

Crecimiento de los ingresos de la empresa supera las proyecciones

Humphreys ratifica "Categoría AA" para bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Autopista Nueva Vespucio Sur S.A.

Santiago, 21 de agosto de 2019. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de riesgo de la **Sociedad Concesionaria Autopista Nueva Vespucio Sur S.A. (Nueva Vespucio Sur)** en "Categoría AA". En tanto, la tendencia se mantiene en "Estable".

La clasificación de los bonos emitidos por **Nueva Vespucio Sur** en "Categoría AA" obedece a la mantención de elevadas tasas de crecimiento que han experimentado los ingresos y flujos de la sociedad concesionaria, las cuales han superado las proyecciones de la Clasificadora. A marzo de 2019 el ingreso ascendió a \$20.416 millones, un 9,4% superior a lo contabilizado a marzo de 2018, lo cual se refuerza con los incrementos presentados en los años anteriores (en el ejercicio 2018 se observó un aumento de 5,8%).

Según información a diciembre de 2018, la concesionaria mantiene un EBITDA de \$ 69.200 millones y el máximo flujo de deuda anual asciende a \$ 22.473 millones aproximadamente.

Ilustración 1
Flujo de tráfico equivalente mensual de la autopista

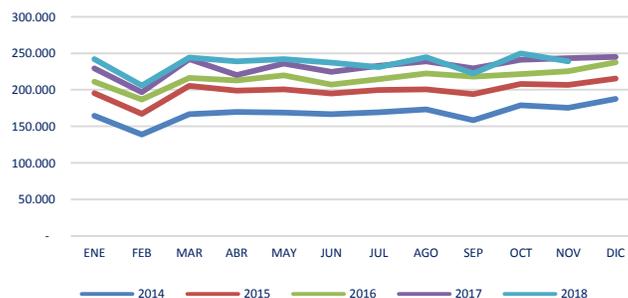
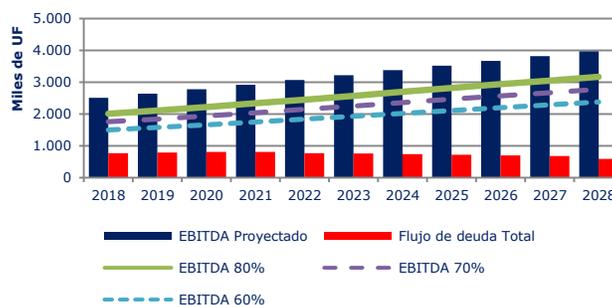


Ilustración 2
Proyección EBITDA y deuda



La clasificación de riesgo valora que la zona concesionada provee un volumen de tráfico que asegura elevados flujos de usuarios en la autopista, presentando un incremento de un 2,4% respecto del año anterior. Además, aún exhibe buenas expectativas de expansión, debido al incremento urbano natural del sector y la conectividad que provee con diversos puntos de importancia, como el Acceso Sur a Santiago (parte de la Concesión Ruta 5 Sur, Tramo Santiago-Talca), varios centros comerciales, otras autopistas urbanas concesionadas y la Ruta 78, que conecta Santiago y el puerto de San Antonio.

De acuerdo con el modelo financiero preparado por el agente colocador a la fecha de emisión de los títulos, el EBITDA generado por la concesionaria **Nueva Vespucio Sur** es de UF 2,5 millones al cierre de 2017, monto que sería más que suficiente para cubrir las obligaciones de la emisión del bono y el crédito otorgado por el Instituto de Crédito Oficial de España (ICO). Por otro lado,

al proyectar el EBITDA tomando como base los ingresos efectivos registrados, y ajustándolos a la tasa de crecimiento esperada según el estudio de tráfico, también se observa una holgura razonable entre los flujos esperados y el pago del crédito, considerando las obligaciones con ICO (Véase Ilustración 2).

Asimismo, la clasificación de riesgo toma en cuenta los términos de la estructura de financiamiento de la sociedad, que regula el retiro de utilidades de los accionistas y favorece la liquidez del emisor. En efecto, a marzo de 2018 la concesionaria mantiene inversiones líquidas por \$ 89.916 millones. Si bien los títulos de deuda cuentan con la garantía de carácter incondicional e irrevocable de Syncora Guarantee (ex XL Capital Assurance Inc.), ello no ha sido incorporado como elemento positivo dado el debilitamiento financiero del garante (clasificado en "No Grado de Inversión").

A marzo de 2019 el valor nominal vigente ascendió a UF 3.535.067 (suma de A1 y A2).

Durante el primer trimestre del 2019 **Nueva Vespucio Sur** generó ingresos de \$ 20.416 millones y su deuda financiera se ubicó en \$ 175.482 millones. De esta última cifra, un 56,6% correspondió a bonos emitidos en el mercado local y un 43,4% a préstamos con el Instituto de Crédito Oficial de España (ICO).

Cabe destacar que, en opinión de la clasificadora, la autopista Vespucio Sur se debiera ver favorecida por la construcción de Vespucio Oriente; no obstante tal evento no es incorporado en el proceso de clasificación por la falta de certeza respecto a la fecha de ejecución de esta nueva concesión.

Nueva Vespucio Sur es la entidad propietaria de la concesión otorgada por el Ministerio de Obras Públicas (MOP) en la zona suroriente de Santiago, sobre el actual trazado de la Circulación Américo Vespucio, entre Avenida Grecia y la Ruta 78, que considera una autopista de tres pistas por sentido, de alta velocidad, de 23,5 kilómetros de extensión. La autopista concesionada tiene once años operando en tal calidad.

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

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA
Bonos	BAVSU-A1	AA
Bonos	BAVSU-A2	AA

Contacto en **Humphreys**:

Eric Pérez / Hernán Jiménez

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".