	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
29-12-23	AA	Estables
Línea Bonos 481, 599, 744, 833, 834 - D, H, K, Linea, M, N, Q		
29-12-23	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 En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
14-08-24	AA	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA" LAS NUEVAS LíNEAS DE BONOS DE TRANSELEC. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

16 AGOSTO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificó en "AA" las líneas de bonos, en proceso de inscripción, de 10 y 30 años de Transelec S.A. A su vez, mantuvo las perspectivas de la clasificación en "Estables".

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 marzo de 2024, la compañía registró ingresos por $131.161 millones, con un alza de 2,5% con respecto a igual periodo del año pasado. Esto responde, principalmente, a razones macroeconómicas y un efecto regulatorio sobre activos no incluidos en el proceso tarifario 2020-2023. Ello fue compensado por el impacto contable asociado al registro en el primer trimestre de 2023, bajo criterio IFRS 16, de un contrato de *leasing* por un proyecto dedicado puesto en operación (efecto de una sola vez). A su vez, el Ebitda ajustado de la compañía ascendió a los $114.053 millones, evidenciando un alza de 2,0% respecto a igual trimestre de 2023, como consecuencia de los mayores ingresos y los menores costos del periodo.

La compañía exhibió un margen Ebitda ajustado de 87,0%, en línea con lo presentado durante el horizonte de evaluación.

En relación con la capacidad de pago, a diciembre de 2023 el indicador de flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) sobre deuda financiera fue de 14,8%, ratio por bajo el promedio de 20,4% entre 2015 y 2022. En tanto, a marzo de 2024, la compañía obtuvo un índice de 10,7%, debido a la menor recolección que ha tenido mientras termina de devolver el exceso de caja recibido previo a la publicación 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 totalmente utilizados para pagar en abril el bono internacional por US$300 millones que tenía vencimiento en julio de 2023.

A marzo de 2024, la deuda financiera de la compañía aumentó en un 5,0% respecto al cierre de 2023, alcanzando los $2.011.780 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 alcanzó las 4,6 veces a marzo de 2024, exhibiendo un comportamiento consistente en el horizonte analizado según lo esperado. A su vez, el índice de Ebitda ajustado sobre gastos financieros se posicionó en un máximo de 4,8 veces a marzo de 2024. Así, ambos indicadores se mantuvieron en línea con su categoría de clasificación.

Respecto a los eventos meteorológicos ocurridos a principio de agosto en parte de la zona central y sur de Chile, la empresa ha señalado que no ha tenido daños de carácter material que impacten tanto el perfil de negocios como la posición financiera de la compañía.

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 $130.707 millones y una caja de $156.537 millones a marzo de 2024. Esto, considerando que 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 de corto plazo en torno a los $389.730 millones a marzo de 2024. En línea con lo anterior, la compañía se encuentra inscribiendo nuevas líneas de bonos en el mercado por hasta UF 10.000.000 para enfrentar los vencimientos de corto plazo de las notas senior 144ª 2025 por US$375 millones y el financiamiento del plan de inversiones.

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

Andrea Faúndez – 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