	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-12-23	AA	Estables
19-12-22	AA	Estables
Línea Bonos 481, 599, 744, 833, 834 - D, H, K, Linea, M, N, Q		
29-12-23	AA	Estables
19-12-22	AA	Estables
Línea Bonos 1142 - Linea		
29-12-23	AA	Estables
20-03-23	AA	Estables
Línea Bonos 1142 - U, V, W, X		
29-12-23	AA	Estables
12-04-23	AA	Estables
Línea Bonos 743 - Linea		
29-12-23	retiro	
19-12-22	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE RIESGO DE TRANSELEC. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

5 ENERO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación de riesgo de la solvencia y las líneas de bonos de Transelec S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación de la solvencia y líneas de bonos de Transelec responde a un perfil de negocios clasificado en "Fuerte" y una posición financiera clasificada en "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 empresa. Así, los ingresos y márgenes de transmisión tienen un bajo nivel de riesgo, al provenir en un 100% de estructuras tipo ***take or pay***.

A septiembre de 2023, la compañía registró ingresos por $350.092 millones, con un alza de 24,5% anual. Esto se explica por un efecto contable de única vez asociado al registro del contrato por la puesta en marcha de la solución de transmisión para la mina Quebrada Blanca 2, registrándose las obras como ***leasing***, junto a las provisiones de menores ingresos realizadas durante el 2022, asociadas al retraso del proceso tarifario. A su vez, el Ebitda ajustado de la compañía ascendió a los $297.678 millones, evidenciando un alza de 30,5% respecto a igual trimestre de 2023, en respuesta al efecto conjunto entre los mayores ingresos y los menores costos del periodo.

La compañía exhibió un margen Ebitda ajustado de 85,0%, en línea con lo presentado durante el horizonte de evaluación.

En relación con la capacidad de pago, a diciembre 2022 el indicador de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera fue de 26,7%, ratio por sobre el promedio de 19,3% entre 2014 y 2021. En tanto, a septiembre de 2023, la compañía obtuvo un índice de 18,9%, debido principalmente a menores flujos percibidos durante el año, a raíz del pago por la reliquidación del DS7 (Decreto Supremo 7).

En marzo de 2023, la empresa inscribió la línea de bonos 1142 por un monto de UF 7,0 millones a un plazo de 30 años. Posteriormente, en abril del mismo periodo, la entidad emitió las series U, V, W y X, de las cuales fueron colocadas la Serie V y X por UF 3,0 millones y UF 4,0 millones, respectivamente. Los fondos obtenidos fueron mayormente utilizados para pagar en abril el bono internacional por US$300 millones que tenía vencimiento en julio de 2023.

A septiembre de 2023, la deuda financiera de la compañía aumentó en un 2,4% respecto al cierre de 2022, alcanzando los $1.904.606 millones, considerando el impacto de los incrementos de la inflación en la deuda denominada en UF.

Por su parte, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado, que se había mantenido cercano a un promedio de 5,4 veces hasta 2021, disminuyó a 4,0 y 3,8 veces al cierre de 2022 y septiembre de 2023, respectivamente. A su vez, el índice de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se posicionó en un máximo de 5,3 veces a septiembre de 2023. Así, ambos indicadores se mantienen en línea con su categoría de clasificación.

Cabe mencionar que el comportamiento de los indicadores crediticios es transitorio y se encuentra asociado principalmente a la reversa parcial de menores ingresos en 2022 y al registro como ***leasing*** de Quebrada Blanca 2 en 2023, esperando que retornen a sus fundamentales en el corto plazo y se mantengan en línea con su actual categoría de clasificación.

La liquidez de la compañía está clasificada en "Sólida". Ello contempla un flujo de fondos de la operación de 12 meses móviles cercano a los $359.826 millones y una caja de $240.492 millones a septiembre de 2023. Así, la compañía cuenta con capacidad suficiente para cubrir vencimientos de corto plazo por $20.832 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 conserve 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 no superior a las 6,5 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 sólida, 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.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Thyare Garín – Analista Principal
- Hector Romo – Analista Secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isabel Margarita Charlín - 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