ICR Chile

ACCIÓN DE RATING

10 de marzo, 2022

Comunicado de clasificación

RATINGS

Sociedad Concesionaria Melipilla

Bonos	**BMELI-A**
Tendencia	**Estable**
Estados financieros	**4T - 2021**

METODOLOGÍAS

Metodología general de clasificación de empresas

Metodología de concesionarias

CONTACTOS

Francisco Loyola **+56 2 2896 8205**
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa **+56 2 2896 8207**
Director Senior, Corporaciones y Fondos
fvilla@icrchile.cl

Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.

Comunicado de cambio de clasificación de riesgo

ICR modifica desde categoría A/Estable a categoría A+/Estable, los bonos serie A de Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.

El cambio de clasificación considera el sólido desempeño operacional y financiero exhibido por la concesionaria, reflejado en un significativo crecimiento de flujos vehiculares durante 2021, precedidos por una rápida recuperación de tráficos hacia finales de 2020, luego de sufrir los impactos de la crisis COVID-19, especialmente durante el segundo trimestre de 2020. Durante 2021, la concesionaria alcanzó su máximo histórico de flujos vehiculares, superando en un 80,5% los flujos del año 2020, y en 42,6% los del ejercicio 2019.

El positivo desempeño de tráficos y los ajustes tarifarios, brindaron un fuerte impulso a los ingresos por recaudación de peajes del año 2021, cifra que alcanzó $ 5.339 millones, evidenciando incrementos de 86,5% y 60% respecto a 2020 y 2019, respectivamente. Con ello, el indicador de EBITDA Ajustado alcanzó $ 4.526 millones, logrando un margen de 85% sobre ingresos por peajes, y un crecimiento de 67% respecto al año previo, periodo en el cual, el EBITDA de la concesionaria no sufrió mermas, gracias a la aplicación del mecanismo de ingresos mínimos garantizados.

En cuanto a las obligaciones financieras, la concesionaria mantiene vigentes los bonos serie A, instrumentos que expiran en diciembre de 2024. A diciembre de 2021, el saldo de dicha deuda ascendía a $ 8.752 millones. Respecto a la capacidad de cobertura de estas obligaciones, el fortalecimiento financiero de la concesionaria ha permitido mantener una continua acumulación de caja, resultando en un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA de 0,5 veces al cierre de 2021, que evidencia una marcada trayectoria decreciente y sustancial mejora con respecto a años previos (2,13 veces a diciembre de 2020).

Por lo tanto, consideramos que la capacidad de pago de la concesionaria ha mostrado un marcado fortalecimiento, alcanzando un nivel catalogado como “superior”. La continua mejora en capacidad de generación de caja se complementa con la sostenida reducción del saldo de obligaciones financieras, dado el perfil de pagos del bono vigente, que se encuentra en sus tramos finales en el calendario de amortización.

Dado que los flujos vehiculares evidenciaron una rápida recuperación con posterioridad al fuerte declive del segundo trimestre de 2020, y considerando las actuales condiciones de la crisis sanitaria, no se evidencian factores que puedan mermar el desempeño de la autopista durante este año, que además cuenta con protección de ingresos mínimos garantizados hasta 2023. Por ende, esperamos que para 2022, la capacidad de generación de caja de la concesionaria, mantenga su robustez.

Resumen financiero Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.

	Denominación	2017	2018	2019	2020	2021
BALANCE						
Caja	Miles de pesos	2.928.747	3.925.926	5.225.557	4.722.337	6.478.916
Activos Corrientes	Miles de pesos	4.878.008	5.905.581	6.729.599	7.054.982	8.861.822
Activos No Corrientes	Miles de pesos	15.279.743	14.125.582	12.772.418	11.113.468	9.022.963
Activos Totales	Miles de pesos	20.157.751	20.031.163	19.502.017	18.168.450	17.884.785
Pasivos Corrientes	Miles de pesos	1.109.466	1.426.691	2.006.342	2.512.988	3.667.089
Pasivos No Corrientes	Miles de pesos	14.041.717	13.137.913	11.679.551	9.634.806	7.199.931
Pasivos Totales	Miles de pesos	15.151.183	14.564.604	13.685.893	12.147.794	10.867.020
Deuda Financiera Corriente	Miles de pesos	918.895	1.266.260	1.802.723	2.289.664	2.999.780
Deuda Financiera No Corriente	Miles de pesos	12.597.722	11.692.332	10.239.695	8.209.356	5.752.175
Deuda Financiera Bruta	Miles de pesos	13.516.617	12.958.592	12.042.418	10.499.020	8.751.955
Deuda Financiera Neta	Miles de pesos	10.587.870	9.032.666	6.816.861	5.776.683	2.273.039
Patrimonio	Miles de pesos	5.006.568	5.466.559	5.816.124	6.020.656	7.017.765
RESULTADOS Y FLUJOS						
Ingresos	Miles de pesos	2.244.069	2.341.548	2.191.491	1.984.546	3.615.667
Ingresos Peajes	Miles de pesos	3.007.115	3.282.420	3.337.663	2.863.378	5.338.997
Costos de Operación	Miles de pesos	928.069	876.217	937.952	900.034	1.060.919
Amortización intangible	Miles de pesos	253.734	252.818	248.236	248.236	248.236
EBITDA Ajustado	Miles de pesos	2.332.780	2.659.021	2.647.947	2.716.968	4.526.314
Margen EBITDA Ajustado	%	77,6%	81,0%	79,3%	80,7%	84,8%
Ingresos Financieros	Miles de pesos	99.042	110.461	127.747	37.137	48.320
Gastos Financieros	Miles de pesos	957.719	937.102	889.835	816.214	725.779
Gastos financieros netos	Miles de pesos	858.677	826.641	762.088	779.077	677.459
Resultado Neto	Miles de pesos	335.523	458.827	349.217	224.535	1.397.329
INDICADORES FINANCIEROS						
Endeudamiento Total	Veces	3,03	2,66	2,35	2,02	1,55
Endeudamiento Financiero	Veces	2,70	2,37	2,07	1,74	1,25
Endeudamiento Financiero Neto	Veces	2,11	1,65	1,17	0,96	0,32
Deuda Neta / EBITDA Ajustado	Veces	4,54	3,40	2,57	2,13	0,50
Cobertura de Gastos Financieros Netos	Veces	2,72	3,22	3,47	3,49	6,68
RCSD sin caja	Veces	1,42	1,46	1,22	0,80	1,37
RCSD con caja	Veces	2,70	3,08	3,07	2,82	2,90
ROA de EBITDA	%	11,5%	13,2%	13,4%	14,4%	25,1%
ROA de Resultado	%	1,7%	2,3%	1,8%	1,2%	7,8%
ROE	%	6,9%	8,8%	6,2%	3,8%	21,4%

Evolución de ratings

Fecha	Bono BMELI-A	Tendencia	Motivo
24-abr-19	A	Estable	Primera clasificación
30-abr-20	A	Estable	Reseña anual
30-abr-21	A	Estable	Reseña anual
08-mar-22	A+	Estable	Cambio de clasificación

Definición de categorías

Categoría A

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deterioarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría "+" denota una mayor protección dentro de la categoría A.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TIMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPILADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHOS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.