

ANTE LAS RECIENTES MODIFICACIONES APROBADAS EN EL CONTRATO DE EMISIÓN DE BONOS VIGENTES, FELLER RATE RATIFICA LA CLASIFICACIÓN DE RIESGO DE INFRAESTRUCTURA ALPHA.

30 DECEMBER 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A-" la clasificación asignada a la solvencia de Infraestructura Alpha S.A. y sus instrumentos. A su vez, mantiene sus perspectivas "Estables".

La clasificación "A-" asignada a la solvencia y bonos de Infraestructura Alpha S.A. refleja su carácter de holding de inversiones, cuyo único activo es BAIH S.A., sociedad clasificada a la fecha en "A/Estables" por Feller Rate.

BAIH controla, de manera indirecta, las concesiones viales Sociedad Concesionaria Vespucio Norte Express S.A., clasificada "A+/Estables" por Feller Rate, y Sociedad Concesionaria Túnel San Cristóbal S.A., las cuales mantienen un importante nivel de integración y sinergias, al ser adyacentes entre sí.

A nivel individual, los ingresos que recibe la sociedad están compuestos por dividendos provenientes de BAIH, su único activo. En tanto, los resultados de BAIH, a nivel individual, dependen de dividendos provenientes de sus filiales operacionales, ambas estructuradas como *project finance*, con restricciones para realizar pagos a sus propietarios.

Si bien Feller Rate había observado un buen desempeño de las concesiones, permitiéndoles realizar pago a sus accionistas en años anteriores, la menor generación operacional de las filiales operativas en 2021 y 2022 dio como resultado que Infraestructura Alpha no percibiera flujo de dividendos en dichos periodos, impactando la liquidez. Producto de lo anterior, el día 23 de diciembre de 2022 se realizó una Junta Extraordinaria de Tenedores de Bonos, donde los acreedores aprobaron algunas modificaciones a los contratos de emisión vigente para la Serie A que incluye: Una modificación en la tabla de desarrollo de sus bonos, donde las cuotas de intereses programadas para enero de 2023, julio de 2023 y enero de 2024 serán reprogramadas y distribuidas en las próximas cuotas; y un mecanismo *cash sweep*, mediante el cual se destina a prepago, en orden inverso, el 50% de los fondos que exceden el ratio DSCR de 1,4 veces como medida para mitigar el riesgo de refinanciamiento hacia el último año de vida de la deuda.

En opinión de Feller Rate, dichas modificaciones permiten mantener la actual categoría de clasificación considerando el fortalecimiento relativo de la merma liquidez, la capitalización de los intereses, la mantención de la tabla de amortización de capital de la deuda, la incorporación del *cash sweep* como mitigante del riesgo de refinanciamiento y un ratio de cobertura de servicio de deuda esperado por sobre las 1,5 veces en el mediano plazo. No obstante, luego de lo evidenciado los últimos años en lo referente a recepción de dividendos, Feller Rate considera como imperativo que durante el segundo semestre de 2023 la empresa vuelva a percibir pagos desde BAIH que permitan a la sociedad dar un adecuado cumplimiento de sus obligaciones financieras, además de mantener una política conservadora en el manejo de caja, resguardando recursos suficientes para asegurar el adecuado pago de sus obligaciones financieras, en conjunto con los gastos necesarios para un año de operación.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera que la compañía mantendrá su dependencia de los flujos provenientes de BAIH, con un indicador individual de deuda financiera ajustada

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Dec-22	A-	Estables
Mar-22	A-	Estables
LÍNEA BONOS 995 - A, Línea		
Dec-22	A-	Estables
Mar-22	A-	Estables

neta sobre Ebitda que se verá deteriorado en el corto plazo. Sin embargo, se espera que en el mediano plazo tienda a disminuir, hasta ubicarse en torno a al rango esperado por Feller Rate en su modelo base. Además, se espera que los dividendos a recibir por parte de BAIH, permitirán que la sociedad pueda dar pago a sus obligaciones financieras. Lo anterior, sustentado en la capacidad de generación de flujos de las concesiones que posee la sociedad, en particular Vespucio Norte, el principal activo de la estructura.

ESCENARIO DE BAJA: Este se gatillaría ante un deterioro en la clasificación de riesgo de BAIH y/o ante una mantención en la volatilidad de los flujos recibidos de su activo subyacente, reflejado en una nueva desviación con respecto a la percepción de dividendos que lo planteado en el escenario base para el corto y/o mediano plazo.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Andrea Faúndez – Analista Principal
- ⦿ Esteban Sanchez – Analista Secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Andrea Faúndez - Tel. 56 2 2757 0400