

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Bonos 360 - B1, B2		
Jul-24	AAA	Estables
Jul-23	AAA	Estables
Línea Bonos En Proceso[14.6a] - Línea		
Nov-24	AAA	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AAA" DE LOS NUEVOS BONOS DE SOCIEDAD CONCESIONARIA COSTANERA NORTE S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

12 NOVEMBER 2024 - SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación "AAA" asignada a la nueva línea de bonos en proceso de inscripción de Sociedad Concesionaria Costanera Norte S.A. responde a su sólida cobertura de flujo de caja sobre servicio de deuda esperada durante la vida de la nueva deuda, los fuertes niveles de resguardos crediticios y gatillos de prepago ligados a la estructura y 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, considera 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 considera 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 los niveles de tráfico de la entidad, alcanzando los niveles previos a la crisis sanitaria.

Al cierre de 2023, el tráfico acumulado mostró un crecimiento normalizado de 1,4% respecto a 2022. A junio de 2024, el tráfico exhibe un crecimiento conservador de un 0,1% respecto al primer semestre de 2023 de la mano de mayores fenómenos climáticos y un crecimiento del PIB más restrictivo. Feller Rate espera que el crecimiento del tráfico en 2024 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 se mostró afectado por los efectos de la pandemia en el tráfico, junto con los mayores servicios de deuda en los últimos ejercicios. A junio de 2024, el indicador de cobertura de servicio de deuda alcanzó las 1,5 veces, manteniéndose relativamente en línea con lo presentado a igual periodo del año anterior.

Cabe destacar que la deuda actual existente ligada al último cupón de la serie B por UF 0,72 MM será totalmente pagada en forma previa a la emisión de los nuevos bonos.

La nueva línea de bonos es de 14,6 años, por hasta UF 20 millones, y tiene la finalidad de emitir dos bonos (serie corta por UF 7 millones, 2026-2030 y serie larga por UF 13 millones, 2030-2038). Los fondos provenientes de la colocación de los bonos correspondientes a la Línea 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, cuyo vencimiento es en septiembre de 2025 por un monto de UF 5,5 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 2,8x 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 las protecciones típicas observadas en el financiamiento de proyectos: objetivo limitado de la SPE; separación de los *sponsors*; garantías; 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 2 y CAR 3 con el objeto de mantener holguras suficientes en los pagos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Estas consideran la expectativa de Feller Rate en escenario base de un DSCR mínimo y promedio de 2,0x y 2,8 x, 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% y 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 stress para el caso Feller Rate considera un crecimiento del tráfico promedio del 3,0% reflejando un DSCR mínimo y promedio de 1,9x y 2,4x, respectivamente. Adicionalmente, la estructura mantiene un importante grado de holgura ante caídas en los tráficos de forma constante en escenarios de alto stress. Asimismo, Feller Rate considera la expectativa de mantener compensaciones o pagos directo del MOP para financiamiento de nuevas expansiones y mejoras.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás Martorell – Analista Principal y Director Senior

Esteban Sánchez – Analista Secundario

Andrea Faundez – Analista Secundario

Contacto: Felipe Acevedo - Tel. 56 2 2757 0400