	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-09-25	AA	Estables
30-09-24	AA	Estables
Línea Bonos 938, 939 - A, B, C, D, Linea		
30-09-25	AA	Estables
30-09-24	AA	Estables

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

3 OCTUBRE 2025 | 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 refleja un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

El perfil de negocio "Satisfactorio" se fundamenta en su carácter de *holding* de inversiones dependiente de los dividendos y flujos provenientes de sus filiales y coligadas, evidenciando satisfactorios perfiles de negocios en las concesiones que posee, respondiendo, en mayor medida, al de su principal activo subyacente, Autopista Central. Asimismo, considera una adecuada diversificación y control sobre sus principales fuentes de dividendos, las que poseen distintos fundamentos de tráfico y niveles de madurez.

La "Satisfactoria" posición financiera refleja la alta y relativamente estable capacidad de generación de flujos de sus filiales. Esto permite que Vías Chile, a través de los dividendos recibidos, mantenga adecuadas coberturas y niveles de liquidez. A su vez, incorpora la presencia de resguardos financieros, que otorgan una sólida estructura para el cumplimiento, en tiempo y forma, de las obligaciones financieras, considerando los altos niveles de endeudamiento individual de Vías Chile.

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, Autopista de Los Andes y Autopista Nueva Aconcagua; esta última, luego de la obtención de la "Concesión Ruta 5 Tramo Santiago-Los Vilos" en febrero de 2025.

Cabe destacar que su principal fuente de dividendos y flujos, desde 2017 a 2024, ha sido Autopista Central, representando un 39,8% de los dividendos totales recibidos. Sin embargo, las proyecciones originales indican que Autopista Central representaría la mayor parte de los flujos a recibir por la compañía en los próximos años.

Al cierre de 2024, los ingresos individuales de Vías Chile alcanzaron $230.764 millones, compuestos por $25.769 millones provenientes de cobros por servicios, y $204.995 millones, de dividendos de sus filiales. Ello representa una caída del 6% con respecto al periodo anterior ($245.497 millones en 2023), que se explica, principalmente, por menores dividendos recibidos durante el periodo.

A nivel consolidado, los ingresos fueron de $634.590 millones al cierre de 2024, aumentando un 11,4% respecto del año anterior ($569.877 millones en 2023), debido básicamente a ingresos asociados a infractores, seguido de un mayor cobro por peajes.

Al primer semestre de 2025, se mantuvo la tendencia al alza, con un incremento del 23,9% en los ingresos consolidados del grupo, los que llegaron a $385.477 millones. Lo anterior se explica, fundamentalmente, por el mayor ingreso por peajes, coherente con la positiva evolución del tráfico vehicular de las autopistas en concesión.

Entre 2019 y 2023, el *stock* de deuda financiera ajustada individual de Vías Chile promedió $717.974 millones, mientras que, al cierre de 2024, llegó a $686.218 millones, estando compuesta principalmente por bonos.

A nivel de coberturas, los indicadores individuales muestran cierta volatilidad asociada al flujo de dividendos desde las filiales. Al cierre de 2024, la deuda financiera ajustada neta sobre Ebitda fue de 3,1 veces (3,0 veces a diciembre de 2023), mientras que la cobertura

de Ebitda sobre gastos financieros fue de 7,6 veces (6,4 veces al cierre de 2023). A su vez, el flujo de caja neto operacional sobre deuda financiera ajustada ascendió al 31,8% (18,4% al cierre de 2023).

Vías Chile, a nivel individual, cuenta con una posición de liquidez calificada en "Satisfactoria", con una caja y equivalentes por $55.108 millones y unos flujos operacionales de $218.203 millones a diciembre de 2024. En contrapartida, considera vencimientos de corto plazo por cerca de $47.371 millones.

Feller Rate considera que, dada la alta capacidad de generación de flujos de las sociedades concesionarias que posee Vías Chile, la compañía dispondrá del acceso a una fuente de recursos más que suficiente para cumplir, en tiempo y forma, el servicio de sus obligaciones financieras y necesidades de inversión futura.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la empresa conserve su carácter de *holding* de inversiones, dependiente de los flujos provenientes de sus concesiones operativas, principalmente de Autopista Central. Ello considera que la empresa continuará dependiendo altamente de los flujos provenientes de dicha concesión y que mantendrá 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 deteriore la posición individual de la entidad por sobre el escenario base. Adicionalmente, podría darse si desmejora la calidad crediticia de Autopista Central o si se genera mayor volatilidad en la recepción de dividendos, entre otros.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable, dada el alza acontecida el año pasado. Asimismo, es clave la posibilidad de eventuales nuevas inversiones y una estrategia activa de recurrir a nuevos procesos de licitación, lo cual podría gatillar nuevas necesidades de financiamiento a nivel de *holding*.

Feller Rate mantendrá un monitoreo continuo de la definición de la estrategia tanto de Autopista Central como de Vías Chile, una vez que la principal fuente de dividendos del *holding* salde sus bonos actuales.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González – 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