

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-25	A-	Estables
Mar-24	A-	Estables
Línea Bonos 995 - A, Línea		
Mar-25	A-	Estables
Mar-24	A-	Estables
Línea Bonos 1181 - B, Línea		
Mar-25	A-	Estables
Jul-24	A-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "A-" LA CLASIFICACIÓN DE LA SOLVENCIA Y LA LÍNEA DE BONOS DE INFRAESTRUCTURA ALPHA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

3 APRIL 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratifica la clasificación "A-" a la solvencia y la línea de bonos, de Infraestructura Alpha S.A. Las perspectivas de la clasificación son "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, sociedad clasificada en "A/Estables" por Feller Rate.

En febrero de 2019, Infraestructura Alpha cerró un acuerdo de compra por el 33,0% de la propiedad de BAIH, sociedad de inversiones controlada por la administradora de fondos canadiense Brookfield, por un monto de alrededor de UF9,4 millones. 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. Ambas concesionarias se estructuraron como **project finance**, con restricciones para realizar pagos a sus propietarios. A nivel individual, los ingresos que recibe la sociedad están compuestos por dividendos provenientes de su único activo. A la fecha, si bien Vespucio Norte ha repartido dividendos hacia BAIH, los montos han sido los suficientes para que esta pague su deuda, sin quedar con flujos excedentes para repartir a sus accionistas. De esta forma, desde 2020 Infraestructura Alpha no ha recibido dividendos por parte de BAIH.

Dado lo anterior, la compañía ha tenido complicaciones para financiar el pago de intereses asociados a su bono, por lo que ha realizado reprogramaciones de estos previo acuerdo con los tenedores de bonos. De esta forma, en 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.

Posteriormente, y dada la continua ausencia de flujos desde BAIH, la compañía citó a los tenedores de bonos a una Junta de Tenedores de día 3 de julio de 2024, con el objetivo de discutir ciertas modificaciones a su contrato de bonos actual que permitieran a la empresa tener mayor holgura y para proponer un pago en especies por U.F.280.214, correspondiente a los intereses devengados y no pagados al 7 de julio de 2024 (U.F.185.174) y a una amortización de capital (U.F.95.040). Dado esto, la compañía inscribió una nueva línea de bonos por un máximo de U.F.300.000, sobre la cual se inscribirá la Serie B por U.F.280.214, que será utilizada para el pago en especies. Esta emisión tendrá una perfil de amortizaciones tipo **bullet** a 2031.

Adicionalmente, en Junta se acordaron las condiciones del contrato de emisión de esta nueva línea y de sus correspondientes emisiones. Estas conciernen principalmente a la posibilidad de diferir hasta un 100% de la cuota de interés en caso de no tener caja suficiente en ese determinado periodo y a la obligación de que, en caso de querer realizar pagos restringidos, la compañía deberá realizar un prepago obligatorio por el 60% de los flujos excedentes luego del pago de intereses. Estas condiciones se incorporaron como modificaciones al contrato de deuda actual.

Estas nuevas condiciones del bono y de la nueva línea podrían suponer un mayor riesgo relativo para los tenedores, considerando el cambio en la estructura de amortizaciones - hacia un formato **bullet**, con riesgo de refinanciamiento en caso de no recibir los flujos suficientes- y que la opción de diferir cuotas de intereses implica un potencial desfase en los pagos de cupón respecto de la tabla de amortizaciones establecida en un inicio. Sin embargo, debido al monto de la línea, esta opción tiene un límite de cupones en los que

se podría utilizar el mecanismo.

Además de esto, se consideran los mecanismos de prepago obligatorio como un mitigante, debido a que compensa, en parte, el riesgo de refinanciamiento asociado a la nueva estructura *bullet*.

Adicionalmente, en enero de 2025 la compañía anunció, mediante hecho esencial, que BAIH había iniciado un proceso de evaluación de alternativas para reestructuración de su deuda, lo que podría tener un impacto en la clasificación de la compañía, dependiendo de sus condiciones.

A nivel individual, al 30 de septiembre de 2024, el stock de deuda financiera de Infraestructura Alpha alcanzaba los \$63.883 millones, concentrados en el largo plazo, asociado con la emisión de bonos vigente por UF1.485.000, con los cuales se refinanciaron los pagarés utilizados para la compra del 33,0% de BAIH y las UF280.214 emitidas recientemente. Por ello, a igual fecha mantiene un nivel de endeudamiento financiero de 0,3 veces, al considerar un patrimonio de \$211.612 millones. A septiembre de 2024, la posición de liquidez de Infraestructura Alpha era "Ajustada", considerando caja y equivalentes por \$174 millones. Además, considera la ausencia de requerimientos de inversión y flujos operacionales que dependen del reparto de dividendos de su principal activo.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera que la compañía mantendrá su dependencia de los flujos provenientes de BAIH y se espera que en el mediano plazo el indicador crediticio mejore, 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 en los próximos periodos permitan 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. No obstante, este se podría gatillar ante un fortalecimiento en la calidad crediticia de su principal activo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Andrea Faúndez – Analista principal

Estaban Sánchez – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isabel Margarita Charlín - Tel. 56 2 2757 0400