

Humphreys mantiene la clasificación de línea de bonos de Infraestructura Alpha S.A. en “Categoría A”

Empresa con participación indirecta en dos autopistas concesionadas

Santiago, 17 de mayo de 2022

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A
Bonos	BALPH-A	A

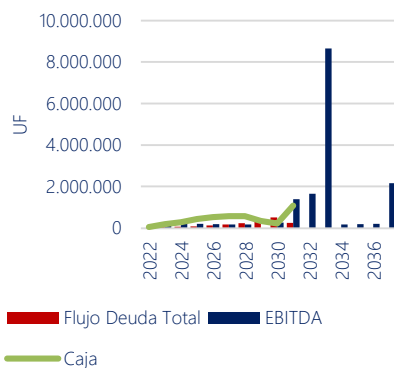
Humphreys decidió mantener en “Categoría A” la línea de bonos de **Infraestructura Alpha S.A. (Alpha)**. Por su parte, la perspectiva de clasificación se mantuvo en “Estable”.

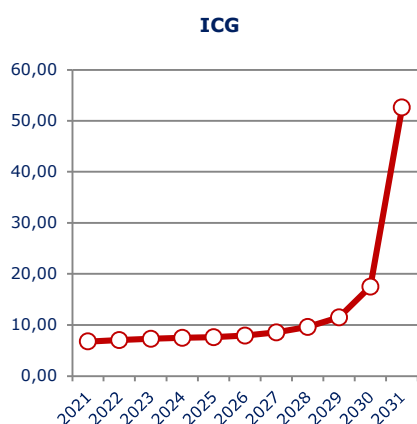
La línea de bonos de **Alpha** y del título de deuda serie A se clasifica en “Categoría A” en atención a la elevada generación de flujos que presentan BAIH y sus filiales operativas, ello contrastado con el nivel de pasivos financieros individuales de la empresa. En efecto, el índice de cobertura de **Humphreys**, aplicado a la sociedad emisora asciende a 7,02 veces en el año 2021, pero va aumentando hacia el final del bono considerando los flujos a recibir hasta el año 2037 en que las concesiones donde participa terminan. El índice de cobertura considera los montos asociados a la compensación al que tiene derecho Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal por haber suspendido el reajuste de tarifas que le permitía al contrato inicial con el Ministerio de Obras Públicas (MOP) en donde este mecanismo implica aumentar el plazo del período de concesión o un pago por parte del MOP al finalizar el mismo.

Si bien, el cambio del mecanismo de reajuste de las tarifas de las concesiones que opera la compañía reduce las holguras proyectadas consideradas inicialmente por la clasificadora, estas aún permitirían cubrir las obligaciones de BAIH Chile, las que posteriormente se traspasarían a sus accionistas para hacer frente a sus obligaciones financieras. Adicionalmente, la incorporación de nuevas autopistas urbanas permitiría compensar en tráfico las pérdidas antes mencionadas.

La clasificación también considera que, ante eventuales presiones de liquidez y/o descargas de flujos, la compensación recibida por las concesiones al término de sus operaciones podría facilitar la obtención de financiamiento que permita hacer frente a estos escenarios, más allá que —en un plazo acotado— podría verse incrementado su costo de financiamiento. Si bien estos escenarios permitirían reducir las presiones sobre las sociedades operativa del *holding* donde **Alpha** tiene participación, este mecanismo sería menos efectivo para las compañías “aguas arriba” con tal de aliviar las presiones. Sin embargo, este efecto se mitiga en parte por la estructura de deuda que presenta **Alpha**, particularmente hasta el 2025.

Evolución de flujos





También, como elemento favorable, la clasificación de riesgo recoge el buen desempeño y la dinámica de crecimiento que ha mostrado el nivel de tráfico de las distintas autopistas, lo que se ha visto reflejado —entre otros factores— por las clasificaciones de riesgos recibidas en sus evaluaciones. En la actualidad, Autopista Vespucio Norte Express, principal generadora de flujos de BAIH, tiene una clasificación en “Categoría AA-” en escala local por **Humphreys**.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que el pago de la deuda depende de los flujos que reciba **Alpha** por parte de BAIH y, al poseer tan solo un 33% de la propiedad de este último, carece de control que le ayude a establecer la fecha de recepción de dichos flujos; a lo que se agrega que las filiales operativas sólo podrán repartir utilidades una vez que absorban las pérdidas acumuladas o reducir su capital. Otro factor que restringe la clasificación dice relación con la alta dependencia del pago de la deuda a la generación de flujos de Autopista Vespucio Norte Express, la que aporta en torno a un 91% de los ingresos consolidados.

Cabe destacar también, que los acuerdos establecidos entre la Autopista Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal con el MOP para controlar el alza de tarifas, ha alterado la proyección de flujos esperados para **Alpha**, lo cual podría requerir que eventualmente tenga que reestructurar sus pasivos.

La tendencia de la categoría de riesgo se mantiene en “Estable”, principalmente porque luego de la reestructuración de la deuda de Autopista Vespucio Norte Express, en el corto plazo, no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de los títulos de deuda.

Alpha es una sociedad controlada por Frontal Trust Infraestructura Alpha Fondo de Inversión (70%) que adquirió en febrero de 2019 el 33% de BAIH S.A., *holding* que, a su vez, controla el 100% de las sociedades concesionarias Autopista Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal.

A diciembre de 2021, la compañía generó ingresos financieros por aproximadamente \$ 3 millones y presentó una deuda financiera de \$ 46.895 millones y su patrimonio alcanzó un nivel de \$ 149.481 millones.

Hernán Jiménez A.

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl