores de deuda

Bono Serie A1 (BACEN-A1)	N°359 de 11.11.03
Bono Serie A2 (BACEN-A2)	N°359 de 11.11.03

Características Bonos Colocados en Chile						
ID	Serie	Valor nominal Inicial (UF)	Tasa interés anual	Periodo Capitalización	Valor nominal Vigente (UF)	Plazo (Años)
359	A1	13.000.000	5,30%	Semestral	2.405.000	23
	A2	500	5,30%	Semestral	93	23

Estados de Resultados Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Ingresos de actividades ordinarias	164.707.246	249.077.438	320.825.461	376.775.411	394.537.088	111.178.988
Gasto por beneficios a empleados	5.100.171	5.909.062	5.537.326	6.343.833	6.315.561	1.519.022
Otros gastos por naturaleza	30.521.062	33.303.173	38.707.540	45.041.584	42.527.937	12.245.852
Costos financieros	38.345.517	32.201.415	33.066.637	33.073.820	27.661.930	3.870.293
<b>Ganancia</b>	<b>50.979.128</b>	<b>80.369.458</b>	<b>130.491.122</b>	<b>159.654.337</b>	<b>173.538.348</b>	<b>53.568.279</b>

Estados de Situación Financiera Individuales IFRS						
M\$ de cada año	2020	2021	2022	2023	2024	mar-25
Activos corrientes	191.645.785	206.821.841	248.417.011	308.875.388	270.526.828	291.963.646
Activos no corrientes	414.694.012	405.031.996	393.202.451	373.345.216	405.742.068	419.111.597
<b>Total activos</b>	<b>606.339.797</b>	<b>611.853.837</b>	<b>641.619.462</b>	<b>682.220.604</b>	<b>676.268.896</b>	<b>711.075.243</b>
Pasivos corrientes	65.796.516	94.132.123	109.484.203	138.621.389	133.306.901	141.771.375
Pasivos no corrientes	395.356.794	350.441.378	343.074.620	228.038.310	159.439.567	165.971.421
Patrimonio	145.186.487	167.280.336	189.060.639	315.560.905	383.522.428	403.332.447
<b>Total patrimonio y pasivos</b>	<b>606.339.797</b>	<b>611.853.837</b>	<b>641.619.462</b>	<b>682.220.604</b>	<b>676.268.896</b>	<b>711.075.243</b>

<sup>1</sup> Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024).

# Opinión

## Fundamentos de la clasificación

**Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A. (Autopista Central)** es una sociedad anónima cerrada cuyo objeto es la construcción, mantención, explotación y operación de la Concesión Internacional Sistema Norte - Sur, otorgada por el Ministerio de Obras Públicas (MOP) y que incluye las Avenidas Norte Sur y General Velásquez, las que totalizan 61,91 km de carreteras (41,25 km para la Ruta 5 y 20,66 km para General Velásquez).

Al cierre de marzo de 2025, **Autopista Central** generó ingresos por actividades ordinarias por \$ 111.179 millones y presentó una deuda financiera de \$ 193.779 millones. La compañía posee dos bonos colocados en Chile por un monto nominal vigente de UF 2,41 millones, los cuales vencen en 2026.

En general, las fortalezas de **Autopista Central** que sostienen la clasificación de los bonos en “*Categoría AAA*” responden a las características propias de la concesión y a la estructura financiera de los bonos. En efecto, las proyecciones efectuadas por **Humphreys**, basadas en el comportamiento real exhibido por la concesionaria, muestran una elevada cobertura en relación con los cupones anuales de los títulos de deuda, lo cual se refleja en los altos indicadores de cobertura de pasivos, incluso bajo un escenario que implique menores excedentes que los previstos.

También se considera que los términos de la estructura financiera de la empresa implican mantener elevados niveles de liquidez. Al cierre del primer trimestre de 2025, este indicador alcanzó las 2,06 veces.

Cabe destacar que la extinción de la concesión estaba planificada para el año 2032, posterior al vencimiento de los bonos en 2026; sin embargo, existen dos convenios que hablan sobre la extensión de este plazo. El acuerdo con el Convenio Ad-Referéndum N°8 (CAR N°8), que modifica el reajuste real anual de las tarifas en un 3,5%, implica un pago al final de la concesión o la extensión de esta hasta que se reciba la totalidad de la cuenta de compensación ligada al mismo acuerdo, de esa manera la concesión podría extenderse hasta 2036<sup>2</sup>. Por su parte, el reciente CAR N°12, acuerdo para la construcción del Túnel Lo Ruiz, definió como compensación la extensión de la concesión hasta agosto del 2034 —asumiendo un fin de concesión en 2032—.

En línea con lo anterior, el CAR N°12 contempla un aumento de la deuda financiera de **Autopista Central**, destinado a la construcción del Túnel Lo Ruiz, por un monto de hasta UF 10.500.000, el cual será desembolsado en función del avance de las obras. Cabe señalar que dicho endeudamiento es subordinado al pago de los bonos actualmente clasificados y su servicio comenzaría a partir del año 2030.

Con respecto al flujo vehicular, durante 2024 este presentó un leve aumento con respecto al año anterior por 1,74% y en los últimos tres años un crecimiento equivalente anual de 1,15%, un comportamiento similar con otras concesiones urbanas de Chile. Con todo, se reconoce la importancia de la ruta, como el eje que une la Ruta 5 Norte con la Ruta 5 Sur, y que sirve de conexión para los centros de negocios ubicados al norte y sur de la ciudad.

Además, destaca la existencia de un marco regulador sustentado en una estructura legal transparente, tanto en relación con el cobro de peajes como respecto de la concesión de obra pública propiamente tal, ayuda a esta clasificación.

<sup>2</sup> La determinación de la forma en que se entrega la compensación es responsabilidad del MOP, el que debe notificar a sociedad en 2031.

En términos de ASG, **Autopista Central** indica en su memoria que buscan integrar estos tópicos en sus procesos de evaluación y definiciones estratégicas, los cuales son supervisados por Vías Chile. Adicionalmente, siguen los lineamientos que establece su matriz Abertis en su estrategia de sostenibilidad.

La perspectiva de la clasificación se considera “*Estable*” por cuanto no se visualizan en el corto plazo factores que puedan hacer variar de manera significativa la capacidad de pago de la compañía.

#### Resumen Fundamentos Clasificación (no considera riesgo de Mercado)

##### Fortalezas centrales

- Aumento sistemático y constante de los ingresos.
- Flujo de caja adecuado en relación con el pago de la deuda.
- Estructura financiera que favorece la liquidez.
- Estructura de deuda favorece el pago en línea con el fin de la concesión.

##### Fortalezas complementarias

- Importancia de la ruta para conectividad del país.
- Estabilidad institucional y legal.

##### Fortalezas de apoyo

- Uso de sistema *free Flow*.

##### Riesgos considerados

- Disminución en el tráfico vehicular (baja probabilidad).
- Incumplimientos de obligaciones asumidas con el MOP (baja probabilidad).

## Definición de categoría de riesgo

### Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

### Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

## Hechos recientes

### Resultados marzo 2025

Durante el primer trimestre de 2025, **Autopista Central** generó ingresos de peaje por \$ 90.275 millones que representa un aumento del 11,0% con respecto a marzo de 2024, debido principalmente al reajuste por IPC de las tarifas y por un aumento del nivel de tráfico de un 2,8%. Por su parte, los gastos por beneficios a empleados bajaron desde \$ 1.642 millones a \$ 1.519 millones (-7,5%) y los otros gastos de explotación tuvieron una variación de 0,4% por un mayor gasto de administración de servicios e inflación, debido a sus contratos en UF. Al cierre de marzo de 2025, la empresa presenta un EBITDA por \$ 80.469 millones y una ganancia por \$ 53.568 millones, lo que representa un aumento del 19,1% y 26,4%, respectivamente.

**Autopista Central** finalizó el trimestre presentando activos por \$ 711.075 millones, pasivos por \$ 307.743 millones y un patrimonio de \$ 403.332 millones. La deuda financiera de la compañía ascendió a \$ 193.779 millones.

## Antecedentes generales

### Características de la concesión

La concesión vial denominada **Autopista Central** (bajo el nombre de contrato “Sistema Norte-Sur”) tiene una longitud de 61,91 kilómetros y comprende dos ejes viales emplazados en la Región Metropolitana: eje Norte - Sur, sector Río Maipo - Américo Vespucio Norte (41,25 km) y eje General Velásquez, sector Las Acacias - Ruta 5 Norte (20,66 km). En la Tabla 1 se especifican los ejes viales, los tramos del proyecto, y la longitud de cada tramo.

El plazo de la concesión es por un período de 360 meses (30 años) contado desde la fecha de la firma del convenio entre el MOP y el concesionario. Adicionalmente, como parte de las compensaciones por la revisión de la fórmula de reajuste de sistema tarifario, la concesión se extiende por doce meses. De esta forma, su extinción está programada para el año 2032.

La autopista concesionada comenzó su etapa de construcción el 3 de julio de 2001. En mayo de 2006, se entregaron los últimos tramos (F1, F2 y G) y se iniciaron los cobros respectivos. Con lo anterior, la autopista se encuentra completamente operativa.

*Tabla 1: Longitud por tramo de la concesión*

Eje Vial	Tramo	Longitud (Km)	Longitud Total (Km)
Norte - Sur	Tramo 1 (A): Río Maipo - Las Acacias	16,53	41,25
	Tramo 2 (B1): Las Acacias - Carlos Valdovinos	10,88	
	Tramo 3 (B2): Carlos Valdovinos - Río Mapocho	5,30	
	Tramo 4 (C1): Río Mapocho - Domingo Sta. María	4,09	
	Tramo 5 (C2): Domingo Sta. María - Av. A. Vespucio Norte	4,45	
General Velásquez	Tramo 6 (D): Ruta 5 Sur - Carlos Valdovinos	8,90	20,66
	Tramo 7 (F1): Carlos Valdovinos - Alameda	2,77	
	Tramo 9 (F2): Av. Ecuador - Río Mapocho	4,06	
	Tramo 10 (E): Río Mapocho - Ruta 5 Norte	4,93	

### Tráfico

Durante 2024, la sociedad concesionaria presentó un aumento de 1,74% en el nivel del tráfico en comparación a 2023, manteniendo un nivel promedio de 584,8 millones de vehículos posterior a 2020. En términos de tipo de vehículos, se concentra en autos y camionetas los que representan el 85,53% del tráfico total de 2024. Al cierre de junio de 2025, el tráfico presentó un aumento interanual de 4,09%. La Ilustración 1 presenta la evolución del tráfico durante los últimos años.

### Patrocinadores

**Autopista Central** es controlada en un 80% por Abertis Infraestructuras S.A., a través de Vías Chile S.A. y Gestora de Autopistas SpA. A su vez, Vías Chile es un *holding* controlado en un 80% por Abertis Infraestructura S.A., entidad de origen español dedicada a la gestión de autopistas, lo que incluye construcción, mantención,

explotación y operación de éstas (calificada en BBB- en escala global); y en un 20% por el fondo soberano de Abu-Dhabi “ADIA”. En la actualidad, la matriz tiene presencia en 15 países del mundo con un total de 8.600 kilómetros de autopistas, contando con cuatro concesiones vigentes en Chile.

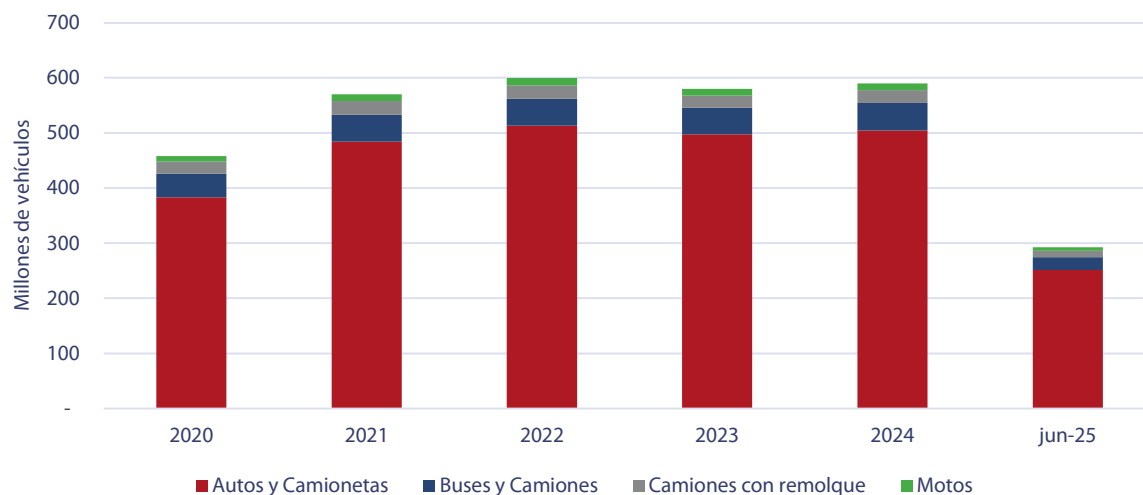


Ilustración 1: Tráfico vehicular

Este *holding* se constituyó como sociedad anónima cerrada en noviembre de 1996 con el nombre de Inversiones Nosedal S.A., luego ha cambiado su razón social en dos ocasiones y la última se efectuó con fecha de enero del 2018 dando origen a Vías Chile S.A. La Tabla 2 presenta los accionistas de **Autopista Central**.

Tabla 2: Accionistas de Autopista Central

Accionistas	Propiedad
Vías Chile S.A.	99,999999%
Gestora de Autopistas SpA	0,000001%

## Modificación de obras y convenios

A la fecha, se han aprobado cuatro convenios complementarios. El último fue aprobado bajo D.S. MOP N°213 del 26 de marzo de 2007 y corresponde a la aceleración de las obras a tramos del eje General Velásquez en el menor plazo posible además de modificaciones solicitadas por el MOP. En relación con los convenios Ad Referéndum, se han aprobado doce de éstos, siendo el último el Convenio Ad Referéndum N°12 suscrito el 3 de septiembre de 2024, regula las condiciones y compensaciones para la ejecución de las “Obras Complementarias del Nudo Quilicura”, siendo aprobado por el Decreto Supremo MOP N°153.

## Análisis financiero

### Proyecciones de EBITDA y pago de bonos

Las proyecciones de EBITDA efectuadas en relación con los flujos de la concesionaria son de exclusiva elaboración y responsabilidad de **Humphreys**, por lo tanto, no comprometen ni representan la opinión de terceros ajenos a la administración de la clasificadora. Para la confección de los flujos se toma en consideración el crecimiento histórico de tráfico de la concesión y sensibilizaciones a ingresos por infractores (que presentan un aumento

significativo en el último tiempo). La estimación de los flujos futuros junto con los montos de pago de los bonos se muestra en la Ilustración 2.

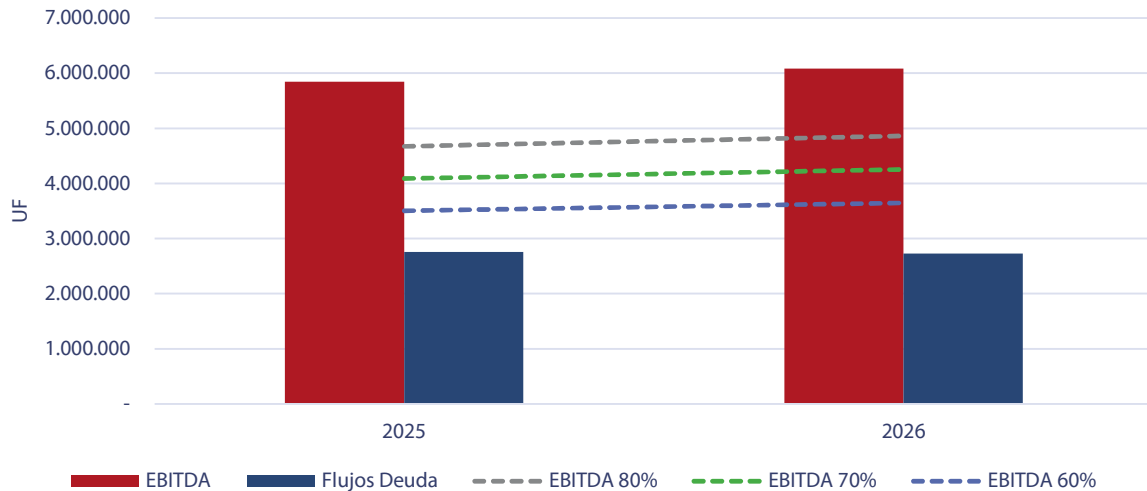


Ilustración 2: Proyección EBITDA y pago de la deuda

## Razón de cobertura de servicio de la deuda

La razón de cobertura de servicio de la deuda muestra para cada período cuán holgado es el EBITDA generado por la sociedad en relación con el pago de los pasivos. En particular, Autopista Central presenta un indicador sobre las 2,2 veces para los dos años restantes, por lo que existe holgura más que adecuada para hacer frente a sus obligaciones. El indicador se presenta en la Ilustración 3.

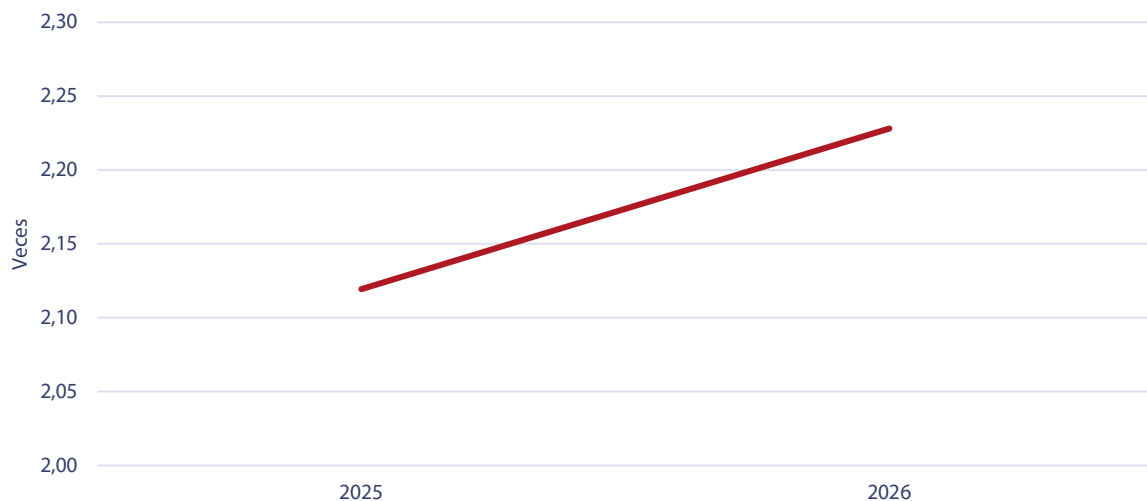


Ilustración 3: Razón de cobertura de servicio de la deuda

## Índice de cobertura global

El indicador de cobertura global es calculado como el cociente entre el valor presente del EBITDA proyectado para el período de vigencia de los bonos, descontado a la tasa de interés de estos, y el valor de la deuda financiera de la concesionaria. Así, si el indicador muestra una relación mayor a uno, previo ajuste por el pago de impuestos, entonces se presume que la compañía no debiera presentar problemas para dar cumplimiento al pago de sus pasivos financieros (bajo el supuesto de un adecuado calce entre los flujos). Como se puede observar en la Ilustración 4, el indicador proyectado hasta el final de la deuda supera la unidad en cada periodo.

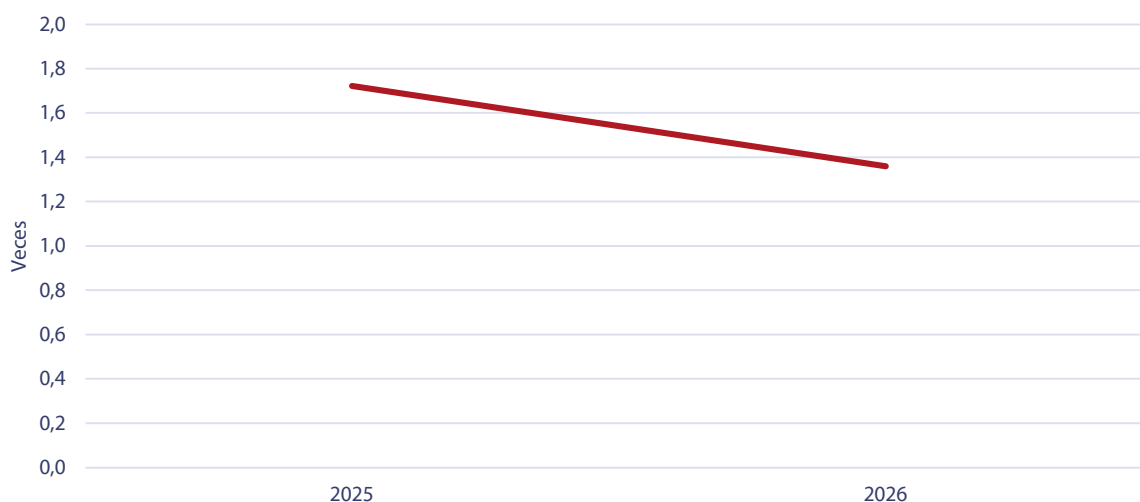


Ilustración 4: Indicador de Cobertura Global

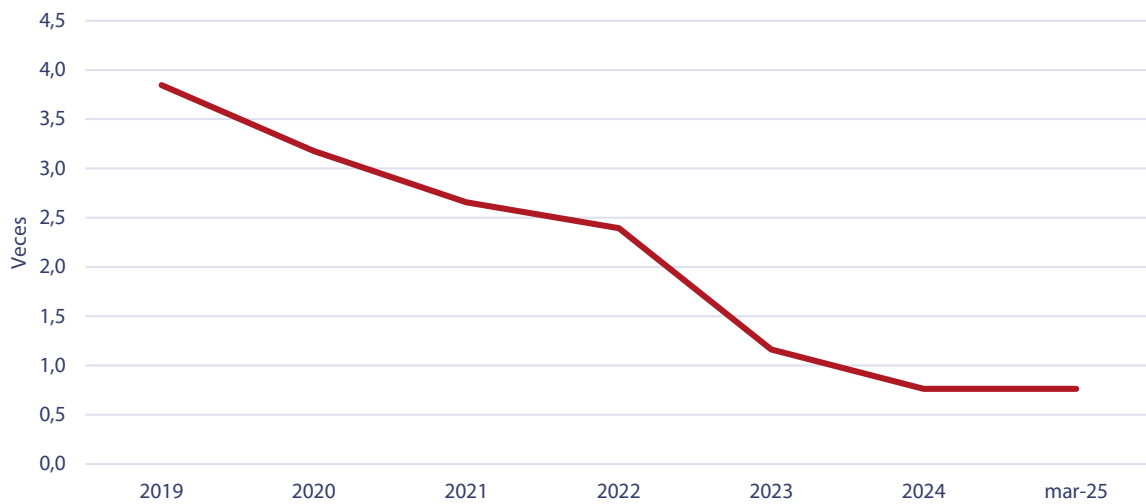
## Endeudamiento

El endeudamiento de **Autopista Central**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, muestra una baja al cierre de 2024, pasando de las 1,16 veces en 2023 a 0,76 veces en 2024, explicado por la disminución de la deuda financiera y por el aumento del patrimonio neto producto de mejor resultado del periodo. Al cierre de marzo de 2025, el indicador de endeudamiento alcanzó las 0,76 veces. La evolución del ratio de endeudamiento de la compañía se presenta en la Ilustración 5.

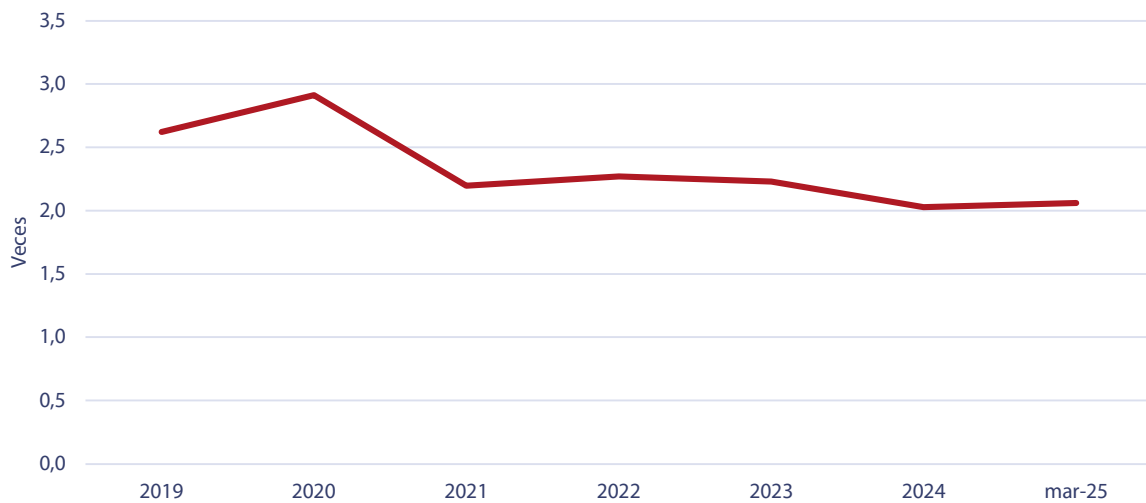
## Liquidez

La liquidez de **Autopista Central**, medida como activo corriente sobre pasivo corriente, mostró una leve disminución al cierre de 2024 con respecto al 2023, pasando de las 2,23 veces a las 2,03 veces. Al cierre del primer trimestre de 2025 el indicador alcanzó las 2,06 veces. La evolución de la liquidez de la compañía se presenta en la Ilustración 6.





*Ilustración 5: Endeudamiento*



*Ilustración 6: Liquidez*

*“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma.”*