

Empresa con participación indirecta en dos autopistas concesionadas

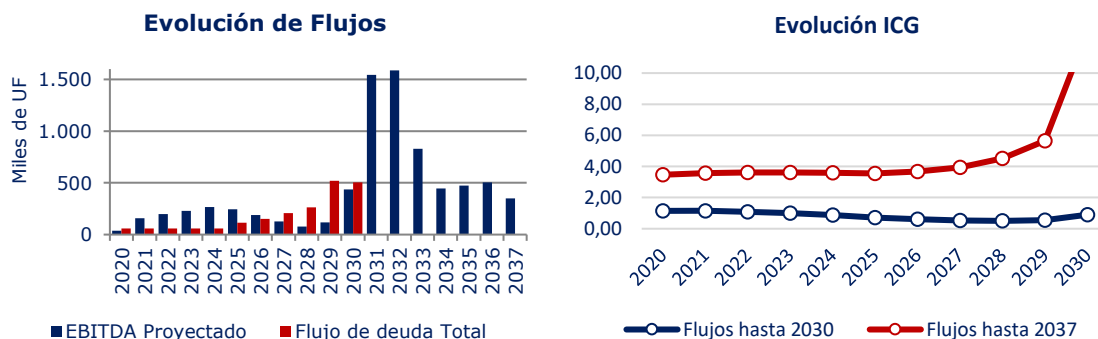
Humphreys mantiene clasificación de línea de bonos de Infraestructura Alpha S.A. en "Categoría A"

Santiago, 10 de julio de 2020. **Humphreys** decidió mantener clasificación de los bonos emitidos por **Infraestructura Alpha S.A. (Alpha)**, en "Categoría A". En tanto la tendencia quedó en "Estable".

La clasificación de la línea de bonos de **Alpha** y del título de deuda serie A, se clasifica en "Categoría A" en atención a la elevada generación de flujos que presentan **BAIH Chile** y sus filiales operativas, ello contrastado con el nivel de pasivos financieros individuales de la empresa. En efecto, el índice de cobertura¹ de **Humphreys**, aplicado a la sociedad emisora ascendió a 1,14 veces en el año 2020; sin embargo, si se toman en consideración los flujos que se podrían recibir hasta el año 2037, el indicador asciende a 3,47 veces; guarismo que se incrementa si se incorpora en el análisis el mecanismo de compensación al que tiene derecho Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal (filiales operativas) por haber suspendido el reajuste de tarifas que le permitía el contrato inicial con el Ministerio de Obras Pública – MOP (la compensación implica aumentar el plazo del periodo de concesión o, en su defecto, un pago por parte del MOP al finalizar el mismo). Este indicador refleja que, frente a reducciones de los flujos esperados para las concesiones, la empresa podría dar cumplimiento a sus pasivos financieros y que, además, posee gran capacidad de refinanciamiento en caso de que lo requiriera.

Por otra parte, la clasificación considera que, bajo situaciones extremas, la sociedad emisora siempre tiene la posibilidad de desinvertir y con ello mejorar su situación de caja. La experiencia ha mostrado que existe poder de compra para enajenar concesiones o participación en las mismas.

También, como elemento favorable, la clasificación de riesgo recoge el buen desempeño y la dinámica de crecimiento que ha mostrado el tráfico de las distintas autopistas, lo que se ha visto reflejado—entre otros factores—por las clasificaciones de riesgos recibidas en sus evaluaciones. En la actualidad, Autopista Vespucio Norte Express, principal generadora de flujos de **BAIH Chile**, tiene una clasificación en "Categoría AA-" en escala local por **Humphreys**. Cabe considerar que las filiales operativas –Vespucio Norte y Túnel San Cristóbal- presentan tráficos consolidados, es así como en el año 2018 se registraron en torno a 322 millones de vehículos.



Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que el pago de la deuda depende de los flujos que reciba **Alpha** por parte de **BAIH Chile** y, al poseer tan solo un 33% de la propiedad de este último, carece de control que le ayude a establecer la fecha de

¹ IC se define como la relación entre el valor actual de los flujos de las filiales dividido por el saldo insoluto de la deuda individual de la matriz. Por su parte, por flujos de las filiales, se entiende EBITDA menos pago de deuda e impuesto a la renta hasta el término del bono. También, cabe agregar, que el indicador no incluye el disponible que pudieran tener las empresas.

recepción de dichos flujos; a lo que se agrega que las filiales operativas sólo podrán repartir utilidades una vez que absorban las pérdidas acumuladas.

Otro factor que restringe la clasificación dice relación con la alta dependencia del pago de la deuda a la generación de flujos de Autopista Vespucio Norte Express, la que en promedio aporta un 91% del EBITDA consolidado.

Cabe destacar también, que el acuerdo entre Autopista Vespucio Norte Express y el Ministerio de Obras Públicas para controlar el alza de tarifas ha alterado la proyección de flujos esperados para **Alpha** lo cual podría requerir, eventualmente, que tenga que reestructurar sus pasivos.

Si bien la contingencia actual (covid-19) ha afectado el tráfico de las autopistas, producto de la restricción del movimiento de la población, **Alpha** cuenta con niveles de caja suficiente para hacer frente a los pagos de este año en caso de que la caída en el tráfico haga que los flujos sean insuficientes para cubrir dichos pagos.

La tendencia de clasificación en el corto plazo se mantiene en "Estable", ya que no se visualizan modificaciones en los factores relevantes que puedan incidir favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía; sin perjuicio de revisar la clasificación en la medida que se prolongue en el tiempo la crisis sanitaria que afecta al país (y continúe incidiendo fuertemente en el desplazamiento de la población).

Alpha, es una sociedad controlada por Frontal Trust Infraestructura Alpha Fondo de Inversión (70%) que adquirió a principios de febrero el 33% de Brookfield Americas Infrastructure Holdings Chile I S.A. (BAIH Chile), corporación chilena que a su vez controla el 100% de las sociedades concesionarias Autopista Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal.

Al cierre del primer trimestre del 2020, la sociedad mantenía un patrimonio de \$ 193.736 millones y pasivos totales equivalentes a \$ 42.856 millones, los que se respaldan con un total de \$ 236.591 millones de activos.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A
Bonos	BALPH-A	A

Contacto en **Humphreys**:

Eric Pérez F. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: eric.perez@humphreys.cl / hernan.jimenez@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".