

Tendencia cambia desde "Estable" a "Favorable"

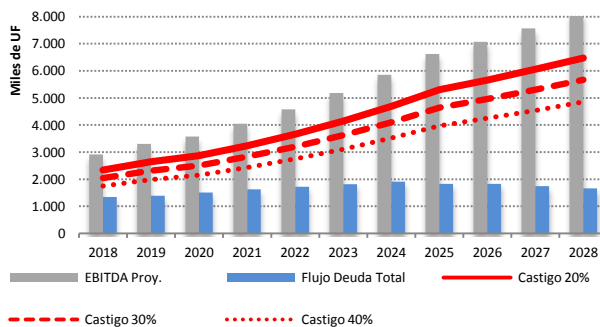
Humphreys mantiene la clasificación de los bonos emitidos por Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. en "Categoría A+"

Santiago, 27 de abril de 2018. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de riesgo de **Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. (Vespucio Norte Express)** en "Categoría A+". En tanto la tendencia cambia desde "Estable" a "Favorable".

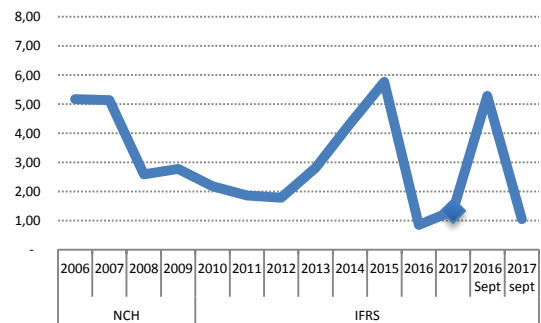
La perspectiva de clasificación cambia desde "Estable" a "Favorable" dado que se estima que los niveles de liquidez mejorarían en el mediano plazo (mejores a los observados en las proyecciones anteriores de **Humphreys**). Además, dado la tasa de crecimiento de los flujos, se visualiza que se incrementará la holgura de los ingresos en relación con el pago de amortizaciones y gastos financieros.

Durante 2017 la sociedad concesionaria registró ingresos por actividades ordinarias por \$ 89.737 millones, de los cuales \$ 80.429 millones corresponden a ingresos por peajes, mientras que la deuda financiera contable de la compañía asciende a \$ 342.002 millones.

EBITDA y deuda de Vespucio Norte Express



Liquidez



La clasificación de los títulos de deuda en "Categoría A+" se fundamenta, principalmente, en 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 diciembre de 2017, la empresa mantenía efectivo y equivalente al efectivo por un monto de \$ 11.876 millones (aproximadamente US\$ 19 millones), lo que representa, aproximadamente 0,4 veces los vencimientos del bono para el año 2018. Cabe destacar que a diciembre de 2017 se refleja en el pasivo corriente \$ 13.702 de deuda relacionadas; sin embargo, este pasivo sólo es exigible en la medida que la concesionaria

mantenga adecuadamente provisionado los próximos vencimientos del bono. La referida deuda relacionada se contabilizó en el corto plazo por cuanto las proyecciones del emisor indican que dentro de doce meses se cumplirían las condiciones para su amortización; de no ser así, dicha obligación no podría ser saldada.

Vespucio Norte Express 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.

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.

Resumen de instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A+
Bonos	BAVNO-A1	A+
Bonos	BAVNO-A2	A+

Contacto en **Humphreys**:

Daniel Moreno C. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: daniel.moreno@humphreys.cl / hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<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".