

Humphreys ratifica en “Categoría A+” la clasificación de bonos de Infraestructura Alpha S.A.

Empresa con participación indirecta en Autopista Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal

Santiago, 29 de abril de 2026

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación ¹
Líneas de Bonos		A+
Bonos	BALPH-A	A+
Bonos	BALPH-B	A+

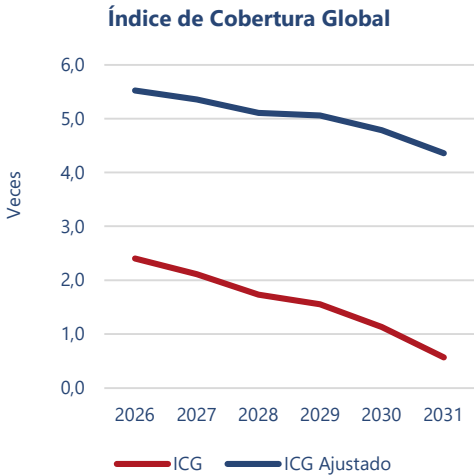
Humphreys decidió mantener en “Categoría A+” las líneas de bonos y bonos de **Infraestructura Alpha S.A. (Alpha)**. Por su parte, la perspectiva de clasificación se mantiene en “Estable”.

La clasificación de riesgo de **Alpha** en “Categoría A+” se sustenta en la relación existente entre los ingresos netos esperados por el emisor y sus obligaciones financieras, tanto en términos de flujos anuales como durante toda la vigencia del bono. Se observa que el índice de cobertura global de **Humphreys**, que contrasta el total de flujos esperados con el pasivo financiero del emisor (independiente del calce), asciende a 5,53 veces. Este indicador es elevado; sin embargo, ello se explica en gran parte por los montos asociados a la compensación al que tiene derecho Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal por haber suspendido el reajuste de tarifas que le permitía el contrato inicial con el Ministerio de Obras Públicas (MOP), retribución compensatoria que se materializaría con un aumento en el plazo de la concesión o con pagos por parte del MOP durante el período de administración de las autopistas o al finalizar el mismo.

Como elemento favorable, la clasificación de riesgo recoge las proyecciones de tráfico para los siguientes periodos, donde se espera una recuperación de flujos de VNE en base a la puesta en marcha de proyectos en ejecución dentro de las sociedades concesionarias y de TSC posterior al arreglo del puente Lo Saldes. A juicio de **Humphreys**, la Autopista Vespucio Norte Express, principal generadora de flujos de BAIH, cuenta con una alta capacidad de pago.

Por otro lado, la clasificación reconoce que la empresa emisora aún presenta una adecuada relación entre valor de sus inversiones y nivel de deuda, situación que favorece su acceso al crédito. En particular, se considera que, ante eventuales presiones de liquidez y/o descalces de flujos, la compensación recibida por las concesiones podría facilitar la obtención de financiamiento que permita hacer frente a estos escenarios, más allá de que —en un plazo acotado— podría verse incrementado su costo de financiamiento.

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024).



La reciente reestructuración de la deuda de sus filiales busca alinear de mejor manera el calendario de servicio de la deuda con la generación de flujos de las concesiones del emisor. Cabe señalar que dichos flujos, además de haberse reducido durante la pandemia, se han visto temporalmente presionados por la ejecución de obras de ampliación en las vías y por el congelamiento del valor de los peajes acordados con el MOP. En este contexto, la reorganización financiera implementada a nivel de filiales — particularmente en BAIH y VNE— tiene por objetivo reducir las presiones de liquidez en el corto plazo y adecuar la estructura financiera a la nueva realidad operativa de las concesiones, lo que debiera reflejarse progresivamente en una mayor capacidad de distribución de flujos hacia la matriz.

Asimismo, la estructura de vencimientos del emisor incorpora mecanismos de flexibilidad financiera, permitiendo diferir hasta el 100% de los intereses de los cupones en caso de no existir flujo suficiente para el servicio de la deuda y estableciendo prepagos obligatorios en presencia de excedentes de caja. No obstante, dicha flexibilidad se mantiene solo hasta el cupón de julio de 2026; con posterioridad a esa fecha, la firma solo podrá capitalizar hasta el 50% de los intereses de cada cupón.

Por otro lado, 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 y, al poseer tan solo un 33% de su propiedad, carece de control para establecer la política de dividendos. A lo anterior se agrega que la capacidad de distribución de dividendos de las filiales operativas puede verse condicionada por restricciones contenidas en sus contratos de financiamiento, así como por las decisiones de sus respectivos directorios. A ello se suma la concentración de los flujos, por cuanto VNE aporta en torno al 90% de los ingresos consolidados.



No obstante, los elementos antes descritos, **Humphreys** estima que la probabilidad de pérdida esperada para los tenedores de los instrumentos es bastante reducida. Lo anterior se sustenta en la magnitud de los flujos proyectados provenientes de las concesiones subyacentes, en los elevados niveles de cobertura observados en el modelo de análisis y en la naturaleza de los activos que respaldan dichos flujos, los cuales corresponden a infraestructura vial con un historial de operación consolidado y una demanda relativamente estable.

La tendencia de la clasificación se fija en “*Estable*”, por cuanto no se identifican factores relevantes que puedan modificar de forma significativa el nivel de riesgo de la firma en el horizonte próximo.

En términos de ESG², dado su rol de holding, la firma se adhiere a los lineamientos adoptados por las empresas en las que participa.

Alpha es controlada por Frontal Trust Infraestructura Alpha Fondo de Inversión (70,05%), y en febrero de 2019 adquirió el 33% de BAIH S.A., holding que controla Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal.

A septiembre de 2025, la sociedad registró ingresos financieros por \$ 59,66 millones, deuda financiera contable por \$ 69.198,4 millones y patrimonio por \$1 82.623 millones.

Diego Segovia Cisternas

Analista de riesgo

diego.segovia@humphreys.cl

Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de riesgo

savka.vielma@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl

² Impactos ambientales, sociales y de gobernanza por sus siglas en inglés.