



## ACCIÓN DE RATING

4 de mayo, 2023

### Comunicado de clasificación

### RATINGS

#### Sociedad Concesionaria Melipilla

Bonos serie A	A+
Tendencia	Estable
Estados financieros	4T - 2022

### METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

[Metodología de concesionarias](#)

### CONTACTOS

**Francisco Loyola** +56 2 2896 8205  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

**Fernando Villa** +56 2 2896 8207  
Gerente de Corporaciones  
[fvilla@icrchile.cl](mailto:fvilla@icrchile.cl)

## Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.

### Comunicado anual de clasificación de riesgo

**ICR ratifica en categoría A+/Estable, la solvencia y bonos de Sociedad Concesionaria Melipilla S.A.**, sociedad encargada de la construcción, explotación y mantenimiento de la concesión Variante Melipilla, vía de 8,15 km. que conecta la Ruta 78 con la Ruta G-60, en dirección a Rapel.

La clasificación considera las características del activo en explotación, que representa un tramo individual con un área de influencia limitada, y que enfrenta un ambiente competitivo estable respecto a vías alternativas.

Asimismo, la clasificación refleja un sólido perfil de tráfico, con una composición histórica superior a 90% de vehículos livianos y una densidad vehicular media, en comparación con otras autopistas concesionadas. Por otra parte, la concesión presenta una clara estacionalidad, con *peaks* en los meses de verano, implicando una mayor volatilidad de tráficos.

Durante la primera mitad del año 2022, se observaron altas tasas de crecimiento en tráficos, continuando con el sólido desempeño mostrado en el 2021, que se caracterizó por una fuerte recuperación luego del impacto negativo que tuvo la pandemia en las operaciones de la concesionaria. Si bien, 2022 concluyó con los niveles máximos históricos de flujos vehiculares, a partir de julio se experimentaron caídas en la actividad, con descensos en los tráficos globales, situación que se ha extendido durante los primeros meses de 2023, en línea con la debilidad en la actividad económica.

Lo anterior implicó que los ingresos del último trimestre de 2022 evidenciaran una caída con respecto al cuarto anterior. No obstante, los ingresos totales obtenidos durante el pasado año por recaudación de peajes, se incrementaron en 22,1% respecto a 2021, impulsando un alza de 18,9% en el EBITDA Ajustado de la sociedad.

Concesionaria Melipilla mantiene muy bajos saldos de deuda financiera, debido a que su bono corporativo vence en diciembre de 2024, y mantiene amortizaciones semestrales de capital. Al cierre de 2022, la sociedad mantenía un endeudamiento financiero neto de 0,08 veces, un indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA Ajustado de 0,1 veces y un ratio de cobertura de servicio de la deuda de 3,11 veces considerando los saldos iniciales de caja. Estos índices reflejan una posición financiera categorizada como Superior.

Para el año 2023, en juntas ordinaria y extraordinaria de accionistas, se aprobó una distribución de dividendos por \$1.043 millones y una disminución de capital por \$1.300 millones, aprovechando la buena posición de liquidez y solvencia de la concesionaria. Si bien, estas operaciones significan una salida de caja significativa para la sociedad, no producen alteraciones significativas sobre los indicadores crediticios de Concesionaria Melipilla, por lo que no generan efectos en su actual clasificación de riesgo.

La clasificación de riesgo del bono serie A es reflejo de la solvencia de la concesionaria, al ser su única obligación financiera, y considera además la existencia de protecciones explícitas a los prestamistas, que incluyen, entre otros, garantía sobre el derecho de concesión y los flujos que genera, prenda sobre las acciones de la concesionaria, existencia de fondeos de cuentas de reserva para servicio de la deuda y para egresos operacionales, test de distribución de dividendos y un perfil de amortizaciones ajustado a flujos de ingresos mínimos garantizados netos de costos operativos.

## 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
8-mar-22	A+	Estable	Alza de clasificación
29-abr-22	A+	Estable	Reseña anual
28-abr-23	A+	Estable	Reseña anual

## 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 deteriorarse 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

## Anexo 1: Resumen Financiero

	<b>Denominación</b>	Dic-18	Dic-19	Dic-20	Dic-21	Dic-22
<b>BALANCE</b>						
Caja	Miles de pesos	3.925.926	5.225.557	4.722.337	6.478.916	6.014.790
Activos Corrientes	Miles de pesos	5.905.581	6.729.599	7.054.982	8.861.822	8.951.515
Activos No Corrientes	Miles de pesos	14.125.582	12.772.418	11.113.468	9.022.963	6.462.645
Activos Totales	Miles de pesos	20.031.163	19.502.017	18.168.450	17.884.785	15.414.160
Pasivos Corrientes	Miles de pesos	1.426.691	2.006.342	2.512.988	3.667.089	4.467.729
Pasivos No Corrientes	Miles de pesos	13.137.913	11.679.551	9.634.806	7.199.931	3.926.890
Pasivos Totales	Miles de pesos	14.564.604	13.685.893	12.147.794	10.867.020	8.394.619
Deuda Financiera Corriente	Miles de pesos	1.266.260	1.802.723	2.289.664	2.999.780	4.133.524
Deuda Financiera No Corriente	Miles de pesos	11.692.332	10.239.695	8.209.356	5.752.175	2.420.231
Deuda Financiera Bruta	Miles de pesos	12.958.592	12.042.418	10.499.020	8.751.955	6.553.755
Deuda Financiera Neta	Miles de pesos	9.032.666	6.816.861	5.776.683	2.273.039	538.965
Patrimonio	Miles de pesos	5.466.559	5.816.124	6.020.656	7.017.765	7.019.541
<b>RESULTADOS Y FLUJOS</b>						
Ingresos ordinarios	Miles de pesos	2.341.548	2.191.491	1.984.546	3.615.667	4.413.501
Ingresos Peajes	Miles de pesos	3.282.420	3.337.663	2.863.378	5.338.997	6.410.224
Costos de Operación	Miles de pesos	876.217	937.952	900.034	1.060.919	1.278.304
Amortización intangible	Miles de pesos	248.236	248.236	248.236	248.236	248.236
EBITDA Ajustado	Miles de pesos	2.654.439	2.647.947	2.211.580	4.526.314	5.380.156
Margen EBITDA Ajustado	%	80,9%	79,3%	65,6%	84,8%	83,9%
Flujo Operacional	Miles de pesos	2.647.901	2.601.234	2.056.609	4.203.843	5.661.045
Servicio deuda	Miles de pesos	1.811.470	2.127.228	2.585.702	3.075.040	3.898.643
Ingresos Financieros	Miles de pesos	110.461	127.747	37.137	48.320	528.752
Gastos Financieros	Miles de pesos	937.102	889.835	816.214	725.779	641.537
Gastos financieros netos	Miles de pesos	826.641	762.088	779.077	677.459	112.785
Resultado Neto	Miles de pesos	458.827	349.217	224.535	1.397.329	2.285.734
<b>INDICADORES FINANCIEROS</b>						
Endeudamiento Total	Veces	2,66	2,35	2,02	1,55	1,20
Endeudamiento Financiero	Veces	2,37	2,07	1,74	1,25	0,93
Endeudamiento Financiero Neto	Veces	1,65	1,17	0,96	0,32	0,08
Deuda Financiera Neta / EBITDA Ajustado	Veces	3,40	2,57	2,61	0,50	0,10
Cobertura de Gastos Financieros Netos 12 meses	Veces	3,21	3,47	2,84	6,68	47,70
RCSD sin caja	Veces	1,46	1,22	0,80	1,37	1,45
RCSD con caja	Veces	3,08	3,07	2,82	2,90	3,11
ROA de EBITDA	Veces	13,1%	13,3%	12,0%	24,8%	33,4%
ROA de Resultado	%	2,3%	1,8%	1,2%	7,7%	14,2%
ROE	%	8,6%	6,0%	3,9%	20,2%	33,9%

Fuente: CMF

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 PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TAMPORO 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, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIR, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS 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, licenciantes 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, COMERCIALIZACIÓN 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.