



Humphreys modifica la tendencia de clasificación de Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. desde “Favorable” a “Estable”

A septiembre de 2023, la deuda financiera de Vespucio Norte era de \$ 438.810 millones

Santiago, 11 de abril de 2024

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA-
Bonos	BAVNO-B	AA-

Humphreys decidió mantener la clasificación en “Categoría AA-” para las líneas de bonos de **Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A. (Vespucio Norte)** y modificar su tendencia de “Favorable” a “Estable”.

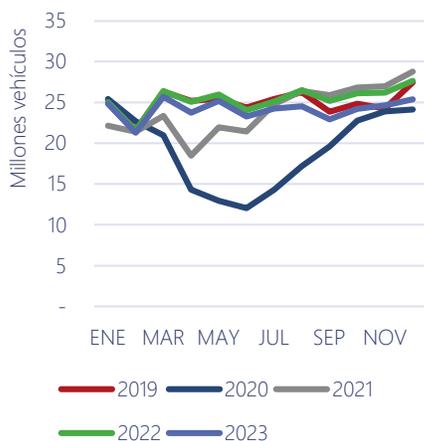
El cambio de tendencia de clasificación desde “Favorable” a “Estable” se explica principalmente por las recuperaciones y aumentos previstos de tráfico, en base a las diferentes proyecciones analizadas, no han sido concordantes con la realidad exhibida por la compañía, postergando la mejoría de flujos para los siguientes periodos.

La clasificación de los bonos emitidos por **Vespucio Norte** en “Categoría AA-” responde al comportamiento esperado para el tráfico de la autopista concesionada, lo cual le permitiría una generación de flujos que se califican como holgados en relación con los vencimientos anuales de la deuda. También, como factor positivo, se ha considerado los ingresos que la sociedad percibiría al término de la concesión como compensación por haber renunciado a reajustar las tarifas en un 3,5% anual, reajuste al que tenía derecho según el convenio inicial suscrito con el Ministerio de Obras Públicas (MOP) o, en su defecto, a extender la vigencia del contrato como alternativa de compensación; ambas situaciones le entregan mayor flexibilidad financiera. A ello se agrega la mejora y mantención de los niveles de liquidez de la compañía en los últimos años.

La clasificación de los títulos de deuda se fundamenta, además, en las expectativas de incremento de tráfico para la autopista, debido al crecimiento urbano natural del sector donde esta se ubica 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, impactando favorablemente en sus ingresos.

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 plazos a partir del año 2029. Esto facilita

Evolución tráfico



Indicador de Cobertura Global



Savka Vielma Huaiquiñir

Analista de Riesgo

savka.vielma@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas

ignacio.munoz@humphreys.cl

el acceso a financiamiento de **Vespucio Norte** en caso de eventuales problemas de liquidez.

En cuanto a los análisis efectuados respecto de la suficiencia de los flujos esperados para la concesionaria, el indicador de cobertura global¹ utilizado por **Humphreys** se ubica por sobre la unidad en un horizonte de evaluación hasta el término de la concesión. El indicador considera hipótesis conservadoras respecto del crecimiento de los ingresos (menores incluso a los arrojados por algunos estudios independientes).

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 información histórica, ha demostrado ser bastante inelástica en relación con diversos elementos como aumentos de precios y catástrofes naturales. Excepcionalmente, durante 2023, se evidenció que las sociedades concesionarias presentaron un decrecimiento de su flujo vehicular con respecto al periodo anterior, explicado principalmente por el contexto económico del país.

En el ámbito de ASG, **Vespucio Norte** cuenta con un plan de gestión ambiental aprobado por el MOP donde incorporan monitoreo de ruido, cambio de luminaria a luces LED, calidad del aire, contaminación de vehículos de la empresa, residuos y sociocultural.

Por su parte, para mejorar la clasificación, es necesario que **Vespucio Norte** incremente su nivel de EBITDA en relación con sus pasivos financieros o, en su defecto, se disminuya significativamente su deuda financiera.

Vespucio Norte es una sociedad anónima cerrada, cuyo objetivo es la explotación de la obra física denominada Interconexión Vespucio Norte. 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.

Al cierre de septiembre de 2023, la sociedad concesionaria registró ingresos por actividades ordinarias por \$ 109.330 millones, de los cuales \$ 75.353 millones corresponden a ingresos por peaje, mientras que la deuda financiera contable de la compañía asciende a \$ 438.811 millones.

¹ Calculado como el cociente entre el valor presente del EBITDA proyectado descontado a la tasa de la deuda financiera, y el saldo insoluto de la misma. Se entiende que si el indicador es mayor a uno, los flujos generados por la concesión son suficientes para cubrir el monto adeudado (bajo el supuesto que no existe descalces de caja).