

Tendencia cambia desde "Favorable" a "Estable"

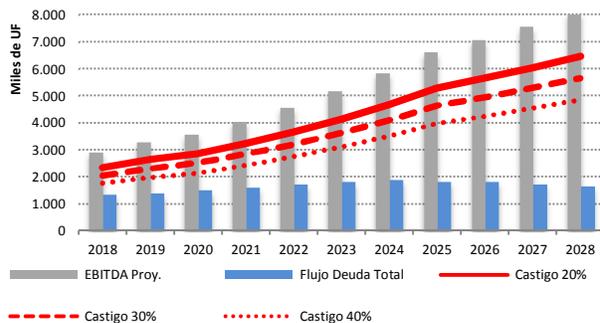
### Humphreys aumenta la clasificación de los bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. desde "Categoría A+" a "Categoría AA-"

Santiago, 02 de mayo de 2019. **Humphreys** decidió aumentar la clasificación de riesgo de **Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. (Vespucio Norte Express)** desde "Categoría A+" a "Categoría AA-". En tanto la tendencia se cambia desde "Favorable" a "Estable".

El cambio en la clasificación de los bonos emitidos por **Vespucio Norte Express** desde "Categoría A+" a "Categoría AA-" responde al hecho que el comportamiento del tráfico de la autopista ha llevado a que los flujos ya consolidados incrementen su holgura en relación con los vencimientos de la deuda. A ello se agrega la mejora en los niveles de liquidez de la compañía.

A septiembre de 2018 la sociedad concesionaria registró ingresos por actividades ordinarias por \$ 72.381 millones, de los cuales \$ 64.844 millones corresponden a ingresos por peajes, mientras que la deuda financiera contable de la compañía asciende a \$ 347.668 millones.

**EBITDA y deuda**



**Liquidez**



La clasificación de los títulos de deuda se fundamenta, además, en la solidez y las expectativas de incremento del tráfico, debido al crecimiento urbano natural del sector donde se ubica la autopista y la conectividad que provee en diversos puntos de importancia, tales como: el aeropuerto internacional de Santiago, centros comerciales y empresariales y las principales autopistas interurbanas en dirección al norte, la costa y la ruta internacional hacia Argentina. Lo anterior, redundaría en que la demanda de la autopista aumente, tal como lo ha mostrado en los últimos años, lo cual impactaría favorablemente en los ingresos de la concesión. En forma conjunta, la evaluación incorpora como elemento positivo la capacidad de la concesionaria para reajustar en forma recurrente sus tarifas, en conformidad con lo establecido en el contrato de concesión.

La clasificación de riesgo tampoco es ajena a los términos de la estructura de financiamiento de la sociedad concesionaria, la cual obliga al emisor a mantener elevados niveles de liquidez y restringe la posibilidad de retiro de dividendos, disminución de capital o pago de deudas relacionadas. Según información a septiembre de 2018, la empresa mantenía efectivo y equivalente al efectivo por un monto de \$ 27.403 millones (aproximadamente US\$ 41 millones), lo que representa, aproximadamente 19,7 veces los vencimientos del bono para el año 2019.

Adicionalmente, el análisis de **Humphreys** considera como elemento positivo el hecho que el plazo de la concesión supere el rango de duración de los bonos, generando holguras de flujos a

partir del año 2029. Esto facilita el acceso a financiamiento de **Vespucio Norte Express** en caso de eventuales problemas de liquidez.

Otro elemento importante, es la consolidación del crecimiento que ha tenido el sistema de autopistas concesionadas dentro del país y en especial en la Región Metropolitana, mostrando comportamiento en tráficos con un constante crecimiento y con una demanda, que según la información histórica, ha demostrado ser bastante inelástica en relación a diversos elementos, tales como crisis económicas, aumentos de precios y catástrofes naturales. En el caso de **Vespucio Norte Express**, si bien la autopista tuvo daños considerables producto del terremoto del año 2010, lo que afectó negativamente sus flujos, en los años posteriores ha logrado conseguir aumentos en el crecimiento del tráfico vehicular.

En cuanto a los análisis efectuados respecto de la suficiencia de los flujos esperados para la concesionaria, el Indicador de Cobertura Global se incrementó a 3,0 veces en un horizonte de evaluación hasta la fecha de término de los bonos. Este indicador considera hipótesis conservadoras respecto del crecimiento de los ingresos (menores incluso a los arrojados por algunos estudios independientes).

La tendencia de clasificación en el corto plazo se modifica desde "Favorable" a "Estable", ya que no se visualizan modificaciones en los factores relevantes que puedan incidir favorablemente o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

Cabe señalar, que actualmente la autopista cuenta con un convenio Ad-Referéndum, el cual es un ante proyecto que busca generar la posibilidad de aumentar a una cuarta calzada entre los tramos ruta 78 y 68. Y además es posible que la operación de Vespucio Oriente influya favorablemente en el flujo vehicular de Vespucio Norte; sin embargo, esto no ha sido considerado en la evaluación.

**Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A.** es una sociedad anónima cerrada cuyo objetivo es la ejecución, reparación, conservación, mantención, explotación y operación de la obra pública fiscal denominada "Sistema Américo Vespucio Nor-Poniente, Avda. El Salto – Ruta 78", otorgada por el Ministerio de Obras Públicas (MOP). Esta obra vial incluye una autopista urbana de aproximadamente 29 Kilómetros y está ubicada en la zona norte de la ciudad de Santiago, específicamente entre Av. El Salto y la Ruta 78.

#### Resumen de instrumentos clasificados:

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

#### Contactos en **Humphreys**:

Macarena Villalobos M. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: [macarena.villalobos@humphreys.cl](mailto:macarena.villalobos@humphreys.cl) / [hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto: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](mailto:ratings@humphreys.cl)

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".