

Holding opera seis concesiones en el país

Humphreys modifica la tendencia de clasificación de las líneas de bonos e instrumentos de deuda de Vías Chile S.A. a "Favorable"

Humphreys modifica la tendencia de clasificación de las líneas de bonos e instrumentos de deuda inscritos por **Vías Chile S.A. (Vías Chile)** desde "Estable" a "Favorable", mientras que la clasificación se mantiene en "Categoría AA".

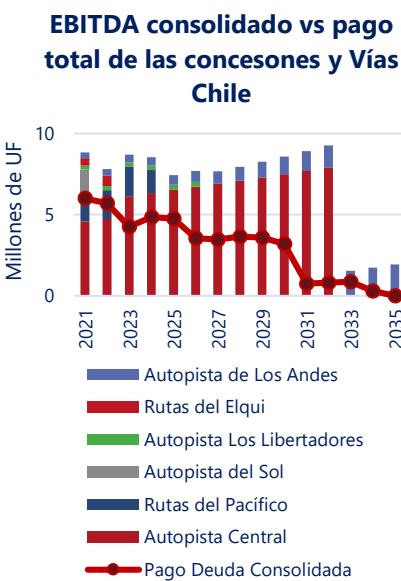
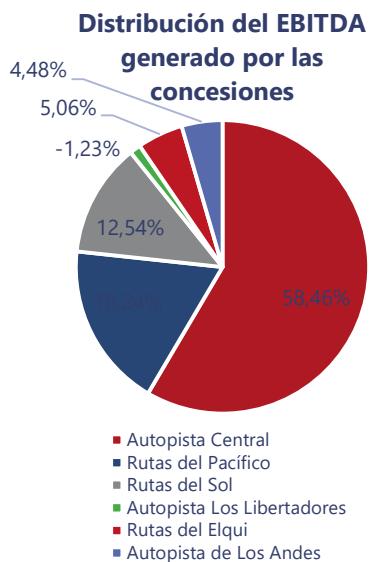
Santiago, 31 de agosto de 2022

El cambio de tendencia, desde "Estable" a "Favorable", responde a la modificación en las perspectivas de la clasificación de su principal concesión (Autopista Central), lo que permite que **Vías Chile** cuente con flujos que podrían considerarse de menor riesgo para efecto del pago de sus obligaciones financieras.

Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación en "Categoría AA" de **Vías Chile** destacan la elevada generación de flujos que presentan las filiales operativas después de haber servido sus respectivas obligaciones financieras y pagados los impuestos correspondientes. En efecto, el índice de cobertura¹ de **Humphreys**, ajustado por impuestos, aplicado al consolidado ascendió a 2,40 veces. Este indicador refleja que los flujos esperados para las concesiones podrían reducirse fuertemente y, aun así, la matriz estaría capacitada para dar cumplimiento a sus pasivos financieros. Asimismo, la holgada relación consolidada entre flujos y pasivos permite presumir que, ante una eventualidad de descalce de flujos, que pudiere presionar la liquidez, existiría siempre la posibilidad de recurrir a "créditos puentes", más allá que, en un plazo acotado, podría verse incrementado su costo de financiamiento.

Adicionalmente, dentro de las fortalezas se ha considerado que **Vías Chile** controla íntegramente a todas sus filiales, por lo tanto, maneja totalmente las políticas de dividendos de sus inversiones y, finalmente, todos los flujos de las filiales llegarán a la matriz. Tampoco es ajeno a la clasificación que a la fecha de evaluación el disponible consolidado de la compañía representa un 48,60% del total de obligaciones de la matriz y un 20,51% de los pasivos financieros consolidados.

¹ IC se define como la relación entre el valor actual de los flujos de las filiales descontado a la tasa de la deuda y dividido por el saldo insoluto de la deuda individual de la matriz. Por su parte, por flujos de las filiales, se entiende EBITDA menos pago de deuda e impuesto a la renta.



Por otra parte, la clasificación considera que, bajo situaciones extremas la sociedad emisora siempre tiene la posibilidad de desinvertir y con ello mejorar su situación de caja. La experiencia ha mostrado que existe poder de compra para enajenar concesiones.

También, como elemento favorable, la clasificación de riesgo recoge el buen desempeño y la dinámica de crecimiento que ha mostrado el tráfico de las distintas autopistas, lo que se ha visto reflejado —entre otros factores— por las clasificaciones de riesgos recibidas en sus evaluaciones. En la actualidad, Autopista Central, principal generadora de flujos de **Vías Chile**, tiene una clasificación en “Categoría AA+” en escala local por **Humphreys**.

Sin perjuicio de lo anterior, la clasificación de riesgo se ve limitada por el hecho de que parte de los excesos de flujos para el pago de la deuda se basan en ingresos futuros que por ende aún no se concretan. Otro factor que restringe la clasificación dice relación con la alta dependencia del pago de la deuda a la generación de flujos de Autopista Central, la que a diciembre de 2021 aporta un 52,43% del EBITDA consolidado.

Vías Chile es un *holding* con presencia de más de una década en el país y controladora de seis concesiones en Chile: Autopista Central, Rutas del Pacífico, Autopista Los Libertadores, Autopista del Sol, Rutas del Elqui y Autopista Los Andes, de las cuales cinco son interurbanas (tres conectan a Santiago con la quinta región) y una urbana, siendo esta última la de mayor tráfico de la región.

Durante el primer trimestre de 2022, el *holding* tuvo un EBITDA de \$ 94.766 millones, un 28,60% mayor a lo registrado en el mismo periodo en 2021, y beneficios netos equivalentes a \$ 35.586 millones. A la misma fecha, la compañía presentaba activos por \$ 2.334 miles de millones, pasivos por \$ 1.441 miles de millones y patrimonio por \$ 893 miles de millones.

Ignacio Muñoz Quezada

Analista de Riesgo

ignacio.munoz@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Gerente de Riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl