

Holding opera cuatro concesiones en el país

Humphreys modifica la clasificación de las líneas de bonos e instrumentos de deuda de Vías Chile S.A. a “Categoría AA+”

Santiago, 31 de marzo de 2023

Humphreys decidió modificar la clasificación de las líneas de bonos e instrumentos de deuda inscritos por **Vías Chile S.A. (Vías Chile)** desde “Categoría AA” a “Categoría AA+”. Mientras que la tendencia se cambia a “Estable”.

El cambio de clasificación desde “Categoría AA” a “Categoría AA+” responde a la modificación 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.

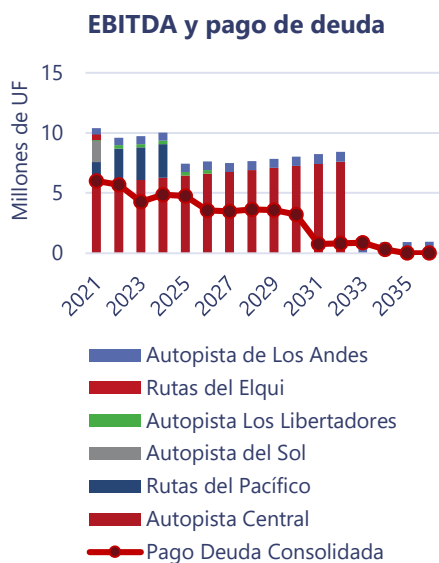
Dentro de los principales fundamentos que sustentan la clasificación en “Categoría AA+” de **Vías Chile**, destacan la elevada generación de flujos que presentan las filiales operativas después de haber servidos sus respectivas obligaciones financieras y pagados los impuestos correspondientes. En efecto, el índice de cobertura¹ de **Humphreys**, ajustado por impuestos, aplicado al consolidado ascendió a 2,39 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 pudiese 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 58,51% del total de obligaciones de la matriz y un 26,24% de los pasivos financieros consolidados.

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemo	Clasificación
Líneas de bonos		AA+
Bonos	BVIAS-A	AA+
Bonos	BVIAS-B	AA+

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.

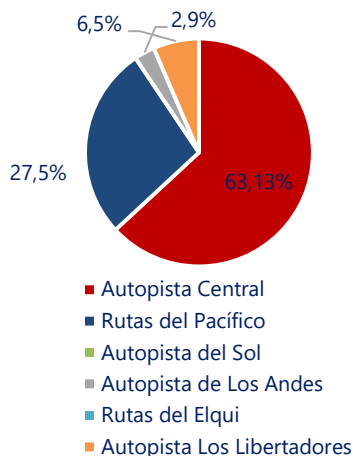


Por otra parte, la clasificación considera que, bajo situaciones extremas la sociedad emisora siempre tiene la posibilidad de desinvertir y con ello mejorar su situación de caja. La experiencia ha mostrado que existe poder de compra para enajenar concesiones.

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 AAA*” 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 2022 aporta un 63,13% del EBITDA consolidado.

Distribución del EBITDA por concesiones de Vías Chile



Vías Chile es un *holding* con presencia de más de una década en el país y controladora de cuatro concesiones en Chile: Autopista Central, Rutas del Pacífico, Autopista Los Libertadores y Autopista Los Andes, de las cuales tres son interurbanas y una urbana, siendo esta última la de mayor tráfico de la región.

Durante el tercer trimestre de 2022, el *holding* tuvo un EBITDA de \$ 277.200 millones, un 18,85% mayor a lo registrado en el mismo periodo en 2021, y beneficios netos equivalentes a \$ 75.862 millones. A la misma fecha, la compañía presentaba activos por \$ 2.368 miles de millones, pasivos por \$ 1.446 miles de millones y patrimonio por \$ 922 miles de millones.

Diego Salinas Barra
 Analista de Riesgo
 diego.salinas@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada
 Jefe de Analistas
 ignacio.munoz@humphreys.cl