	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Bonos 359 - A1, A2		
30-09-24	AA+	Estables
29-09-23	AA	Estables

FELLER RATE SUBE A “AA+” LA CLASIFICACIóN DE LOS BONOS DE AUTOPISTA CENTRAL. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

1 OCTUBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió de “AA” a “AA+” la clasificación asignada a los bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Autopista Central S.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

El alza desde “AA” a “AA+” asignada los bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Autopista Central responde al alto track récord histórico alcanzado en operación por la autopista, lo cual entrega un mayor grado de predictibilidad con respecto a otros proyectos con menos años de ejercicio. Además, considera las coberturas de servicio de deuda esperadas para el remanente de deuda clasificada (bonos con vencimiento en 2026), así como la presencia de resguardos crediticios, un sponsor con gran experiencia en el negocio y su buen acceso a los mercados financieros. Por otra parte, incorpora el respaldo del Estado de Chile al marco legal del programa de concesiones. En contrapartida, la clasificación toma en cuenta la sensibilidad del tráfico a los ciclos económicos.

Autopista Central posee la concesión de 62,2 kilómetros del sistema Norte-Sur, con tránsito en ambos sentidos, a través de los ejes tramo Ruta 5 de 41,2 km y General Velásquez de 21 km. Inició su operación en forma parcial a fines de 2004 y fue habilitada en toda su extensión en mayo de 2006, obteniendo su puesta en servicio definitiva por parte del MOP en abril de 2007. En la actualidad, el plazo de la concesión se extiende hasta 2032, conforme al acuerdo establecido en el Convenio Ad Referendum N°8, con la posibilidad de extenderse 25 meses más, conforme al Convenio Ad Referendum N°12, con lo cual podría finalizar en agosto de 2034.

La concesionaria ha exhibido un positivo desempeño operacional, asociado con el buen desempeño de su tráfico a lo largo de su historia. Sin embargo, al igual que gran parte de la industria, se vio afectada por el impacto de la pandemia en 2020, con una caída en el tráfico de un 19,4% anual. Luego, en 2021, la concesión mostró un importante crecimiento en sus niveles de tráfico, alcanzando, al cierre de ese año, un crecimiento de 24,8%, debido a la baja base de comparación.

En diciembre de 2022, la compañía mostró un crecimiento ya normalizado de un 5,4% con respecto al cierre de 2021, el cual se situó de todas formas sobre los niveles de variación observados previos a la pandemia.

No obstante, a diciembre de 2023 y agosto de 2024 se registraron caídas de 2,4% y 1,6%, respectivamente, explicadas principalmente por el desempeño del ciclo económico, el cual no arroja mejores expectativas para este año. Este comportamiento va en línea con la industria, que presenta alta sensibilidad al ciclo económico.

El buen desempeño operacional de la autopista ha permitido altos niveles de cobertura de Flujo de Caja Neto Operacional sobre Servicio de la Deuda. Al cierre de 2023, este indicador se situó en 1,9 veces, mostrando un deterioro respecto 2022, producto principalmente del mayor servicio de deuda del periodo, asociado al prepago de la deuda bancaria por $ 51.565 millones.

Por su parte, al cierre del primer semestre de 2024, el aumento en el flujo de caja operacional y el menor servicio de deuda significaron una mejora en el indicador, que llegó a las 2,5 veces.

La sociedad concesionaria ha mantenido altos niveles de liquidez, dando adecuado cumplimiento a sus cuentas de reserva y entregando una mayor flexibilidad financiera. A junio de 2024, mantenía cerca de $103.549 millones en caja y equivalentes, de los cuales

$40.580 millones correspondían a cuentas restringidas que se clasificaron como efectivo, debido a que parte de estos son destinados a cubrir desembolsos operativos y servicio de deuda.

La liquidez de la sociedad se ve sustentada en su estructura de cuentas de reserva, en particular, de servicio de la deuda y operación. Además, cuenta con restricciones para el pago de dividendos a sus accionistas, lo que asegura un nivel de liquidez futuro consistente con su clasificación de riesgo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Feller Rate estima que la concesión mantendrá un comportamiento de tráfico más acotado, en línea con el ciclo económico del país, manteniendo su reajuste tarifario ligado a la inflación esperada. Por su parte, se espera que el ratio de cobertura de servicio de deuda se posicione bajo las 2,0 veces hacia fin de año, pero que en 2025 y 2026 oscile en un rango en torno a las 2,2 veces, en línea con un escenario base ligado a una moderada recuperación del tráfico.

Se considera que el reciente convenio suscrito para la construcción del Túnel Lo Ruiz será financiado con deuda de terceros por un monto en torno a UF 10 millones, con un perfil de amortización de capital posterior al vencimiento del bono actual, sin impacto material de los ratios crediticios de la concesionaria.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Andrea Faúndez – Analista Principal

Esteban Sánchez – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Joaquín Flores - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad