

Por mejoras en la fortalezas estructurales de la autopista

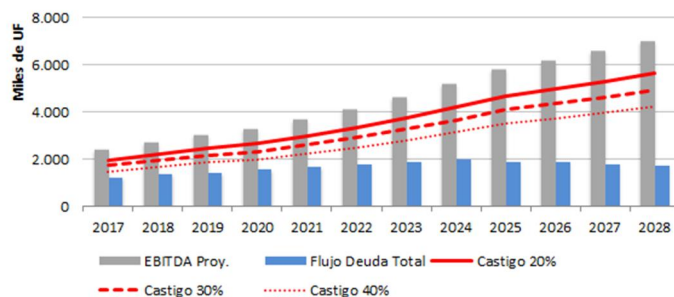
Humphreys mejora la clasificación de Vespucio Norte Express a "Categoría A+", manteniendo su tendencia "Estable"

Santiago, 4 de mayo de 2017. **Humphreys** asignó "Categoría A+" a la clasificación de los bonos emitidos por **Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. (Vespucio Norte Express)**. La tendencia se mantiene en "Estable".

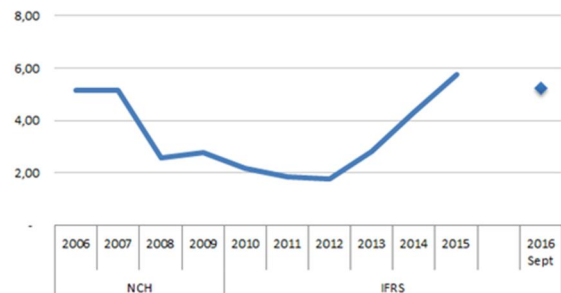
El cambio de la clasificación, desde "Categoría A" a "Categoría A+" responde a las mejoras continua de la fortaleza estructural de la compañía, tanto por la mayor madurez de la concesión, como por las mayores holguras en las razones de cobertura del saldo insoluto de su deuda y de gastos financieros.

Según los estados financieros, en el año móvil finalizado en septiembre de 2016, la sociedad concesionaria registró ingresos por actividades ordinarias por \$ 77.446 millones, de los cuales \$ 68.776 millones corresponden a ingresos por peajes, mientras que la deuda financiera contable de la compañía asciende a \$ 355.793 millones.

EBITDA y deuda de Vespucio Norte Express



Liquidez



La clasificación de los títulos de deuda se fundamenta, principalmente, en las expectativas de incremento del tráfico, tanto por el crecimiento urbano natural en el sector como por la conectividad que provee en diversos puntos de importancia, tales como: el aeropuerto internacional de Santiago, centros comerciales y empresariales y las principales autopistas interurbanas en dirección al norte, la costa y la ruta internacional hacia Argentina. Lo anterior redundaría en que la demanda de la autopista debiera ser creciente tal como lo ha mostrado en los últimos años, lo cual impactaría favorablemente en los ingresos de la concesión. En forma conjunta con lo anterior, la evaluación incorpora como elemento positivo la capacidad de la concesionaria para reajustar en forma recurrente sus tarifas, ello en conformidad con lo establecido en el contrato de concesión.

La clasificación de riesgo tampoco es ajena a los términos de la estructura de financiamiento de la sociedad concesionaria, la cual obliga al emisor a mantener elevados niveles de liquidez y restringe la posibilidad de retiro de dividendos, disminución de capital o pago de deudas relacionadas. Según información a septiembre de 2016, la empresa mantenía efectivo y equivalente al efectivo por un monto de \$ 89.141 millones (aproximadamente US\$ 135 millones), lo que representa aproximadamente 2,6 veces los vencimientos del bono para el año 2017. Adicionalmente, el proceso de valuación incorpora como elemento positivo el hecho que el plazo de la concesión supere el rango de duración de los bonos, generando holguras de flujos a

partir del año 2029 que facilitan el acceso a financiamiento de **Vespucio Norte Express** en casos de eventuales problemas de liquidez.

Vespucio Norte Express es una sociedad anónima cerrada cuyo objetivo es la ejecución, reparación, conservación, mantención, explotación y operación de la obra pública fiscal denominada "Sistema Américo Vespucio Nor-Poniente, Avda. El Salto – Ruta 78", otorgada por el Ministerio de Obras Públicas (MOP). Esta obra vial incluye una autopista urbana de aproximadamente 29 Kilómetros y está ubicada en la zona norte de la ciudad de Santiago, específicamente entre Av. El Salto y la Ruta 78.

Resumen de instrumentos clasificados:

| Tipo de instrumento | Nemotécnico | Clasificación |
|---------------------|-------------|---------------|
| Línea de bonos | | A+ |
| Bonos | BAVNO-A1 | A+ |
| Bonos | BAVNO-A2 | A+ |

Contacto **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".