	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
19-12-22	AA	Estables
30-12-21	AA-	Positivas
LíNEA BONOS 481, 599, 743, 744, 833, 834 - D, H, K, Linea, M, N, Q		
19-12-22	AA	Estables
30-12-21	AA-	Positivas

FELLER RATE SUBE A “AA” LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE TRANSELEC. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

20 DICIEMBRE 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió de “AA-” a “AA” la clasificación de riesgo de la solvencia y las líneas de bonos de Transelec S.A. A su vez, modificó las perspectivas a “Estables”.

El alza de la clasificación asignada a la solvencia y líneas de bonos de Transelec S.A. responde a la estabilidad operativa de la compañía -evidenciada a través de su resiliencia ante la crisis sanitaria- y a la positiva evolución de su exigente plan de inversiones. Este último ha permitido el crecimiento y diversificación de sus activos operacionales, sustentado por una sólida rentabilidad y una estable generación de flujos, lo que ha derivado en un fortalecimiento relativo del perfil de negocios dentro de la categoría “Fuerte”. Además, la clasificación considera la sana y conservadora política financiera aplicada por Transelec, lo que ha permitido mantener sus indicadores crediticios dentro del rango esperado para su clasificación, conservando una posición financiera “Satisfactoria”.

Transelec es la mayor empresa de transmisión eléctrica en Chile, contando con importantes participaciones en líneas de transmisión del sistema nacional, zonal y dedicado del Sistema Eléctrico Nacional (SEN). Transporta electricidad a zonas donde reside el 98,5% de la población del país, entre las regiones de Arica y Parinacota, y Los Lagos, destacando su participación mayoritaria en líneas y subestaciones de transmisión del SEN.

Las condiciones del mercado eléctrico en Chile y los cambios regulatorios introducidos en los años 2004 y 2016 favorecen la estabilidad de la obtención de ingresos y márgenes de la compañía. El esquema tarifario proporciona una mayor certidumbre en relación con la capacidad de obtener rentas respecto del total de activos de transmisión de la compañía. Así, los ingresos y márgenes tienen un bajo nivel de riesgo, al provenir en un 100% de estructuras tipo *take or pay*.

A septiembre de 2022, la compañía registró ingresos por $281.290 millones, lo que representó un alza de 14,5% anual, producto de efectos macroeconómicos positivos asociados con el tipo de cambio y la generación de ingresos a raíz de la puesta en marcha de proyectos durante el periodo. El Ebitda ajustado de la compañía ascendió a $228.176 millones, evidenciando un alza de 11,2% respecto a septiembre de 2021. En tanto, el margen Ebitda ajustado se mantuvo en 81,1%, en línea con lo presentado durante el período analizado.

Actualmente, está en curso el proceso de revisión tarifaria para el periodo 2020-2023, esperándose que el decreto tarifario sea publicado durante el primer semestre de 2023. Esto tendrá un impacto en la caja de Transelec, producto de las reliquidaciones con efecto retroactivo que ocurrirán; sin embargo, no se espera que impacte de forma significativa la liquidez, gracias a su alta disponibilidad de efectivo y equivalentes. Adicionalmente, la compañía ha registrado provisiones por menores ingresos desde 2020, debido a los efectos retroactivos de la tarifa.

La capacidad de pago, medida a través del indicador de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera, ha evidenciado un alza en comparación con el promedio de 17,9% entre 2013 y 2020, alcanzando un 25,9% y 25,0% a diciembre de 2021 y septiembre 2022, respectivamente. Ello se atribuye a mayores recaudaciones por venta, en conjunto con menores pagos a proveedores.

A septiembre de 2022, la deuda financiera de la compañía aumentó en un 11,7% respecto a diciembre 2021, alcanzando los $1.937.618 millones, considerando el

impacto de los incrementos de la inflación en la deuda denominada en UF.

En tanto, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado -que se había mantenido cercano a un promedio de 5,4 veces, posterior al máximo de 6,1 veces de 2013- aumentó a 6,0 y 5,9 veces al cierre de 2021 y septiembre de 2022, respectivamente; no obstante, en línea con la categoría asignada.

Desde 2013 a la fecha, la compañía ha mantenido un endeudamiento financiero altamente estable, en torno a las 1,7 veces, en conjunto con un indicador de Ebitda ajustado a gastos financieros alrededor de las 3,8 veces. A septiembre de 2022, el endeudamiento financiero de Transelec fue de 1,9 veces, presentando un máximo en el periodo analizado en línea con la mayor deuda financiera; mientras, el Ebitda ajustado sobre gastos financieros alcanzó las 3,6 veces. Ambos indicadores se mantienen en línea con su categoría de clasificación.

La liquidez de la compañía está clasificada en "Robusta", considerando un flujo de fondos de la operación esperado para los próximos 12 meses cercano a $484.739 millones y una caja de $340.962 millones, a septiembre de 2022. Así, la compañía cuenta con capacidad suficiente para cubrir vencimientos de deuda financiera en 12 meses por cerca de $312.623 millones.

Transelec mantiene una amplia flexibilidad financiera, sustentada en su buena capacidad para acceder a los mercados financieros, con un perfil de amortización estructurado preferentemente en el largo plazo, adecuados saldos de efectivo y líneas de crédito comprometidas por US$ 250 millones, donde Feller Rate espera que mantenga una activa gestión de refinanciamiento de los próximos vencimientos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga un perfil de negocios fuerte, una sólida rentabilidad y una estable generación de flujos, que le permitan seguir financiando su exigente plan de inversiones. Se prevé que la rentabilización de la nueva infraestructura incorporada por la entidad sustente sus indicadores de cobertura, manteniendo, de forma estructural, una relación de deuda financiera neta a Ebitda en torno a las 6,0 veces y un ratio de Ebitda sobre gastos financieros en un rango de 3,5 a 4,5 veces. Lo anterior, sumado a un nivel de endeudamiento financiero por debajo de las 2,0 veces.

Además, se espera que la empresa continúe con una liquidez robusta, que le permita hacer frente a sus necesidades de capital de trabajo.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se gatillaría como consecuencia de una mayor agresividad financiera, con un aumento estructural en los niveles de endeudamiento por sobre lo contemplado en el escenario base, que se traduzca en un deterioro en los índices de riesgo crediticio.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo ante la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Thyare Garín – Analista principal
- Andrea Faúndez – Analista secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isabel Margarita Charlin - 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