	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-09-23	AA-	Estables
30-09-22	AA-	Estables
Línea Bonos 938, 939 - A, B, Linea		
29-09-23	AA-	Estables
30-09-22	AA-	Estables
Línea Bonos 939 - C, D		
29-09-23	AA-	Estables
7-08-23	AA-	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE LAS LíNEAS DE BONOS DE VíAS CHILE. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 OCTUBRE 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" con perspectivas "Estables" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Vías Chile S.A.

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia y los bonos de Vías Chile responde a su carácter de *holding* de inversiones dependiente de los dividendos y flujos provenientes de sus filiales y coligadas.

Vías Chile posee el control de 4 sociedades concesionarias y operadoras viales con distintos grados de madurez: Autopista Central (clasificada en "AA/Estables" por Feller Rate), Autopista Los Libertadores, Rutas del Pacífico y Autopista de Los Andes.

El *holding* es propiedad en un 99,9% de Inversora de Infraestructuras S.L., empresa controlada por el Grupo Abertis.

Todas las sociedades concesionarias de propiedad de Vías Chile se estructuraron originalmente como *project finance* sin recurso para sus accionistas, con restricciones para el reparto de dividendos y flujos a sus propietarios. No obstante, a la fecha del análisis, sólo Autopista Central y Autopista de Los Andes mantienen este tipo de estructura financiera.

Vías Chile posee un portafolio de 4 carreteras interurbanas, operando en las regiones V y Metropolitana; entre las que se encuentra la mayor autopista urbana por tráfico de Chile, lo que le entrega una importante diversificación por fundamentos de tráfico y a nivel geográfico.

Su principal fuente de dividendos y flujos, desde 2015 hasta agosto de 2023, ha sido Autopista Central, representando un 37,1% del total. De la misma manera, asociado con el nivel de generación de flujos y duración esperada de esta concesión, se estima que Autopista Central represente la mayor parte de los flujos percibidos por Vías Chile.

Al cierre de 2022, los ingresos individuales de Vías Chile se situaron en $136.143 millones, mostrando una disminución del 14,0% respecto del periodo anterior, debido principalmente a menores dividendos recibidos.

A nivel consolidado, durante 2022, los ingresos de la compañía aumentaron en un 13,6%, hasta alcanzar los $562.795 millones, debido principalmente al alza en los niveles de tráfico.

A junio de 2023, los ingresos consolidados llegaron a $290.792 millones, evidenciando un leve crecimiento de 4,3%, asociado con el reajuste tarifario del 6,65% que experimentaron Autopista Central, Autopista de los Andes y Autopista los Libertadores, el cual fue contrarrestado por una menor intensidad en el tráfico.

Al cierre de 2022, la deuda financiera individual de Vías Chile ascendía a $484.931 millones, estando compuesta principalmente por bonos. Ello, luego de que, durante mayo de 2019, la empresa realizara una emisión de bonos por UF 14 millones, dividido en 2 series, Serie A por UF 10 millones y Serie B por UF 4 millones.

Los indicadores de cobertura individuales muestran cierta volatilidad, asociada al flujo de dividendos desde las filiales y, en 2019 en particular, por la colocación de los bonos mencionada. Al cierre de 2022, la deuda financiera ajustada neta (que considera deuda con empresas relacionadas) sobre Ebitda fue de 6,4 veces, mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros fue de 6,1 veces y el flujo de caja neto operacional sobre deuda financiera ajustada fue de 18,0%.

A nivel individual, considerando los estados financieros al 31 de diciembre de 2022, la posición de liquidez de Vías Chile es satisfactoria, con caja y equivalentes por $28.252 millones y flujos operacionales por $134.157 millones, frente a vencimientos de corto plazo por cerca de $50.949 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas responden a su carácter de *holding* de inversiones, que depende de los flujos provenientes de sus concesiones operativas, principalmente de Autopista Central. A la vez, consideran que la empresa mantendrá una relevante dependencia de los flujos provenientes de dicha concesión, con un indicador individual de deuda financiera ajustada neta sobre Ebitda que debería disminuir en el largo plazo.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima de baja probabilidad. Sin embargo, podría ocurrir ante un fortalecimiento financiero de sus filiales, especialmente de Autopista Central.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima de baja probabilidad, no obstante, podría ocurrir ante un endeudamiento desmesurado que deteriore la posición individual de la entidad por sobre el escenario base, ante el deterioro en la calidad crediticia de Autopista Central o una mayor volatilidad con respecto a la percepción de dividendos, entre otros.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Carolina Ruedlinger E. – Analista Principal
- Esteban Sánchez C. – Analista Secundario
- Nicolás Martorell P. – Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad