



Humphreys clasifica en “Categoría AA+” los bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.

Bonos vencen en diciembre de 2024

Santiago, 14 de junio de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Bonos	BMELI-A	AA+

Humphreys decidió clasificar los bonos emitidos por la **Sociedad Concesionaria Melipilla S.A. (SC Melipilla)** en “Categoría AA+” con tendencia “Estable”.

La clasificación de los bonos emitidos por **SC Melipilla** en “Categoría AA+” se fundamenta, principalmente, en la elevada holgura de los flujos proyectados por **Humphreys**, en base a la historia de la concesión, con respecto a la estructura financiera de los bonos; en particular, por su plan anual de amortización de pasivos. Sumado a eso, el término de la concesión está planificado para el 2033, nueve años después del vencimiento de la deuda financiera, situación que favorece la flexibilidad financiera de la sociedad concesionaria. Además, el hecho que la deuda esté pronto a su término, sumado a los 20 años de experiencia en la operación de la autopista, minimiza fuertemente el riesgo de pérdida de la concesión en el período de vigencia del bono.

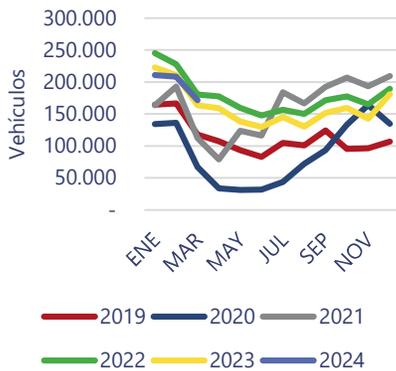
Asimismo, se valora la historia de la concesión y que, además, cuenta con el respaldo del mecanismo de Ingresos Mínimos Garantizados, los cuales a la fecha solo han sido necesarios recibir en 2020 por motivo de la pandemia de Covid-19. Este mecanismo finaliza en 2024. En los hechos, se trata de una autopista con un tráfico maduro.

Adicionalmente, se considera como elemento positivo el reajuste de las tarifas establecido en las bases de licitación y posterior adjudicación, la que permite incrementar anualmente las tarifas por la variación del IPC más un 3%, lo que mitiga el riesgo de descalce de flujos ante caídas abruptas del tráfico vehicular. Sin embargo, es importante señalar que el EBITDA actual ya es muy superior a los máximos vencimientos de la deuda.

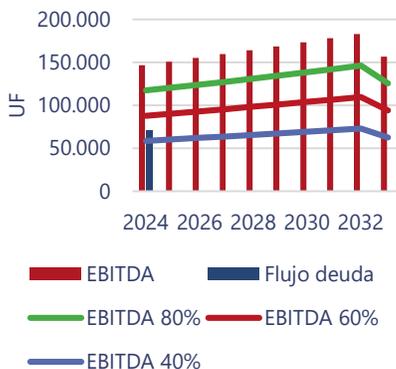
La clasificación de riesgo valora las características de la vía, la cual tiene como objetivo agilizar la circulación de vehículos que transitan en dirección a Rapel o a la zona costera norte de la Región de O’Higgins, evitando así cruzar la zona urbana de la comuna de Melipilla.

De la misma manera, se reconoce la existencia de seguros que mitigan el riesgo de catástrofes que, además, incluyen cobertura por disturbios

Tráfico



EBITDA y flujo de la deuda



populares y actos maliciosos, cubriendo los bienes físicos y los flujos que debieran ser recaudados mientras la ruta no esté operativa.

Por otra parte, destacan los elevados niveles de efectivo y equivalente al efectivo que mantiene la sociedad concesionaria, el cual a diciembre de 2023 ascendía a \$ 5.309 millones, lo que equivale a 2,09 veces su deuda financiera. A la misma fecha, su indicador de liquidez, medido como activo circulante sobre pasivo circulante, era de 1,97 veces.

La clasificación de riesgo recoge la adecuada recuperación post pandemia, sin embargo, durante 2023 se observó una contracción del tráfico vehicular de 9,97%, lo que refleja la sensibilidad de la autopista a los ciclos económicos. Los principales vehículos que circulan por la vía corresponden a autos y camionetas, los que en periodos recesivos podrían preferir las vías alternativas que no incluyen pago de peajes. No obstante, el riesgo es mitigado por la holgura de flujos de caja y la madurez del tráfico. Según las proyecciones de **Humphreys**, los flujos de caja podrían caer hasta un 60% de los actuales y aun así cumplir con sus obligaciones financieras en tiempo y forma.

En el ámbito de ASG (o ESG por sus siglas en inglés), **SC Melipilla** emite anualmente un informe de gestión ambiental en el cual se comunica sobre la implementación, eficacia y cumplimiento de los compromisos ambientales definidos en las bases de licitación del proyecto, tales como gestión del ruido, calidad de aire, geomorfología, entre otros.

La tendencia de clasificación en el corto plazo se define en "Estable", ya que no se visualizan modificaciones en los factores relevantes que puedan incidir favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo en la sociedad concesionaria.

SC Melipilla tiene a su cargo la concesión vial denominada "variante Melipilla", la cual cuenta con una extensión de ocho kilómetros. Se conecta con la Ruta 78 mediante el enlace Rapel en el kilómetro 63 y termina en la Ruta G-60.

Al cierre del primer trimestre de 2024, **SC Melipilla** obtuvo \$ 2.148 millones por concepto de peajes, un 15,35% mayor a lo registrado en el mismo periodo en 2023, una utilidad que ascendió a \$ 867 millones y una deuda financiera por \$2.597 millones asociada a un bono corporativo con vencimiento en 2024. **SC Melipilla** finalizó marzo de 2024 con activos por \$ 13.447 millones, pasivos por \$ 6.309 millones y patrimonio por \$ 7.137 millones.

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl