

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
BONOS 335 - A		
Jun-21	A	CW Neg
Jun-20	A	CW Neg

FELLER RATE CONFIRMA LA CLASIFICACIÓN "A" DEL BONO DE SOCIEDAD CONCESIONARIA MELIPILLA S.A. Y MANTIENE EL "CREDITWATCH NEGATIVO".

7 JULY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A" la clasificación asignada al bono emitido por Sociedad Concesionaria Melipilla S.A. y mantuvo el "Creditwatch Negativo" asociado a esta.

La clasificación "A" asignada al bono emitido por Sociedad Concesionaria Melipilla responde a la adecuadas coberturas de servicio de la deuda, al soporte entregado por su *sponsor* -que cuenta con amplia experiencia y buen *track record* en la industria-, a la presencia de Ingresos Mínimos Garantizados (IMG) y al respaldo del Estado de Chile y del marco legal al programa de concesiones.

La clasificación continúa considerando la existencia de vías alternativas a la concesión y la sensibilidad del tráfico a los ciclos económicos.

La concesión implicó la construcción y operación, por un plazo de 30 años, de una vía bidireccional alternativa a la ruta urbana que atraviesa Melipilla, uniendo la Autopista del Sol con la Ruta G-60 y conectando Rapel y la costa norte de la Región del Libertador Bernardo O'Higgins.

La concesión obtuvo su puesta en servicio definitivo (PSD) en enero de 2005. Las tarifas de peaje se encuentran reguladas conforme a las bases de licitación y adjudicación, permitiendo un reajuste anual según la variación del IPC, más un alza real anual de un 3%.

Durante 2020 se observaron caídas pronunciadas en los tráficos de la concesión, debido a las medidas de restricción de movilidad tomadas por la autoridad. Así, Variante Melipilla exhibió, al cierre del periodo, una disminución acumulada de 29,1% en comparación con 2019. En tanto, en 2021, la concesión ha mostrado una importante recuperación en sus niveles de tráfico, alcanzando, a mayo de este año, un crecimiento de 67,0% respecto de mayo de 2020.

En línea con las variaciones en el tráfico, el desempeño operacional de la concesión también se ha visto impactado por las contingencias mencionadas. De esta forma, a diciembre de 2020, el indicador de cobertura de flujo de caja neto operacional sobre servicio de la deuda permaneció en 0,8 veces, mientras que, a marzo de 2021, se mantuvo afectado, alcanzando las 1,0 veces.

A raíz de la disminución de los ingresos experimentada en 2020, se gatilló el cobro del IMG, por lo que el MOP deberá realizar el pago de UF 17.385, con plazo máximo a junio de 2021. No obstante, con la recuperación de los niveles de tráfico exhibida a la fecha por la entidad, se considera poco probable que se gatillen nuevos cobros de IMG para 2021.

La sociedad mantiene una buena posición de liquidez, dando adecuado cumplimiento a sus cuentas de reserva obligatorias y manteniendo, a marzo de 2021, UF 250.094 en efectivo y equivalentes. De esta forma, pese a la disminución en la generación de flujos operacionales esperada para este año, Feller Rate estima que la compañía cuenta con los recursos suficientes para dar adecuado cumplimiento a los vencimientos semestrales de sus bonos, en conjunto con la mantención de su *covenant* de caja.

CREDITWATCH NEGATIVO

La asignación del "Creditwatch Negativo" en abril de 2020 respondió, principalmente, a un mayor deterioro transitorio esperado de sus ratios de cobertura para el corto y

mediano plazo, a raíz de las disminuciones en el tráfico asociadas con la pandemia.

El mantenimiento del "Creditwatch" responde al deterioro del indicador mostrado a marzo de 2021 -aunque en línea con las expectativas-, además de la incertidumbre ligada a la evolución de la pandemia y su impacto en el tiempo de recuperación esperado de las métricas crediticias.

Para resolver la dirección definitiva del "Creditwatch", Feller Rate monitoreará la evolución de esta contingencia y la recuperación de los niveles de cobertura de la entidad en el corto y mediano plazo.

Un Creditwatch señala la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. Con todo, el que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable. La designación "Negativo" significa que la calificación puede bajar o ser confirmada.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Arturo Zuleta P. – Analista principal
- ⦿ Andrea Faúndez S. – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Andrea Faúndez - Tel. 56 2 2757 0400