	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
16-11-23	AA	Estables
31-07-23	AA	Estables
Línea Bonos 377, 389, 541, 542, 610, 765, 783, 916, 917 - D, E, I, J, K, Linea, M, N, P, Q		
16-11-23	AA	Estables
31-07-23	AA	Estables
Línea Bonos 764 - Linea		
13-11-23	retiro	
31-07-23	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE COMPAñíA GENERAL DE ELECTRICIDAD. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

20 NOVIEMBRE 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Compañía General de Electricidad S.A. (CGE). Las perspectivas se mantienen "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y líneas de bonos de Compañía General de Electricidad S.A. (CGE) refleja un perfil de negocio clasificado en "Fuerte" y una posición financiera clasificada en "Satisfactoria". A su vez, considera el respaldo de su controlador, State Grid International Development Limited (SGID, clasificada en "A+/Estables" en escala internacional). Ello se refleja en un contrato de Cash Support Agreement (CSA) entre ambas partes, la reincorporación de dividendos a través de un ***intercompany loan*** y en la cláusula de ***Cross Default*** en el bono de State Grid Europe Development (SGED), otra filial de SGID, la cual incluye a la matriz y todas las filiales de esta última, entre las que se incluye CGE.

La clasificación considera la posición de CGE como una de las principales distribuidoras eléctricas en Chile y las características de monopolio natural de la industria de distribución, lo cual entrega un alto grado de predictibilidad a la demanda y reduce la exposición a los ciclos económicos, dado su carácter de servicio básico.

A nivel operacional, la compañía ha tenido un crecimiento sostenido en el número de clientes y en sus ventas físicas operadas (con la excepción de 2020, año en que las ventas disminuyeron un 1,1%), lo cual está ligado al crecimiento económico y demográfico en las zonas donde opera. A junio de 2023, la compañía posee más de 3,2 millones de clientes y registra ventas físicas operadas por 8.383 GWh. Sin embargo, las pérdidas eléctricas al cierre del segundo trimestre alcanzaron un 10,47% (10,05% registrado a junio de 2022).

Los ingresos consolidados, al segundo trimestre de 2023, ascendieron a los $844.418 millones registrando una baja de 9,1% comparado con el mismo trimestre de 2022. Ello, asociado principalmente a menores ventas de energía y peaje, compensado en parte por una mayor magnitud en los ingresos por servicios y recargos regulados y por servicios de construcción de obras e instalaciones eléctricas.

Por su parte, la generación de Ebitda de la compañía exhibió una variación positiva por 159,4% en comparación al primer trimestre de 2022, situándose en los $74.724 millones, relacionado con el menor decrecimiento de los ingresos en comparación a los costos y gastos operativos del periodo. De esta manera, el margen Ebitda de la entidad alcanzó un 8,8% a junio de 2023 (3,1% a junio 2022).

Tras la división de los negocios de la empresa, CGE concentró la deuda asociada a bonos corporativos, mientras que se asignó la totalidad de la deuda bancaria a CGE Tx y su respectivo "ajuste al valor justo".

De esta manera, la deuda financiera de la compañía disminuyó desde los $1.521.505 millones a fines de 2020 hasta los $762.632 millones a diciembre de 2021. Posteriormente, esta se incrementó en un 16,6% anual al cierre de 2022, hasta alcanzar los $889.032 millones, debido al alza en la UF, además de nueva deuda bancaria asumida tanto por CGE como por Edelmag.

A junio de 2023, la empresa poseía una deuda financiera consolidada de $916.422 presentando un leve crecimiento de 3,1% respecto al cierre de 2022, asociado con la adquisición de nueva deuda bancaria y a la variación positiva de la UF que impacta a la deuda no cubierta.

La base patrimonial también se vio impactada por la división de la entidad, presentando una reducción a fines de 2021, y una posterior tendencia al alza relacionada con las utilidades obtenidas por CGE. Ello, en adición a la contracción de la deuda, ha permitido que el índice de endeudamiento financiero se mantenga en las 0,6 veces tanto a diciembre 2022 como a junio de 2023, nivel por debajo de lo expuesto previo a la reestructuración societaria.

Los indicadores de cobertura de CGE tuvieron un comportamiento mixto al cierre del segundo trimestre de 2023. Por su parte, la cobertura de gastos financieros fue de 2,4 veces, evidenciando una recuperación de las 1,9 veces a fines de 2022. En tanto, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 5,2 veces, una mejora en comparación a las 6,7 veces observadas a diciembre de 2022.

A junio de 2023, la compañía poseía una liquidez clasificada como "Sólida". Ello considera un flujo de fondos de la operación anualizado por $25.449 millones y una caja de $5.359. En contrapartida, la entidad cuenta con vencimientos de corto plazo por $85.294 millones, y un Capex presupuestado cercano a $187.000 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que CGE, aun considerando factores tales como los impactos normativos de la crisis sanitaria, las pérdidas de energía y la división societaria, presente una buena capacidad operacional para generar utilidades y flujos de caja en línea con la industria en la que participa. Adicionalmente, el soporte de controlador, el nivel de caja proyectado y la mantención de su acceso al mercado financiero, le permitirían cumplir con sus obligaciones de corto plazo

Asimismo, este escenario incorpora un plan de refinanciamiento de pasivos de corto plazo, que permitiría mantener el indicador Deuda financiera neta/Ebitda en torno a las 6,0 veces. Además, considera el mantenimiento de la estructura de soporte del controlador.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar ante un deterioro en forma estructural de los indicadores crediticios esperados, mayor agresividad en la política comercial o bien un debilitamiento en el soporte potencial de su controlador.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo dada la clasificación de su matriz y su nivel de integración.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Thyare Garín – Analista Principal
- Andrea Faúndez – 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