

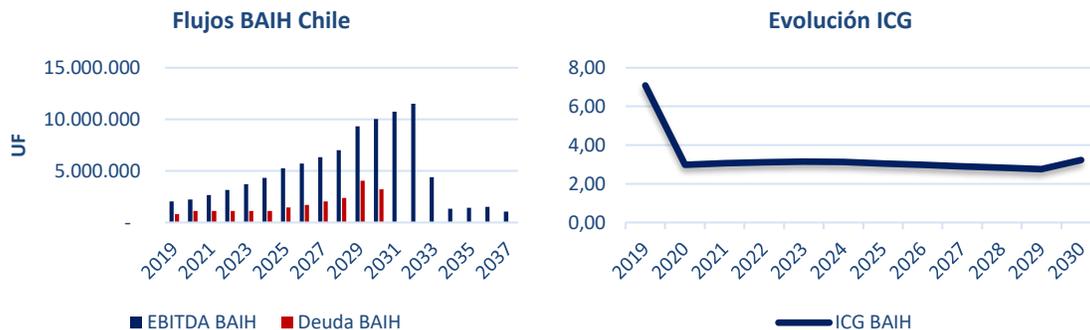
## Controladora de Autopista Vespucio Norte y Túnel San Cristóbal

### **Humphreys clasifica línea de bonos de Brookfield Americas Infrastructure Holdings Chile I S.A. en "Categoría A+"**

Santiago, 30 de diciembre de 2019. **Humphreys** clasificó la línea de bonos de **Brookfield Americas Infrastructure Holdings Chile I S.A. (BAIH Chile)** en "Categoría A+". En tanto la tendencia quedó en "Estable".

La clasificación de riesgo se inserta en la inscripción, por parte de **BAIH Chile**, de una línea de bonos, a 12 años, por un monto máximo de colocación de UF 9,5 millones. El uso de los fondos provenientes de esta operación será el refinanciamiento de pasivos de corto y/o largo plazo de la compañía y otros fines corporativos del emisor.

La clasificación de la línea de bonos de **BAIH Chile** se clasifica en "Categoría A+" en atención a la elevada generación de flujos que presentan las filiales operativas después de haber servidos sus respectivas obligaciones financieras y pagados los impuestos correspondientes, ello contrastado con el nivel de pasivos financieros individuales de la matriz, que para estos efectos considera, en una primera instancia, un total de UF 6 millones. Dado ello, el índice de cobertura<sup>1</sup> de **Humphreys**, aplicado a la sociedad emisora asciende a 7,09 veces, pero desciende a 2,99 veces en el año 2020 donde se incorpora un nuevo pasivo financiero por UF 9,5 millones. Este indicador refleja que los flujos esperados para las concesiones podrían reducirse fuertemente (del orden del 60%) y, aun así, la matriz estaría capacitada para dar cumplimiento a sus pasivos financieros. Asimismo, la holgada relación consolidada entre flujos y pasivos permite presumir que, ante una eventualidad de descalce de flujos, que pudiere presionar la liquidez, existiría siempre la posibilidad de recurrir a "créditos puentes", más allá que, en un plazo acotado, podría verse incrementado su costo de financiamiento.



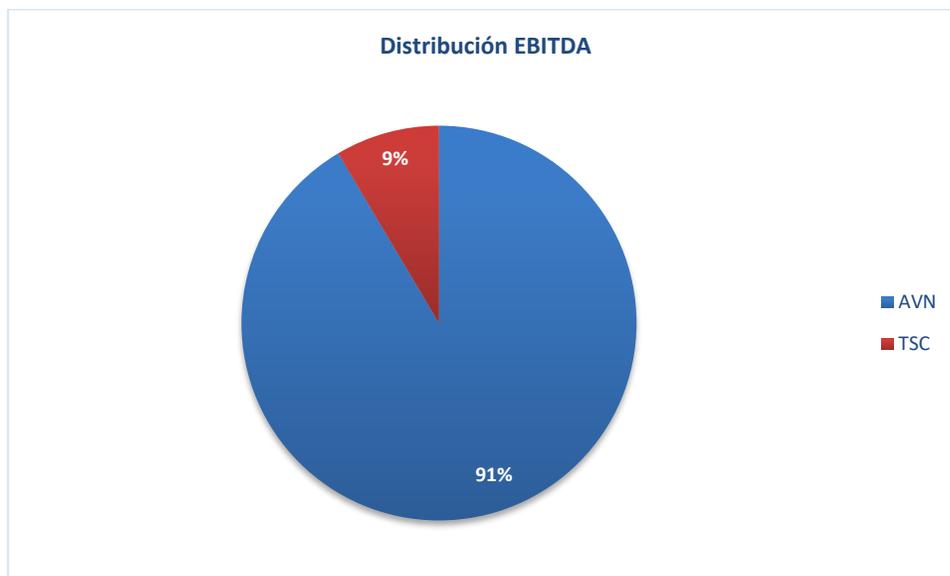
En el gráfico anterior se puede observar que los excedentes de las filiales, después del pago de sus respectivos pasivos financieros, son muy superiores al probable perfil de la deuda a emitir por **BAIH Chile**. Aun cuando parte de esos flujos no son automática e inmediatamente traspasados a la matriz, dada las restricciones que imponen sus contratos de financiamiento, se trata de excedentes que facilitan cualquier proceso de refinanciamiento, si ello fuere necesario (más allá que se estima como un evento poco probable).

<sup>1</sup> IC se define como la relación entre el valor actual de los flujos de las filiales dividido por el saldo insoluto de la deuda individual de la matriz. Por su parte, por flujos de las filiales, se entiende EBITDA menos pago de deuda e impuesto a la renta hasta el término de los eventuales bonos.

De igual forma, el mismo gráfico refleja que la capacidad de pago de la matriz mantendría una fortaleza elevada si los niveles de tráficos efectivos, dentro de márgenes razonables, fueren inferiores a los proyectados; más allá que se estima que los valores supuestos son adecuados.

Adicionalmente, dentro de las fortalezas se ha considerado que **BAIH Chile** controla íntegramente a todas sus filiales de manera indirecta, por lo tanto, maneja totalmente las políticas de dividendos de sus inversiones y, finalmente, todos los flujos de las filiales llegarán a la matriz.

Por otra parte, la clasificación considera que, bajo situaciones extremas la sociedad deudora siempre tiene la posibilidad de desinvertir y con ello mejorar su situación de caja. La experiencia ha mostrado que existe poder de compra para enajenar concesiones. Cabe señalar que todas las autopistas presentan tráficos consolidados, alcanzando, aproximadamente, 321 millones de vehículos el año 2018. A continuación, se muestra el aporte al EBITDA total de cada una de las concesiones:



También, como elemento favorable, la clasificación de riesgo recoge el buen desempeño y la dinámica de crecimiento que ha mostrado el 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 Chile**, 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, necesariamente, requiere un incremento en los flujos de las filiales, aun cuando se estima que es un escenario altamente probable (dado que se trata de tasas de crecimiento razonables). 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 en promedio aporta un 91% del EBITDA consolidado.

**BAIH Chile**, es una corporación que, indirectamente, controla el 100% de las sociedades concesionarias Autopista Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal.

Durante el 2018, el holding tuvo un patrimonio negativo de \$ 38.792 millones y pasivos totales equivalentes a \$ 857.813 millones de los cuales un 26% corresponde a deuda con entidades bancarias, los que se respaldan con un total de \$ 819.021 millones de activos. En el ejercicio de 2018, la sociedad tuvo, pérdidas netas por \$ 27.098 millones.

#### Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A+

Contacto en **Humphreys**:  
Eric Pérez F. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: [eric.perez@humphreys.cl](mailto:eric.perez@humphreys.cl) / [hernan.jimenez@humphreys.cl](mailto:hernan.jimenez@humphreys.cl)



<http://twitter.com/HumphreysChile>

*[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)*

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16<sup>o</sup> – 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](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".