	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Sep-26	AA	Estables
Sep-25	AA	Estables
Línea Bonos 938, 939 - A, Linea		
Sep-26	AA	Estables
Sep-25	AA	Estables
Línea Bonos 938, 939 - B, C, D		
Sep-26	retiro	
Sep-25	AA	Estables

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

8 OCTOBER 2026 - 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 Vías Chile refleja un perfil de negocios categorizado en "Satisfactorio" y una posición financiera calificada en "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, en mayor medida, de su principal activo subyacente, Autopista Central. Asimismo, considera una adecuada diversificación y control sobre sus principales fuentes de dividendos, las cuales evidencian satisfactorios perfiles de negocios, con 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 satisfactorias 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.

Cabe destacar que su principal fuente de dividendos y flujos, desde 2017 a 2025, ha sido Autopista Central, representando un 42,6% 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 2025, Vías Chile reportó, a nivel individual, ingresos por $394.362 millones, registrando un incremento del 70,9% respecto del cierre del año anterior. Ello se explica principalmente por el aumento de los dividendos percibidos durante el periodo, destacando el mayor reparto de Rutas del Pacífico. A esa fecha, los ingresos estaban compuestos por $368.385 millones provenientes de dividendos de sus filiales y por $25.976 millones provenientes de cobros por servicios prestados.

A nivel consolidado, durante 2025, los ingresos de la compañía evidenciaron un avance anual del 12,3%, alcanzando los $712.497 millones. Esto, debido principalmente al aumento de los ingresos por peaje –considerando la positiva evolución del tráfico junto con reajustes tarifarios– y, en menor grado, por mayores otros ingresos (considera diferencial de tarifa CAR8 en Autopista Central, alquiler y venta de equipos, derechos de cobros asociados a Aconcagua y activación sistemas Free-Flow, entre otros).

Al cierre del primer semestre de 2026, los ingresos consolidados reflejaron una tendencia dispar, reportando una caída del 9,9% respecto de igual periodo del año anterior, alcanzando los $347.450 millones. Ello, debido principalmente al menor ingreso por peajes, coherente con el término de la concesión de Rutas del Pacífico, y a la contracción de otros ingresos.

Entre 2019 y 2024, el *stock* de deuda financiera ajustada individual de Vías Chile promedió $712.681 millones, mientras que, al cierre de 2025, alcanzó los $626.599 millones, estando compuesta principalmente por bonos y mutuos asociados a sus filiales.

A nivel de coberturas, los indicadores individuales de Vías Chile han mostrado cierta volatilidad asociada al flujo de dividendos provenientes desde sus filiales. Consecuente con el mayor nivel de repartos percibidos durante el último periodo, la deuda financiera

ajustada neta sobre Ebitda alcanzó 1,6 veces al cierre de 2025 (3,1 veces a diciembre de 2024), ubicándose por debajo del promedio de 4,3 veces registrado entre 2021 y 2024, mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situó por sobre la media exhibida de 7,9 veces entre igual periodo, alcanzando las 14,6 veces a diciembre de 2025 (7,6 veces al cierre de 2024).

Vías Chile, a nivel individual, cuenta con una posición de liquidez clasificada en "Satisfactoria", con una caja y equivalentes por $41.888 millones y flujos operacionales por $213.839 millones a diciembre de 2025. En contrapartida, considera vencimientos de corto plazo por cerca de $55.223 millones.

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 compañía 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 por debajo de las 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 materializarse ante el deterioro de la calidad crediticia de Autopista Central o una mayor volatilidad en la recepción de dividendos, entre otros factores.

ESCENARIO DE ALZA: Se podría gatillar ante un mayor nivel de reparto y estabilidad en los dividendos provenientes de Autopista Central, dado el próximo vencimiento de sus bonos actuales, permitiendo fortalecer la posición financiera de la entidad, o frente a una estrategia de financiamiento conservadora en Vías Chile, a nivel individual, como en sus principales concesiones.

Asimismo, es clave la posibilidad de eventuales nuevas inversiones y una estrategia activa de recurrir a nuevos procesos de licitación, lo cual podría derivar en nuevas necesidades de financiamiento a nivel de *holding*.

Además, Feller Rate mantendrá un monitoreo continuo de eventuales medidas de ajuste en tarifas a nivel de industria, dadas las intenciones comunicadas desde el MOP, con la finalidad de evaluar potenciales impactos en sus activos subyacentes.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González S. – 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