

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

Tráfico a noviembre de 2022 de 321 millones de vehículos

Santiago, 09 de febrero de 2023

Instrumentos clasificados:

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

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”.

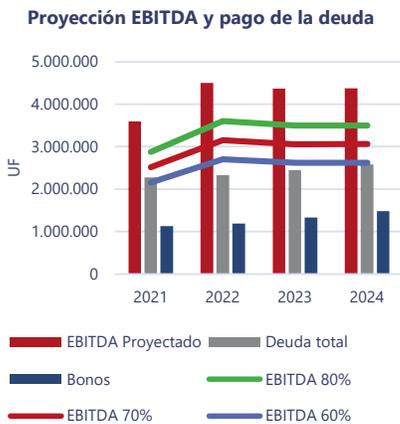
La categoría de riesgo asignada a los bonos emitidos por **Costanera Norte** en “Categoría AAA” se fundamenta principalmente, en los elevados flujos esperados de la concesión, en relación con el perfil de pago de los bonos y la deuda, sobre la base del nivel de EBITDA que ha alcanzado y que se espera que genere. Al cierre de 2021, **Costanera Norte** tuvo un EBITDA igual a 1,58 veces el pago de sus obligaciones para ese año. A lo anterior se suman la vigencia de dos años que le restan a la deuda del bono (vencimiento en 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 con relación a las proyecciones originales.

Según datos al cierre de 2021, la relación entre deuda financiera del bono y EBITDA de la sociedad asciende a 1,01 veces; el plazo remanente de la concesión es de 10 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 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 septiembre de 2022, la concesionaria mantiene en disponible y valores negociables la suma de \$ 44.618 millones.

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 (MOP) 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.

La tendencia de clasificación en el corto plazo se mantiene en "Estable", ya que no se visualizan modificaciones en los factores relevantes que puedan incidir desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

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 del tercer trimestre de 2022, **Costanera Norte** generó ingresos por actividades ordinarias de \$ 113.189 millones y mantuvo una deuda financiera de \$ 382.209 millones. A la misma fecha, la compañía presentó un patrimonio de \$ 457.423 millones.

Ignacio Muñoz Quezada
 Jefe de Analistas
 ignacio.munoz@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo
 Gerente de Riesgo
 hernan.jimenez@humphreys.cl