	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-09-24	AA	Estables
29-09-23	AA-	Estables
Línea Bonos 938, 939 - A, B, C, D, Linea		
30-09-24	AA	Estables
29-09-23	AA-	Estables

FELLER RATE SUBE A "AA" LA CLASIFICACIóN DE LAS LíNEAS DE BONOS DE VíAS CHILE. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

1 OCTUBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió de "AA-" a "AA" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Vías Chile S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

El alza en la clasificación de Vías Chile responde al reciente aumento en la clasificación desde "AA" a "AA+" de Autopista Central, su principal activo subyacente y fuente de flujos operacionales. Adicionalmente, la clasificación del ***holding*** considera un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria", junto con 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 Los Libertadores, Rutas del Pacífico, Autopista de Los Andes y Autopista Central ("AA+/Estables" por Feller Rate). Las 3 primeras corresponden a carreteras interurbanas, que operan en las regiones V y Metropolitana, mientras que la última es la mayor autopista urbana por tráfico de Chile. Esto le entrega una importante diversificación por fundamentos de tráfico y a nivel geográfico.

Cabe destacar que su principal fuente de dividendos y flujos, desde 2015 hasta agosto de 2024, ha sido Autopista Central, representando un 50,7% 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 representará la mayor parte de los flujos percibidos por Vías Chile.

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.

El 14 de agosto la sociedad publicó un hecho esencial indicando la obtención de la "Concesión Ruta 5 Tramo Santiago-Los Vilos" y, en los próximos meses, el MOP debiera emitir el correspondiente decreto adjudicatorio.

Las obras que comprenden esta concesión serían financiadas por la sociedad concesionaria y mantendrían restricciones del tipo ***project finance***, permitiendo que pague su deuda por sí misma, sin recurso para Vías Chile.

Al cierre de 2023, los ingresos individuales de Vías Chile se situaron en $245.497 millones, con un aumento del 80% respecto del periodo anterior, asociado principalmente a mayores dividendos recibidos. Al cierre de 2023, los ingresos estaban compuestos, principalmente, por $27.169 millones provenientes de cobros por servicios y $218.250 millones provenientes de dividendos de sus filiales.

A nivel consolidado, durante 2023 los ingresos de la compañía aumentaron en un 6,9%, hasta alcanzar los $569.877 millones, debido principalmente a los ingresos recibidos por parte del MOP asociados a convenios complementarios de sus autopistas.

A junio de 2024, los ingresos consolidados crecieron en un 16,2%, hasta alcanzar los $311.033 millones. Ello, debido a los mayores ingresos por peaje, dado el reajuste de tarifas por IPC, lo que compensó la caída en el tráfico.

Al cierre de 2023, la deuda financiera individual de Vías Chile ascendía a $462.972 millones, estando compuesta principalmente por bonos. Lo anterior, luego de que durante mayo de 2019 la empresa realizara una emisión de bonos por UF14 millones,

dividido en 2 series, Serie A por UF10 millones y Serie B por UF4 millones.

Los indicadores de cobertura muestran cierta volatilidad asociada al flujo de dividendos desde las filiales y, en 2019 en particular, por la colocación de los bonos antes mencionada. Al cierre de 2023, la deuda financiera ajustada neta (que considera deuda con empresas relacionadas) sobre Ebitda fue de 3,0 veces, mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros fue de 6,4 veces y el flujo de caja neto operacional sobre deuda financiera ajustada fue de 18,4%.

A nivel individual, considerando los estados financieros al 31 de diciembre de 2023, la posición de liquidez de Vías Chile es satisfactoria, con caja y equivalentes por $39.199 millones y flujos operacionales esperados por $123.500 millones, frente a vencimientos de corto plazo por cerca de $52.141 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Responde al carácter de *holding* de inversiones de la empresa, que depende de los flujos provenientes de sus concesiones operativas, principalmente de Autopista Central. A la vez, considera que Vías Chile mantendrá una relevante dependencia de los flujos provenientes de dicha concesión, a pesar de la obtención de nuevos proyectos, con un indicador individual de deuda financiera ajustada neta sobre Ebitda que debería permanecer en el rango de 2,0-3,0 veces.

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

ESCENARIO DE ALZA: Se estima improbable dada la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Andrea Faúndez. – Analista Principal

Esteban Sánchez – Analista Secundario

Nicolás Martorell – 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