

Holding opera seis concesiones en el país

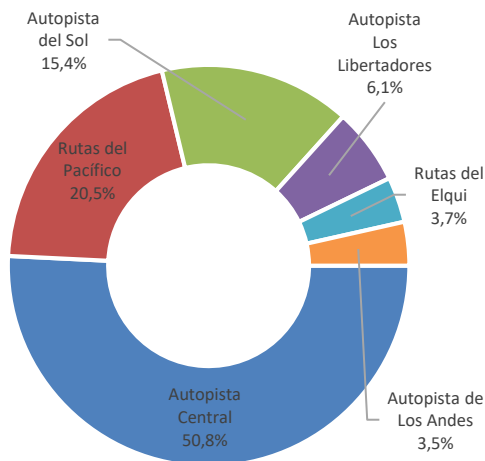
Humphreys mantiene la clasificación de las líneas de bonos e instrumentos de deuda de Vías Chile S.A. en "Categoría AA"

Santiago, 17 de febrero de 2020. **Humphreys** ratifica la clasificación de las líneas de bonos e instrumentos de deuda inscritas por **Vías Chile S.A. (Vías Chile)** en "Categoría AA". En tanto la tendencia quedó en "Estable".

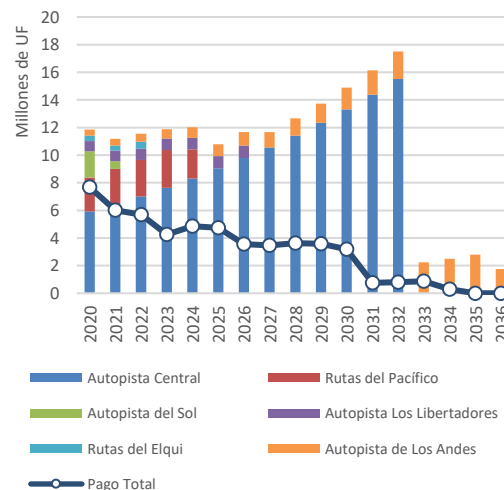
Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación en "Categoría AA" de **Vías Chile** destacan la elevada generación de flujos que presentan las filiales operativas después de haber servidos sus respectivas obligaciones financieras y pagados los impuestos correspondientes. En efecto, el índice de cobertura¹ de **Humphreys**, ajustado por impuestos, aplicado a la sociedad emisora ascendió a 6,8 veces. Este indicador refleja que los flujos esperados para las concesiones podrían reducirse fuertemente (del orden del 50%) 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 53,9% del total de sus obligaciones individuales y un 18,5% de los pasivos financieros consolidados.

Distribución del EBITDA por concesiones de Vías Chile



EBITDA consolidado vs pago de deuda total de concesiones y Vías Chile



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. Cabe señalar que todas las autopistas presentan tráfico consolidados, alcanzando, aproximadamente, un crecimiento de 2,9% a septiembre de 2019 en comparación al mismo trimestre de 2018 según el indicador IMD (28.193).

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.

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, las que se han 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 en promedio aporta un 77% del EBITDA consolidado.

Considerando el Hecho Esencial emitido el 18 de diciembre de 2019, se sensibilizaron los flujos de su principal filial (donde la sociedad ccesionaria acuerda con el Ministerio de Obras Públicas no aplicar el reajuste real anual de 3,5% durante todo el plazo restante de la concesión) y aquellas que más se vieron afectadas tras los eventos posteriores al 18 de octubre de 2019, aumentando en 20% la relación del pago sobre EBITDA neto de **Vías Chile**. Además, el índice de cobertura ante un escenario ajustado de nulo crecimiento y ajustado por impuesto, se reduce a 3,13 veces.

A septiembre de 2019 la compañía presenta activos totales por \$ 2.706.884 millones de forma consolidada, los que son financiados con \$ 1.816.615 millones por pasivos y \$ 890.269 millones por patrimonio. A la misma fecha se reportaron \$ 319.267 millones en ingresos de explotación y cerró el trimestre con ganancias por \$ 60.895 millones.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Líneas de bonos		AA
Bonos	BVIAS-A	AA
Bonos	BVIAS-B	AA

Contacto en **Humphreys**:

Hernán Jiménez A.

Teléfono: 562 - 2433 5200

E-mail: hernan.jimenez@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto “eliminar de la lista”.