



HUMPHREYS

CLASIFICADORA DE RIESGO

Mercado de Infraestructura

**Análisis e impactos entorno
internacional**

FICHA TÉCNICA

Equipo Clasificadora de Riesgo Humphreys
ratings@humphreys.cl

Abril de 2025

Mercado de Infraestructura¹

Análisis e impactos entorno internacional



Contexto

El aumento de aranceles que se observa a nivel global, si bien podría no derivar en una recesión como anticipan algunos analistas, probablemente conllevará a un bajo crecimiento económico, lo que tendría un impacto negativo en el país. Este cambio en el escenario macroeconómico podría afectar las expectativas de crecimiento del tráfico vehicular y, en consecuencia, los flujos de ingresos de las autopistas, incluidas aquellas que han emitido bonos.

Aunque no es posible predecir con certeza las variaciones en los niveles de tráfico, sí es factible estimar cómo ciertos cambios pueden incidir en el endeudamiento relativo de las sociedades concesionarias y analizar su eventual impacto en la categoría de riesgo asignada. En general, las sociedades concesionarias podrían desglosarse en tres tipos: i) con impacto limitado en el *rating*; ii) sin impacto en el *rating* por bajo endeudamiento relativo; y iii) con capacidad de administración del impacto.

Impacto Limitado en el Rating

Según los análisis realizados por *Humphreys*, en un escenario de disminución del tráfico vehicular entre un 5% y un 10% respecto de lo presupuestado, las siguientes sociedades concesionarias presentarían un impacto acotado en su clasificación de riesgo:

¹ *Humphreys* evalúa todas las empresas concesionarias de autopistas que tienen títulos de oferta pública vigente (y otras en forma privada). En algunos, el proceso de evaluación es superior a 20 años, como el caso de todas las autopistas urbanas (Nueva Vespucio Sur, Vespucio Norte Express, Costanera Norte y Autopista Central).

a) **Nueva Vespucio Sur (Categoría AA+)**: Un eventual cambio en la clasificación requeriría una baja sostenida en los niveles de tráfico, situación que se considera poco probable. En cualquier caso, el impacto sería mínimo desde la perspectiva del riesgo crediticio.

b) **Vespucio Norte Express (Categoría AA-)**: Actualmente, la empresa mantiene un bajo nivel de endeudamiento relativo (en función de los flujos), lo que contribuye significativamente a la estabilidad de su clasificación. Su situación podría verse afectada en un escenario de mayor apalancamiento.

c) **Ruta del Maipo (Categoría A+)**: Presenta una situación comparable a la de Nueva Vespucio Sur, aunque con una calificación distinta, lo que implica un margen de resistencia similar frente a reducciones moderadas en el tráfico.

Sin Impacto en el Rating por Bajo Endeudamiento Relativo

Dentro de esta categoría se incluyen: **Autopista Central (AAA)**, **Costanera Norte (AAA)** y **Autopista Interportuaria (AA+)**.

Se mantiene una sólida solvencia, al margen de baja en el nivel tráfico supuesto en el análisis

Con Capacidad de Administración del Impacto

Algunas concesiones, por condiciones contractuales, tiene la posibilidad de variar sus tarifas de acuerdo con el comportamiento del tráfico y, con ello, irse ajustando a las proyecciones de ingreso iniciales. Entre estas concesiones se encuentran: **Ruta del Algarrobo (A+)**, **Ruta del Loa (AA-)** y otras sin deuda de oferta pública,



Conclusión

El tráfico vehicular ha demostrado una baja sensibilidad a las disminuciones, menos prolongadas en el tiempo. Por ello, se estima poco probable que los ingresos de las sociedades concesionarias

de autopistas se vean afectados en un grado que comprometa su capacidad de pago. En caso de que ello ocurriera, lo más probable es que se trate de un cambio de tendencia o que implique, a lo sumo, una variación de un *notch* en la clasificación de riesgo.

Cabe destacar que *Humphreys* cuenta con 23 años de experiencia evaluando autopistas concesionadas y actualmente clasifica la totalidad de los bonos vigentes emitidos por este tipo de sociedades. Nuestras proyecciones, basado en los antecedentes disponibles, se fundamentan en un profundo conocimiento del sector, respaldado por décadas de análisis continuo, lo que nos permite ofrecer una visión experta y respaldada por una extensa trayectoria en el mercado.

Categoría de Riesgo	Bonos Sociedades Concesionarias
Categoría AAA	Autopista Central Costanera Norte
Categoría AA+	Autopista Nueva Vespucio Sur Sociedad Autopista Interportuaria
Categoría AA-	Vespucio Norte Express Ruta del Loa
Categoría A+	Ruta del Algarrobo Ruta del Maipo

Humphreys queda a disposición de los inversionistas y del público en general para aclarar o profundizar los términos vertidos en este documento; también para mostrar y explicar su metodología de clasificación de bonos securitizados.

La metodología de *Humphreys* destaca entre sus pares por la aplicación de un método de evaluación basado en el método de Monte Carlos, lo cual permite reflejar fehacientemente el comportamiento real de las carteras de créditos (sobre la base de distribución de pérdidas) y entregar información útil a los inversionistas (probabilidad de default y pérdida esperada, entre otras variables).