

Controladora de Autopista Vespucio Norte y Túnel San Cristóbal

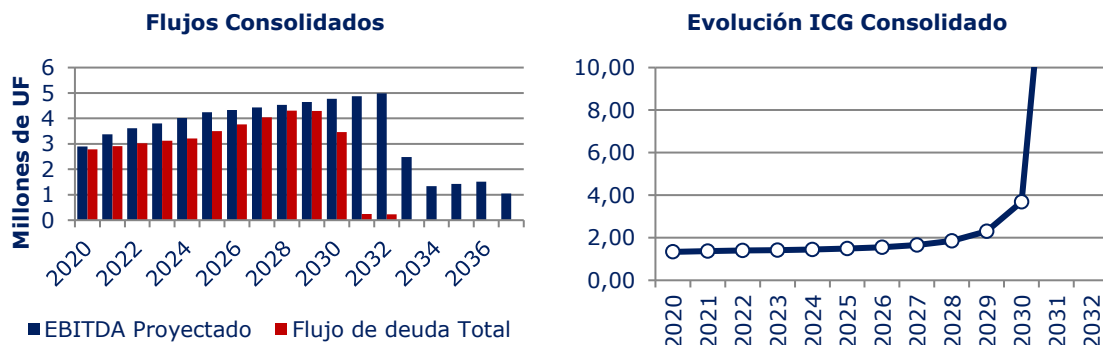
Humphreys mantiene tendencia de línea de bonos de Brookfield Americas Infrastructure Holdings Chile I S.A. en "En Observación"

Santiago, 09 de julio de 2020. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de los bonos emitidos por **Brookfield Americas Infrastructure Holdings Chile I S.A. (BAIH Chile)** en "Categoría A+". En tanto la tendencia quedó en "En Observación".

La clasificación de la línea de bonos de **BAIH Chile** y sus títulos de deuda serie A, se clasifican en "Categoría A+" en atención a la elevada generación de flujos que presentan las filiales operativas después de haber servido sus respectivas obligaciones financieras y pagados los impuestos correspondientes, ello contrastado con el nivel de pasivos financieros individuales de la matriz. Dado ello, el índice de cobertura¹ de **Humphreys**, aplicado a la sociedad emisora asciende a 1,34 veces, pero va aumentando hacia el final del bono; adicionalmente, si se toman en consideración los flujos que se podrían recibir hasta el año 2037, el indicador asciende a 1,46 veces; guarismo que se incrementa si se incorpora en el análisis el mecanismo de compensación al que tiene derecho Vespucio Norte Express y Túnel San Cristóbal (filiales operativas) por haber suspendido el reajuste de tarifas que le permitía al contrato inicial con el Ministerio de Obras Públicas – MOP (este mecanismo implica un pago por parte del MOP al finalizar el período de concesión o, en su defecto, aumentar el plazo del mismo).

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.

Por otra parte, la clasificación considera que, bajo situaciones extremas, la sociedad emisora 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.



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**. Cabe considerar que las filiales operativas –Vespucio Norte y Túnel San Cristóbal– presentan tráficos consolidados, es así como en el año 2019 se registraron en torno a 322 millones de vehículos.

¹ 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.

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 en torno a un 91% del EBITDA consolidado.

Dada la contingencia actual (Covid-19) el movimiento de la población se ha restringido y esto a su vez se ha visto reflejado en una disminución en el tráfico de las concesionarias, el cual ha llegado a caer hasta un 45% promedio ponderado en abril 2020 (respecto al mismo mes en 2019). Dicha situación ha afectado la liquidez de las concesionarias y por consecuencia afectará el reparto de dividendos. Producto de lo expuesto, la tendencia se califica "En Observación".

En caso de que la contingencia se prolongue la capacidad de pago podría verse comprometida. En orden de mantener la clasificación se espera ver que los próximos meses el nivel de flujos permita cubrir los pagos que le quedan en este año. Sin embargo, la sociedad cuenta con herramientas que podrían mitigar el riesgo.

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

Durante el primer trimestre de 2020, el *holding* tuvo un patrimonio negativo de \$ 160.524 millones y pasivos totales equivalentes a \$ 967.737 millones de los cuales un 87% corresponde a bonos y créditos, los que se respaldan con un total de \$ 807.213 millones de activos. En el ejercicio de primer trimestre de 2020, la sociedad tuvo pérdidas netas por \$ 4.493 millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		A+
Bonos	BBAIH-A	A+

Contacto en **Humphreys**:

Eric Pérez F. / Hernán Jiménez A.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: eric.perez@humphreys.cl / 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

<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".