

Autopistas Concesionadas en Chile

Informe recurrente 2026

Savka Vielma Huaiquiniñir · savka.vielma@humphreys.cl · octubre 2026

Las autopistas concesionadas clasificadas por Humphreys mantienen un perfil crediticio sólido, pero enfrentan un foco de incertidumbre regulatoria. El tráfico siguió creciendo aun con la actividad económica a la baja y cinco de las siete sociedades evaluadas cubren con holgura el servicio de su deuda. El riesgo está en el diseño de las rebajas de tarifas que evalúa el MOP, cuyo primer acuerdo se anunció en octubre con Autopista Central: lo determinante será cuándo y cómo se compensarán.

+2,9%

crecimiento del tráfico en
2025

UF 63,5 MM

en bonos vigentes de 7 concesionarias
clasificadas por **Humphreys**

5 de 7

concesionarias con cobertura
global (ICG) $\geq 1,7$ veces

Hasta 30%

de rebaja de tarifas en evaluación
por el MOP

El presente informe analiza la evolución del tráfico, la generación de flujos y la capacidad de pago de las sociedades concesionarias de autopistas cuyos bonos son clasificados públicamente por **Humphreys**¹, con información a junio de 2026. El objetivo es entregar una visión integrada del sector: cómo se ha comportado la demanda, cuánto flujo generan efectivamente los activos, cuánta holgura existe frente al servicio de la deuda y cuáles son los factores que podrían modificar ese equilibrio en los próximos años.

El análisis se basa en las estadísticas de transacciones de la Dirección General de Concesiones del Ministerio de Obras Públicas (MOP), en la información publicada en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), en las proyecciones de flujos elaboradas por **Humphreys** en sus procesos de clasificación y en los estados financieros de las concesionarias viales.

Aspectos principales

Entre los aspectos a destacar, se tiene:

- En 2025 el tráfico de las autopistas concesionadas creció 2,9%, por sobre la expansión de 2,5% del PIB. Esta cifra excluye la Ruta 78, cuyo cambio en la forma de contabilizar transacciones eleva el crecimiento total a 4,9%. En el primer semestre de 2026 las transacciones aumentaron 2,34%, en un contexto en que la actividad económica cayó 0,26%, lo que confirma la baja sensibilidad de la demanda al ciclo en el corto plazo. Esta cifra excluye la Ruta 78 y corrige el cambio en el registro de transacciones de Ruta del Maipo desde marzo, sin el cual el alza sería de 3,2%. De esta alza, 1,56 puntos provienen de autopistas que ya operaban y 0,78 puntos de nuevas concesiones.
- Considerando solo las autopistas que ya operaban en 2019, las urbanas presentan el crecimiento más moderado (índice 105,9 en 2025, con base 100 en 2019), mientras que las rutas interurbanas muestran mayor dinamismo (115,2 en Ruta 5 y 117,8 en transversales sin Ruta 78), aunque también mayor exposición a la actividad productiva a través del tráfico de vehículos pesados. Al incluir las concesiones que entraron en operación después de 2019, como Américo Vespucio Oriente y Ruta del Loa, los índices suben a 108,8 en urbanas y 120,6 en transversales.

¹ Autopista Central, Costanera Norte, Nueva Vespucio Sur, Ruta del Maipo, Ruta del Algarrobo, Autopista Interportuaria y Ruta del Loa, empresas evaluadas públicamente por la Clasificadora de Riesgo **Humphreys**.

- Cinco de las siete concesionarias presentan un Indicador de Cobertura Global (ICG) igual o superior a 1,7 veces. Las situaciones más ajustadas corresponden a Ruta del Algarrobo (1,46 veces) y Ruta del Loa (1,43 veces), sociedades que cuentan con plazo variable e Ingresos Mínimos Garantizados (IMG), elementos que mitigan su menor holgura.
- Los principales factores de riesgo para el sector en el horizonte de clasificación son de carácter regulatorio (evaluación por parte del MOP de una rebaja de tarifas de hasta 30% con mecanismos de compensación), macroeconómico (menor crecimiento esperado para 2026) y operacional (evento climático que afectó a Ruta del Algarrobo en julio de 2026).

Empresas evaluadas

El universo de este informe lo componen siete sociedades concesionarias con bonos vigentes clasificados por **Humphreys**, que en conjunto suman UF 63,5 millones en bonos en circulación. Tres corresponden a autopistas urbanas de Santiago (Autopista Central, Costanera Norte y Nueva Vespucio Sur), dos a tramos de la Ruta 5 (Ruta del Maipo y Ruta del Algarrobo) y dos a rutas transversales (Autopista Interportuaria y Ruta del Loa).

Las clasificaciones de los bonos se sitúan entre “Categoría AAA” y “Categoría A+”, lo que refleja que, en general, se trata de activos maduros, con demanda consolidada, tarifas indexadas a inflación y estructuras de deuda que amortizan antes o en coincidencia con el término de la concesión. Las diferencias de categoría obedecen a las características de cada concesión y a su cobertura: cuántas veces los flujos del activo alcanzan para pagar la deuda y cuánto podrían caer esos flujos sin comprometer el pago en tiempo y forma.

Tabla 1: Universo de concesionarias evaluadas

Concesionaria	Segmento	Clasificación	Tendencia	Bonos vigentes (UF)*	Fin concesión
Autopista Central	Urbana	AAA	Estable	812.531	2034
Costanera Norte	Urbana	AAA	Estable	19.331.395	2033
Nueva Vespucio Sur	Urbana	AA+	Estable	13.162.531	2033
Ruta del Maipo	Interurbana (Ruta 5)	AA+	Estable	14.750.000	2037
Ruta del Algarrobo	Interurbana (Ruta 5)	A+	En Observación	7.883.314	2046
Autopista Interportuaria	Interurbana (transversal)	AAA	Estable	187.312	2033
Ruta del Loa	Interurbana (transversal)	AA-	Estable	7.391.475	2049

* Saldo insoluto al 31 de agosto de 2026, según el reporte de deuda vigente de bonos de la CMF.

En el caso de Ruta del Maipo, la “Categoría AA+” corresponde a los bonos colocados en 2026 con cargo a la nueva línea². Por su parte, la clasificación de Autopista Central se refiere a los bonos series A1 y A2, cuyo vencimiento final ocurre durante 2026³.

² Las series anteriores de Ruta del Maipo, clasificadas en Categoría A+, constituyen instrumentos distintos de los bonos emitidos.

³ Autopista Central mantiene además deuda bancaria y subordinada (hasta UF 10,5 millones, asociada al Túnel Lo Ruiz – CAR N°12) que amortiza a partir de 2030. Dicha deuda no forma parte de los instrumentos clasificados y no se incorpora en los indicadores de cobertura de este informe.

Evolución del tráfico

Las transacciones registradas en el conjunto de autopistas concesionadas crecieron 4,9% durante 2025, alcanzando un nivel 16,8% superior al de 2019. Sin embargo, parte relevante de este crecimiento no corresponde a más vehículos, sino a un cambio en la forma de contabilizar las transacciones de la Ruta 78. Desde el tercer trimestre de 2024 esta autopista cobra según la distancia recorrida y registra una transacción por cada pórtico que cruza el vehículo. Por esta razón, en este informe el total y las rutas transversales se analizan excluyendo la Ruta 78; con este ajuste, el tráfico total creció 2,9% en 2025 y 10,4% respecto de 2019. Un cambio similar ocurrió en Ruta del Maipo desde marzo de 2026, que no afecta las cifras de 2025 y se analiza más adelante junto con la estimación para 2026.

Por segmento, las autopistas urbanas muestran la recuperación más lenta tras la pandemia: en 2025 su tráfico fue 8,8% superior al de 2019 y creció 2,6% en el año. Este comportamiento es coherente con su condición de infraestructura madura, con cierto grado de saturación en horas punta y con una demanda más ligada a la movilidad de personas que a la actividad productiva. En contraste, la Ruta 5 (+15,2% respecto de 2019) y las rutas transversales (+20,6%) presentan una trayectoria más dinámica, impulsada principalmente por vehículos livianos.

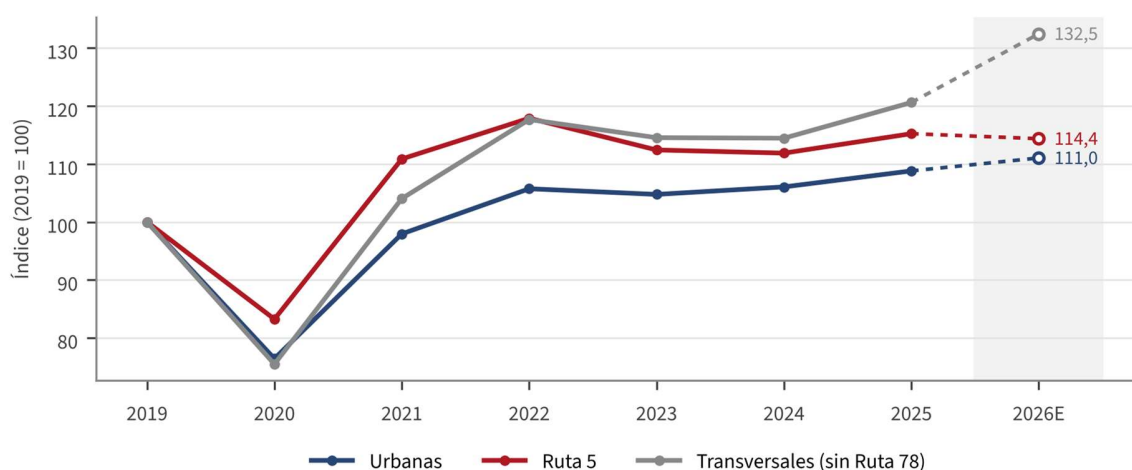


Ilustración 1: Tráfico por segmento (índice 2019 = 100) y estimación 2026

Para 2026, la Ilustración 1 incorpora una estimación anual (2026E) que aplica al tráfico de 2025 la variación observada en el primer semestre, periodo en que el total de transacciones sin Ruta 78 creció 3,2%. Con este criterio, las autopistas urbanas crecerían 2,0% y alcanzarían un índice de 111,0, manteniendo su trayectoria de crecimiento moderado. Las transversales sin Ruta 78 crecerían 9,8% (índice 132,5), aunque la mayor parte de ese aumento proviene de la entrada en operación de Ruta Nahuelbuta y Ruta 66 – Camino de la Fruta; considerando solo las rutas transversales que ya operaban, el alza es de 2,9%. Por su parte, la Ruta 5, sin considerar Ruta del Maipo, caería 0,8% (índice 114,4), en un contexto de menor actividad económica que incide más en el transporte de carga.

Desde marzo de 2026, Ruta del Maipo adoptó un sistema de conteo similar al de la Ruta 78: con nuevos pórticos de *free flow* en el Acceso Sur a Santiago, un mismo viaje registra varias transacciones. Por ello, al igual que en la Ruta 78, la estimación de la Ruta 5 excluye el efecto de ese cambio.

Adicionalmente, el crecimiento agregado incorpora la entrada en operación de nuevas concesiones, que suman transacciones sin mayor uso de la red preexistente. Al separar ambos efectos (Tabla 2), el alza de 2,9% de 2025 se

explica casi en su totalidad por autopistas ya en operación (2,7 puntos). En el primer semestre de 2026, en cambio, de un crecimiento de 3,2%, 2,4 puntos corresponden a las autopistas existentes y 0,8 puntos a nuevas concesiones (Ruta Nahuelbuta, Puente Industrial sobre el río Biobío y Ruta 66 – Camino de la Fruta). En 2023, la apertura de Américo Vespucio Oriente atenuó una caída de 2,8% en la red existente.

Tabla 2: Descomposición del crecimiento del tráfico (sin Ruta 78)

Periodo	Crecimiento total (sin Ruta 78)	Autopistas existentes (puntos)	Nuevas concesiones (puntos)	Nuevas concesiones consideradas
2023	-1,5%	-2,8	+1,2	Américo Vespucio Oriente (AVO 1)
2024	+0,9%	+0,9	+0,0	Ruta del Loa (desde el cuarto trimestre)
2025	+2,9%	+2,7	+0,2	Ruta del Loa, Ruta 66 y Ruta Nahuelbuta
1S-2026	+3,2%	+2,4	+0,8	Ruta Nahuelbuta, Puente Industrial Biobío y Ruta 66

Los 2,4 puntos de las autopistas existentes en el primer semestre de 2026 incluyen 0,9 puntos de Ruta del Maipo, explicados por su cambio de conteo. Excluyéndola, las autopistas existentes crecen 1,6%: suben las urbanas (1,7%) y las transversales (2,9%), mientras que el resto de la Ruta 5, más ligado a la actividad productiva, cae 0,8%, en línea con un PIB que retrocedió 0,3% en el periodo.

Generación de flujos

Entre 2021 y los UDM a junio de 2026, el EBITDA⁴ creció en todas las concesionarias salvo Ruta del Algarrobo, que se mantiene en torno a \$ 16 mil millones. Los mayores aumentos se dan en Autopista Central (+61%), Costanera Norte (+54%) y Ruta del Maipo (+35%), y responden a la recuperación del tráfico y a la indexación de las tarifas a la inflación, incluido el reajuste de 13,3% aplicado en dos tramos durante 2023. Ruta del Loa genera EBITDA desde 2024, con la entrada en operación de su Sector A.

Tabla 3: EBITDA por concesionaria (\$ millones)

Concesionaria	2021	2022	2023	2024	2025	12M jun-26
Autopista Central	160.511	204.467	198.080	234.953	254.966	259.107
Costanera Norte	107.765	137.947	150.628	159.490	167.995	166.000
Nueva Vespucio Sur	75.315	82.985	87.331	88.757	89.321	90.788
Ruta del Maipo	102.479	110.296	116.137	203.903	127.201	138.590
Ruta del Algarrobo	16.620	15.770	15.569	15.115	16.470	15.775
Autopista Interportuaria	4.656	5.154	5.243	5.770	6.017	5.717
Ruta del Loa	–	–	–	4.775	13.774	13.030

Las autopistas urbanas exhiben márgenes de entre 78% y 82%, reflejo de su estructura de costos mayoritariamente fija. Autopista Central es el mayor generador de flujos (\$ 259.107 millones), seguida de Costanera Norte (\$ 166.000 millones) y Ruta del Maipo (\$ 138.590 millones). El margen de Ruta del Maipo (60%) es menor porque su EBITDA descuenta el pago anual al MOP por la infraestructura preexistente, cercano a \$ 34 mil millones. Las concesiones interurbanas de menor tamaño (Ruta del Algarrobo, Ruta del Loa y Autopista

⁴ En este informe, EBITDA corresponde al indicador calculado por **Humphreys** a partir de la recaudación de peajes, menos costos de operación y administración, excluyendo los efectos contables de la norma CINIIF 12 y las compensaciones del MOP que no constituyen recaudación del periodo. Ver Anexo 2.

Interportuaria) presentan márgenes de 59% a 67%, explicados por una mayor incidencia de los costos de operación y mantención en relación con su escala de ingresos.

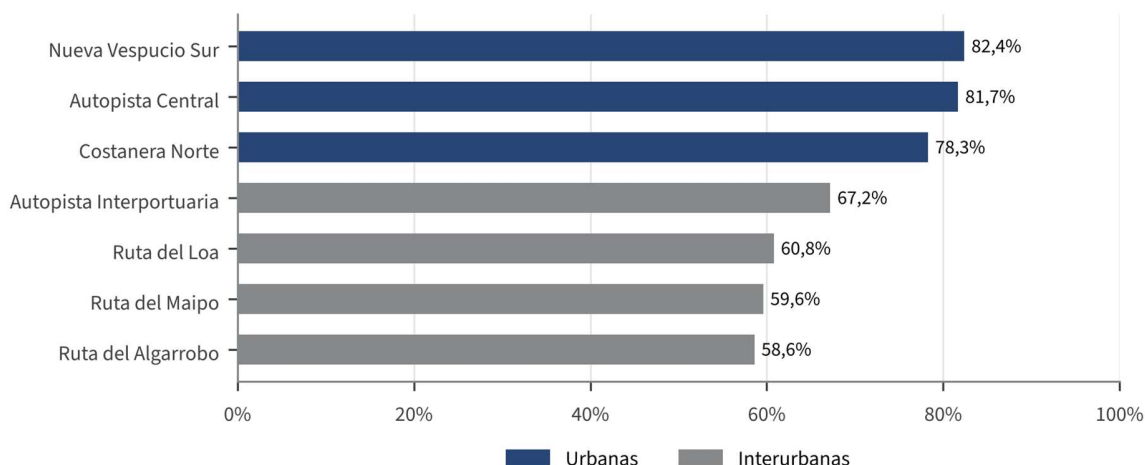


Ilustración 2: Margen EBITDA por concesionaria, 12M a junio de 2026

Cabe señalar que el EBITDA aquí presentado difiere del que surge directamente de los estados financieros. Las normas contables obligan a algunas concesionarias a registrar ingresos que no corresponden a la recaudación del período, como la actualización de activos financieros, ingresos de construcción o compensaciones del MOP, lo que puede inflar o reducir el EBITDA contable. Por ello, **Humphreys** construye un indicador homogéneo basado en la recaudación efectiva de peajes.

Capacidad de pago proyectada

Para evaluar la capacidad de pago, **Humphreys** utiliza dos indicadores principales: la razón de cobertura del servicio de la deuda (RCSD) de cada año y el Indicador de Cobertura Global (ICG), que relaciona el valor presente de los flujos proyectados con el valor presente de la deuda⁵.

Tabla 4: Indicadores de capacidad de pago

Concesionaria	Clasificación	ICG 2026 (veces)	RCSD mínima (año)	Holgura	Último pago deuda	Fin concesión	Cola (años)
Autopista Central	AAA	3,80	2,45 (2026)	59%	2026	2034	8
Costanera Norte	AAA	3,74	2,79 (2029)	64%	2033	2033	0
Nueva Vespucio Sur	AA+	1,70	1,26 (2032)	21%	2033	2033	0
Ruta del Maipo	AA+	2,60	1,66 (2027)	40%	2037	2037	0
Ruta del Algarrobo	A+	1,46	1,10 (2027)	9%	2044	2046	2
Autopista Interportuaria	AAA	5,58	2,94 (2026)	66%	2030	2033	3
Ruta del Loa	AA-	1,43	0,95 (2034)	-5%	2049	2049	0

⁵ El ICG y la RCSD corresponden a las proyecciones de los últimos informes de clasificación de cada sociedad. Cuando el informe presenta dos versiones del ICG, se utiliza la que considera los flujos hasta el término de la concesión.

Autopista Central, Costanera Norte y Autopista Interportuaria presentan las coberturas más holgadas, con un ICG de entre 3,7 y 5,6 veces y RCSD mínimas superiores a 2,4 veces, lo que significa que sus flujos podrían caer más de 59% en el año más exigente sin comprometer el pago, lo que reafirma su clasificación en “*Categoría AAA*”. En Autopista Central la evaluación se refiere exclusivamente al pago de los bonos que vencen en 2026, mientras que Autopista Interportuaria cuenta, además, con tres años de cola y una caja equivalente al 83% de su deuda.

Ruta del Maipo (ICG de 2,60 veces, que considera los pagos de los convenios CAR) y Nueva Vespucio Sur (1,70 veces) muestran coberturas adecuadas, aunque sin período de cola: el último pago de la deuda coincide con el año de término estimado de la concesión. En Nueva Vespucio Sur la RCSD mínima de 1,26 veces se alcanza en 2032 y la estructura supone la extensión del plazo por la cuenta de compensación CAR N°1, con prepago obligatorio de los bonos si dicha extensión no se materializa.

Ruta del Algarrobo (ICG de 1,46 veces) y Ruta del Loa (1,43 veces) presentan las coberturas más ajustadas. En Ruta del Loa, la RCSD proyectada es inferior a una vez en algunos años (2026, 2031, 2034 y 2035), con un déficit máximo cercano a UF 25 mil, que se cubre con caja y cuentas de reserva. En ambos casos, la clasificación reconoce como mitigantes el plazo variable de la concesión (que se extiende hasta alcanzar los ingresos totales comprometidos) y la existencia de Ingresos Mínimos Garantizados por el Estado (hasta 2040 en Ruta del Algarrobo y hasta 2047 en Ruta del Loa). En el caso de Ruta del Algarrobo, la tendencia se encuentra “En Observación” a raíz del evento climático de julio de 2026, cuyos efectos se encuentran en evaluación.

Estructura financiera

A junio de 2026, Costanera Norte y Ruta del Maipo son las concesionarias con mayor deuda financiera, sobre \$ 800 mil millones cada una, tras colocar bonos de largo plazo (series C y D por UF 20 millones en 2025 y una nueva línea en 2026, respectivamente) para financiar obras y refinanciar pasivos. Su deuda equivale a 4,8 y 5,9 veces su EBITDA, con coberturas de gastos financieros de 5,9 y 3,6 veces. Nueva Vespucio Sur presenta la relación más alta entre las urbanas (6,1 veces).

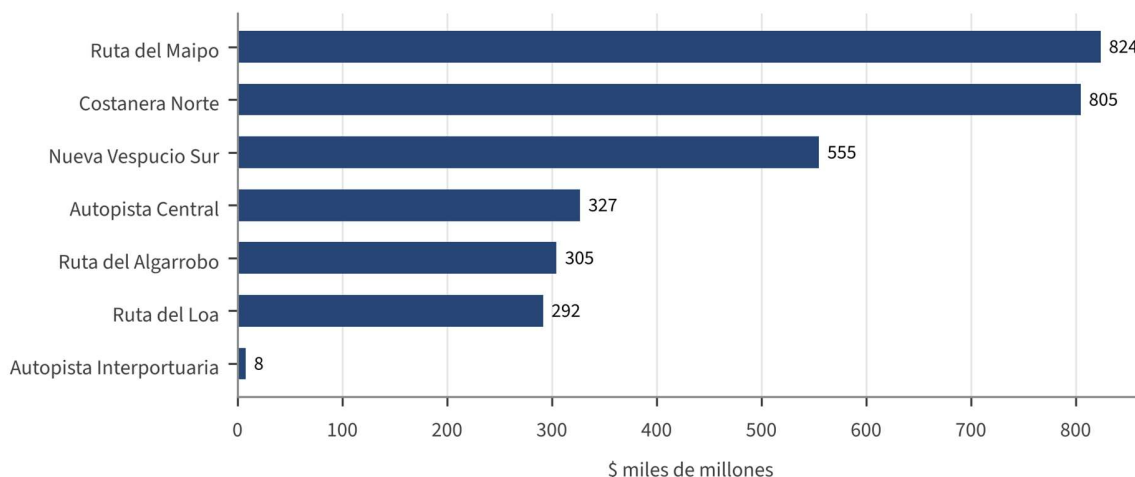


Ilustración 3: Deuda financiera por concesionaria, junio de 2026 (\$ miles de millones)

Tabla 5: Indicadores financieros por concesionaria, junio de 2026

Concesionaria	Deuda fin. / EBITDA (veces)	EBITDA / gastos fin. (veces)	Liquidez corriente (veces)
Autopista Central	1,3	7,8	2,9
Costanera Norte	4,8	5,9	4,6
Nueva Vespucio Sur	6,1	4,2	3,3
Ruta del Maipo	5,9	3,6	4,0
Ruta del Algarrobo	19,3	2,0	4,7
Autopista Interportuaria	1,3	12,9	2,5
Ruta del Loa	22,4	1,1	12,7

A nivel individual, los indicadores de endeudamiento deben leerse junto con el plazo remanente de cada concesión. Ruta del Algarrobo (19,3 veces) y Ruta del Loa (22,4 veces) presentan las razones más altas, lo que es esperable en concesiones de larga duración que se encuentran en las primeras etapas de su vida operativa y cuya deuda se amortiza hasta 2044 y 2049, respectivamente. En el otro extremo, Autopista Central (1,3 veces) y Autopista Interportuaria (1,3 veces) están cerca de extinguir sus bonos.

Entorno regulatorio y hechos relevantes

La estabilidad del marco regulatorio de concesiones ha sido uno de los pilares de la solvencia del sector. Los contratos establecen tarifas reajustables por inflación y diversos mecanismos de compensación que han permitido preservar el equilibrio económico de las concesiones frente a cambios en las condiciones originales. En los últimos años, los principales hechos que han afectado al sector son los siguientes:

- **Eliminación del reajuste real de 3,5% (2019).** Las autopistas urbanas dejaron de aplicar el alza real anual de tarifas; la pérdida de ingresos se compensó mediante convenios con el MOP.
- **Pandemia (2020).** El tráfico cayó entre 17% y 26% según segmento; las concesionarias mantuvieron el servicio de su deuda.
- **Reajuste en dos tramos (2023).** El alza por inflación de 13,3% se aplicó en dos tramos de 6,65% (enero y julio), generando un desfase temporal de ingresos.
- **Propuesta de rebaja de tarifas (2026).** El MOP evalúa una rebaja de hasta 30% en las tarifas con compensaciones (extensión de plazo, redistribución de ingresos, medidas antievasión). Las concesiones de plazo fijo, con baja holgura y amortizaciones exigentes serían las más expuestas; en las de plazo variable el ajuste vía mayor plazo no garantiza el calce con el calendario de pagos de la deuda.
- **Evento climático en Ruta del Algarrobo (julio de 2026).** Inundación y socavón con interrupción de la recaudación; la tendencia de clasificación quedó "En Observación".
- **Primer acuerdo de rebaja del TAG en Autopista Central (octubre de 2026).** El 12 de octubre el Gobierno anunció un acuerdo con Vías Chile para rebajar las tarifas en 25% en horario punta y de saturación y en 10% en horario no punta, a partir de enero de 2027. Como compensación, el plazo se extiende 20 meses, hasta abril de 2036 (desde agosto de 2034); la modificación aún debe pasar una revisión administrativa.

Humphreys estima que la eventual rebaja de tarifas es el principal factor de incertidumbre. Si bien la historia permite esperar que cualquier medida se acompañe de compensaciones que mantengan el equilibrio de los contratos, su diseño será determinante: compensaciones que se materialicen al final de la concesión, o que se traduzcan en extensiones de plazo, no necesariamente protegen a los bonistas cuya deuda vence antes.

Conclusiones

Las autopistas concesionadas clasificadas por **Humphreys** mantienen un perfil crediticio sólido. Su demanda ha mostrado resiliencia frente a la desaceleración de la economía, sus flujos crecen en línea con la inflación y el tráfico y sus márgenes se mantienen elevados. El mayor endeudamiento de Costanera Norte y Ruta del Maipo responde a emisiones de largo plazo para financiar obras y refinanciar pasivos, no a un deterioro de sus flujos.

Las diferencias entre concesionarias se explican, fundamentalmente, por la holgura de sus flujos frente al servicio de la deuda, por el nivel de endeudamiento relativo —más alto en las concesiones que se encuentran en las primeras etapas de su vida operativa, cuya deuda aún no se amortiza— y por el calce entre el vencimiento de los bonos y el término de la concesión. Las autopistas urbanas de mayor tamaño y Autopista Interportuaria presentan coberturas holgadas, mientras que Ruta del Algarrobo y Ruta del Loa, con un endeudamiento superior respecto de su generación de flujos (19,3 y 22,4 veces EBITDA) y coberturas más ajustadas, descansan en mayor medida en los mecanismos de plazo variable e ingresos mínimos garantizados.

Hacia adelante, los principales elementos a monitorear son la definición regulatoria respecto de una eventual rebaja de tarifas y sus compensaciones, la evolución del tráfico de vehículos pesados en un escenario de menor crecimiento y los efectos del evento climático en Ruta del Algarrobo.

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.

Anexo 1: Fichas por concesionaria

Para cada concesionaria se presenta un resumen de sus principales indicadores y, salvo en Autopista Central (cuyos bonos vencen en 2026), la comparación entre el EBITDA proyectado por **Humphreys** y el servicio de la deuda. La línea punteada representa el EBITDA proyectado con una caída de 40%, como referencia de sensibilidad. Los bonos vigentes corresponden al saldo insoluto al 31 de agosto de 2026, según la CMF.

Autopista Central ("Categoría AAA", tendencia Estable)

Concesión urbana operada por Vías Chile (Grupo Abertis), con término programado en 2034, que se extendería hasta abril de 2036 con el acuerdo de rebaja del TAG anunciado en octubre de 2026 (aún en revisión administrativa). Los bonos series A1 y A2 vencen durante 2026, año en que la RCSD proyectada es de 2,45 veces. La sociedad mantiene financiamiento bancario y subordinado (hasta UF 10,5 millones, Túnel Lo Ruiz, CAR N°12) cuyo servicio comienza en 2030 y que no forma parte del instrumento clasificado.

Indicador	Valor
Segmento	Urbana
Fin de concesión	2034
Bonos vigentes (UF)	812.531
Tráfico 2025 (millones)	601,6
Var. tráfico 2025	2,0%
Var. tráfico 1S-2026	0,3%
EBITDA 12M (\$ millones)	259.107
Margen EBITDA	81,7%
Deuda fin. / EBITDA	1,3 veces
ICG 2026	3,80 veces
RCSD mínima (año)	2,45 (2026)

Costanera Norte ("Categoría AAA", tendencia Estable)

Concesión urbana del Grupo Costanera (Mundys), con plazo original a junio de 2033 y posible extensión de hasta tres años por las cuentas CAR N°2 y N°3. En 2025 colocó bonos series C y D por UF 20 millones; la serie D vence después del plazo original y contempla prepago obligatorio si el MOP paga las cuentas. RCSD mínima de 2,79 veces en 2029.

Indicador	Valor
Segmento	Urbana
Fin de concesión	2033
Bonos vigentes (UF)	19.331.395
Tráfico 2025 (millones)	367,9
Var. tráfico 2025	1,3%
Var. tráfico 1S-2026	0,4%
EBITDA 12M (\$ millones)	166.000
Margen EBITDA	78,3%
Deuda fin. / EBITDA	4,8 veces
ICG 2026	3,74 veces
RCSD mínima (año)	2,79 (2029)

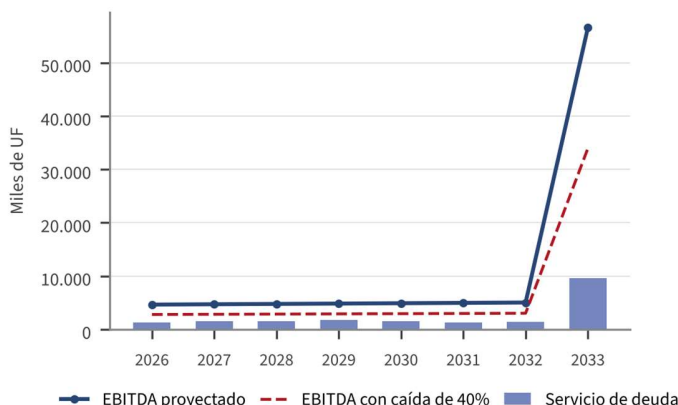


Ilustración 4: Costanera Norte: EBITDA proyectado y servicio de la deuda

Nueva Vespucio Sur ("Categoría AA+", tendencia Estable)

Concesión urbana del Grupo Costanera (Mundys). La estructura de deuda supone la extensión del plazo por la cuenta CAR N°1, con prepago obligatorio si esta no se materializa. La serie C vence en 2035, sobre el plazo original. Los dividendos pagados en 2025 redujeron el patrimonio; RCSD mínima de 1,26 veces en 2032.

Indicador	Valor
Segmento	Urbana
Fin de concesión	2033
Bonos vigentes (UF)	13.162.531
Tráfico 2025 (millones)	317,6
Var. tráfico 2025	3,2%
Var. tráfico 1S-2026	1,8%
EBITDA 12M (\$ millones)	90.788
Margen EBITDA	82,4%
Deuda fin. / EBITDA	6,1 veces
ICG 2026	1,70 veces
RCSD mínima (año)	1,26 (2032)

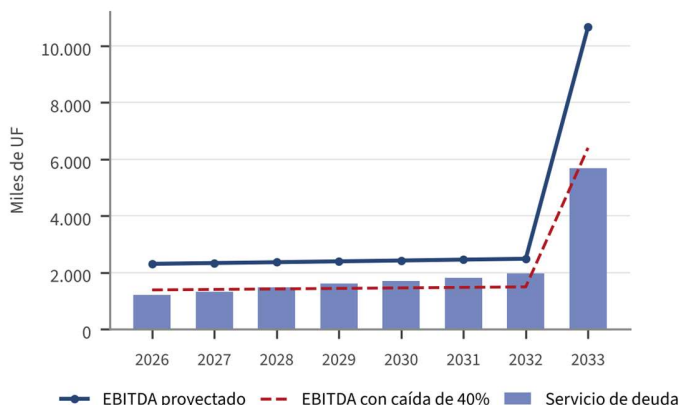


Ilustración 5: Nueva Vespucio Sur: EBITDA proyectado y servicio de la deuda

Ruta del Maipo ("Categoría AA+", tendencia Estable)

Tramo Santiago–Talca de la Ruta 5, controlado por el Grupo ISA, con plazo variable (MDI-ITG) y término estimado en 2037. En marzo de 2026 colocó bonos con cargo a una nueva línea de hasta UF 25 millones para prepagar las series vigentes y redefinir el perfil de amortizaciones. El contrato permite alzas de tarifa de hasta 5% anual. Desde el 11 de marzo de 2026 operan nuevos pódicos de cobro en flujo libre en el Acceso Sur a Santiago, lo que eleva las transacciones registradas sin un aumento equivalente de vehículos ni de ingresos.

Indicador	Valor
Segmento	Interurbana (Ruta 5)
Fin de concesión	2037
Bonos vigentes (UF)	14.750.000
Tráfico 2025 (millones)	97,1
Var. tráfico 2025	1,3%
Var. tráfico 1S-2026	20,1% (cambio de medición)
EBITDA 12M (\$ millones)	138.590
Margen EBITDA	59,6%
Deuda fin. / EBITDA	5,9 veces
ICG 2026	2,60 veces
RCSD mínima (año)	1,66 (2027)

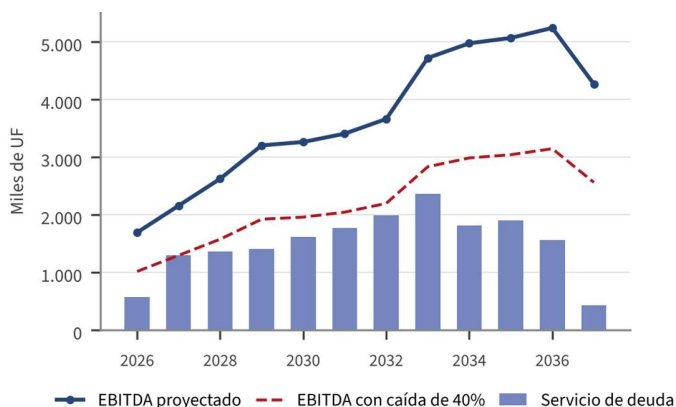


Ilustración 6: Ruta del Maipo: EBITDA proyectado y servicio de la deuda

Ruta del Algarrobo ("Categoría A+", tendencia En Observación)

Tramo La Serena–Vallenar de la Ruta 5, controlado por Sacyr, con plazo variable (VPI > ITC) y término estimado en 2046, dos años después del vencimiento del bono (2044). Cuenta con IMG hasta 2040. La tendencia se

encuentra "En Observación" por el evento climático de julio de 2026; las proyecciones presentadas son previas al evento.

Indicador	Valor
Segmento	Interurbana (Ruta 5)
Fin de concesión	2046
Bonos vigentes (UF)	7.883.314
Tráfico 2025 (millones)	3,9
Var. tráfico 2025	3,5%
Var. tráfico 1S-2026	-1,3%
EBITDA 12M (\$ millones)	15.775
Margen EBITDA	58,6%
Deuda fin. / EBITDA	19,3 veces
ICG 2026	1,46 veces
RCSD mínima (año)	1,10 (2027)

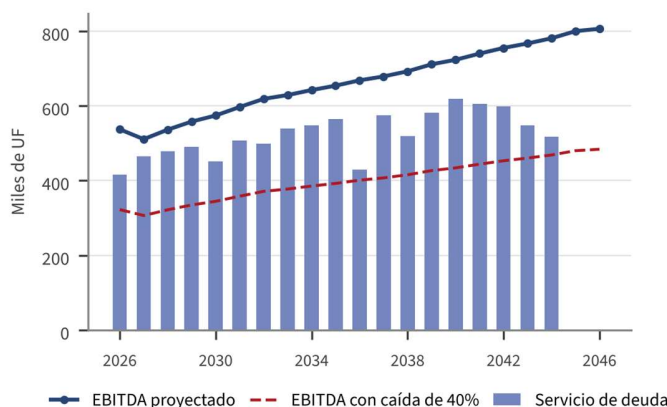


Ilustración 7: Ruta del Algarrobo: EBITDA proyectado y servicio de la deuda

Autopista Interportuaria ("Categoría AAA", tendencia Estable)

Ruta transversal en la Región del Biobío, controlada por el Grupo Penta, con término en 2033, tres años después del vencimiento del bono (2030). En diciembre de 2025 su clasificación subió desde "Categoría AA+" a "Categoría AAA". Su caja equivale al 83% de la deuda y sus tarifas se reajustan por IPC más 3%.

Indicador	Valor
Segmento	Interurbana (transversal)
Fin de concesión	2033
Bonos vigentes (UF)	187.312
Tráfico 2025 (millones)	5,5
Var. tráfico 2025	0,6%
Var. tráfico 1S-2026	-7,9%
EBITDA 12M (\$ millones)	5.717
Margen EBITDA	67,2%
Deuda fin. / EBITDA	1,3 veces
ICG 2026	5,58 veces
RCSD mínima (año)	2,94 (2026)

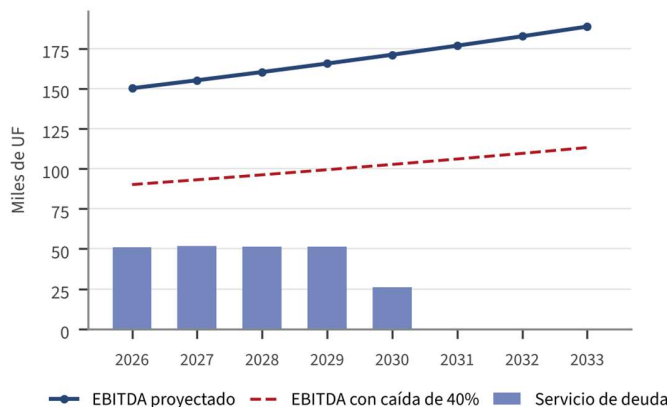


Ilustración 8: Autopista Interportuaria: EBITDA proyectado y servicio de la deuda

Ruta del Loa ("Categoría AA-", tendencia Estable)

Ruta transversal en la Región de Antofagasta, controlada por Sacyr, con plazo variable (VPI > ITC) y término estimado en 2049. Cuenta con IMG hasta 2047.

Indicador	Valor
Segmento	Interurbana (transversal)
Fin de concesión	2049
Bonos vigentes (UF)	7.391.475
Tráfico 2025 (millones)	1,8
Var. tráfico 2025	n.a. (inicio 2024)
Var. tráfico 1S-2026	1,0%
EBITDA 12M (\$ millones)	13.030
Margen EBITDA	60,8%
Deuda fin. / EBITDA	22,4 veces
ICG 2026	1,43 veces
RCSD mínima (año)	0,95 (2034)

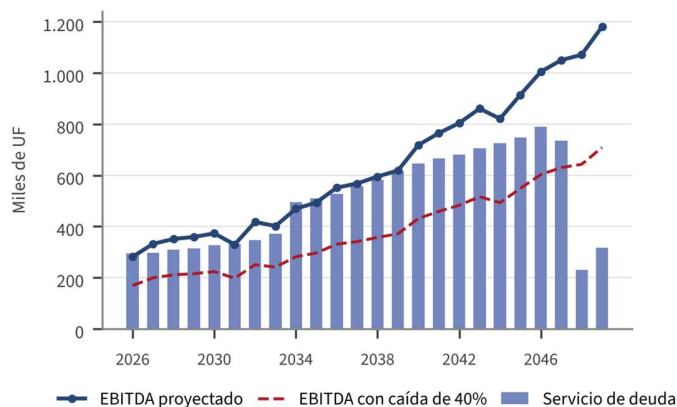


Ilustración 9: Ruta del Loa: EBITDA proyectado y servicio de la deuda

Anexo 2: Definiciones y metodología

EBITDA: Corresponde a los ingresos por peajes (incluidos los cobros a infractores, netos de incobrables) más otros ingresos operacionales recurrentes, menos los costos de operación, mantención y administración. Excluye los ingresos y costos de construcción, los ingresos financieros, los reajustes, la depreciación y amortización y las compensaciones del MOP que se devengan como cuentas por cobrar sin constituir recaudación del período (como la Diferencia de Tarifa 3,5% en Costanera Norte y Nueva Vespucio Sur, o el diferencial del Convenio Ad Referéndum N°8 en Autopista Central). En las concesionarias que registran sus ingresos bajo el modelo de activo financiero de la norma CINIIF 12 (Ruta del Maipo, Ruta del Algarrobo y Ruta del Loa), se considera la recaudación efectiva de peajes informada en las notas a los estados financieros. En Ruta del Maipo se descuenta, además, el pago anual al MOP por la infraestructura preexistente y se incluyen los pagos directos del MOP, en línea con el flujo para el servicio de la deuda que informa la sociedad; en Ruta del Loa se incluyen el Ingreso Mínimo Garantizado y la compensación del MOP por obras adicionales efectivamente cobrados.

Indicador de Cobertura Global (ICG): Cociente entre el valor presente de los flujos proyectados por *Humphreys* hasta el término de la concesión, descontados a la tasa de la deuda, y el valor presente del servicio de la deuda.

Razón de cobertura del servicio de la deuda (RCSD): Cociente, para cada año, entre el EBITDA proyectado y el servicio de la deuda (intereses más amortizaciones). La RCSD mínima corresponde al año más exigente del calendario de pagos.

Holgura: Caída máxima del EBITDA que soporta el año de menor RCSD antes de que la cobertura sea inferior a una vez; se calcula como $1 - 1 / \text{RCSD mínima}$.

Plazo variable (ITC, MDI, VPI): Mecanismo por el cual la concesión se extingue cuando el valor presente de los ingresos alcanza un monto comprometido (Ingresos Totales de la Concesión o Monto de Ingresos), lo que reduce el riesgo de tráfico para la sociedad.

Ingresos Mínimos Garantizados (IMG): Garantía otorgada por el Estado que asegura un nivel mínimo de ingresos anuales a ciertas concesionarias durante un período determinado.