

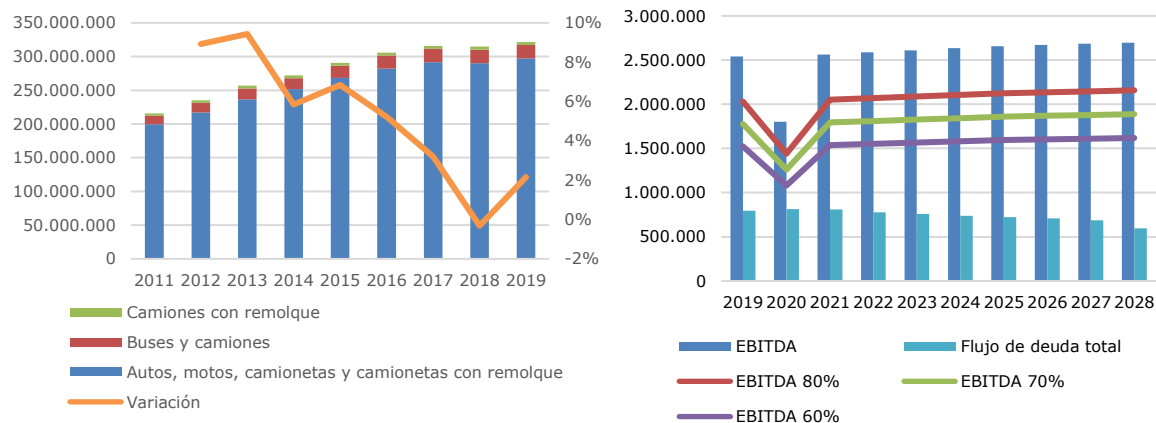
Considerando la baja en el nivel de tráfico para 2020

Humphreys mejora la tendencia de clasificación del bono de Nueva Vespucio Sur a "Favorable"

Santiago, 31 de julio de 2020. **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 modifica desde "Estable" a "Favorable".

La tendencia de clasificación se modifica desde "Estable" a "Favorable" debido a que, dado el comportamiento del tráfico, incluso considerando la caída en 2020, **Nueva Vespucio Sur** presenta una elevada holgura de sus flujos frente al pago de sus obligaciones, que se espera que se fortalezca, aún más, en 2021.

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 2020, el ingreso presentó un incremento del 2,29% superior a lo contabilizado a marzo de 2019, lo cual se refuerza con los incrementos presentados en los años anteriores (en el ejercicio 2019 se observó un aumento del 9,4%). Con todo, dado el acuerdo con el Ministerio de Obras Públicas en el que se elimina el reajuste real del 3,5% de las tarifas, limitándose a las variaciones del IPC, a futuro se espera un bajo crecimiento en los ingresos de la sociedad lo cual sería compensado al término de la concesión a través de un pago por parte del ministerio o una extensión del plazo de la misma.



En relación con la contingencia asociada a la crisis producto del COVID-19; se considera positivo la elevada liquidez que presenta **Nueva Vespucio Sur**, sumado al hecho que los flujos del emisor son suficientes para el pago de su deuda, incluso asumiendo una baja significativa en el tráfico vehicular. En opinión de **Humphreys**, si bien la crisis económica provocada por la pandemia resiente el valor económico de la autopista, no debilita la capacidad de pago de sus pasivos en niveles que ameriten un cambio negativo de la clasificación de riesgo.

Con todo, la clasificadora seguirá monitoreando el comportamiento de los flujos de **Nueva Vespucio Sur** de acuerdo con la eliminación de la tarifa de saturación y de punta, anunciada por el Ministerio de Obras Públicas.

Los indicadores de cobertura global de la deuda¹ que posee actualmente la autopista son considerados como holgados, lo cual obedece en gran medida al aumento en los niveles de ingresos por actividades ordinarias, alcanzando las 3,41 veces a cierre de 2019.

La clasificación de riesgo valora que la zona concesionada provee un volumen de tráfico que asegura elevados flujos de usuarios a la autopista, presentando un incremento de un 2,16% respecto del año anterior. Además, aún presenta 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.

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 2020, la concesionaria mantiene inversiones líquidas por \$ 70.686 millones.

El emisor mantiene inscrita en la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) una línea de bonos por UF 10.500.000, cuyo plazo de expiración fue fijado el 31 de diciembre de 2030. En diciembre de 2004 la sociedad colocó en el mercado, con cargo a dicha línea, dos series que ascendieron a UF 5.000.500 y que vencen el 15 de diciembre de 2028. A marzo de 2020 el valor nominal vigente total ascendió a UF 3.200.314.

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").

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 Circunvalación Américo Vespucio, entre Avenida Grecia y la Ruta 78, que considera una autopista de tres pistas por sentido, de alta velocidad y que abarca 23,5 kilómetros de extensión. La autopista concesionada tiene 12 años operando en tal calidad.

Durante el primer trimestre de 2020, **Nueva Vespucio Sur** generó ingresos por \$ 20.883 millones y presentaba una deuda financiera de \$ 164.291 millones. Esta última corresponde a aun 56,8% a bonos emitidos en el mercado local y un 43,2% a préstamos con el Instituto de Crédito Oficial de España (ICO).

Resumen instrumentos clasificados:

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

Contacto en **Humphreys**:

Ignacio Muñoz Q. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: ignacio.munoz@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>

¹ Calculado como el valor presente de los flujos EBITDA proyectados durante el período de vigencia del título de deuda, descontados a la tasa del bono, sobre el saldo insoluto de la deuda financiera que a la fecha de evaluación mantiene la sociedad concesionaria.

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