



Holding opera seis concesiones en el país

Santiago, 07 de septiembre de 2021

Instrumentos clasificados

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

Humphreys ratifica la clasificación de las líneas de bonos e instrumentos de deuda de Vías Chile S.A. en “Categoría AA”

Humphreys mantiene la clasificación de las líneas de bonos e instrumentos de deuda inscritos por **Vías Chile S.A. (Vías Chile)** en “Categoría AA”. En tanto la tendencia quedó en “Estable”.

Dada la contingencia sanitaria actual producto del Covid-19, el movimiento de la población se ha visto restringido, disminuyendo el tráfico un 19,72% en 2020 con respecto a 2019. Sin embargo, en los últimos meses estas políticas se han flexibilizado; viéndose desde el mes de marzo un incremento en el tráfico con respecto a las mismas fechas en 2020. Aun cuando se aumenten y/o prolonguen las restricciones, se estima que se cuenta con la liquidez suficiente para cumplir con las obligaciones de corto y mediano plazo, tanto a nivel de filiales como de matriz¹. No obstante, se estima que el avanzado proceso de inoculación de la población debiese llevar a una normalización del tráfico.

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 cobertura² de **Humphreys**, ajustado por impuestos, aplicado al consolidado ascendió a 2,22 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.

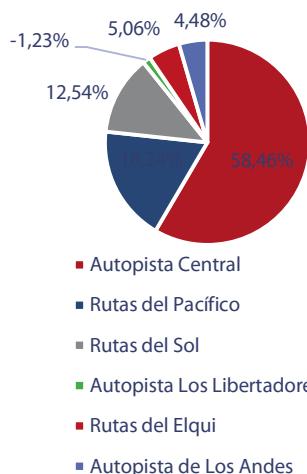
Adicionalmente, dentro de las fortalezas se ha considerado que **Vías Chile** controla íntegramente a todas sus filiales, por lo tanto, maneja totalmente las políticas de dividendos de sus inversiones y, finalmente, todos los flujos de las filiales llegarán a la matriz. Tampoco es ajeno a la clasificación que a la fecha de evaluación el disponible consolidado de la compañía representa un 47,59% del total de obligaciones de la matriz y un 17,37% de los pasivos financieros consolidados.

Por otra parte, la clasificación considera que, bajo situaciones extremas la sociedad emisora siempre tiene la posibilidad de desinvertir y con ello mejorar su

¹ Con excepción de Sociedad Concesionaria Autopista Los Libertadores S.A. cuya liquidez es más ajustada.

² 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.

Distribución del EBITDA generado por las concesiones



EBITDA consolidado vs pago total de las concesiones y Vías Chile



Ignacio Muñoz Quezada

Analista de riesgo

ignacio.munoz@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo

Subgerente de riesgo

hernan.jimenez@humphreys.cl

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, 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 a diciembre de 2020 aporta un 58,46% del EBITDA consolidado.

La perspectiva de la clasificación en corto plazo se considera "*Estable*", ya que no se visualizan modificaciones en los factores relevantes que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

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 2021, el *holding* tuvo un EBITDA de \$73.688 millones, un 7,90% menor a lo registrado en el mismo periodo en 2020, y beneficios netos equivalentes a \$9.538 millones. A la misma fecha, la compañía presentaba activos por \$2.385 miles de millones, pasivos por \$1.479 miles de millones y patrimonio por \$906 miles de millones.