	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
29-07-22	AA	Estables
14-02-22	AA	Estables
LíNEA BONOS 377, 389, 541, 542, 610, 764, 765, 783, 916, 917 - D, E, I, J, K, L, Linea, M, N, O, P, Q, R		
29-07-22	AA	Estables
14-02-22	AA	Estables

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

5 AGOSTO 2022 | 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".

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de CGE reflejan un perfil de negocio "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria". A su vez, considera el respaldo de su controlador, State Grid International Development Limited (SGID, clasificada en "A+/Estables" en escala internacional), lo cual se refleja en un contrato de Cash Support Agreement (CSA) entre ambas partes 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.

En contrapartida, se incluye también el riesgo que presenta el desempeño de sus inversiones y los efectos de la pandemia de Covid-19, que han provocado un alza en las pérdidas de electricidad y un impacto en el riesgo de su cartera de cuentas por cobrar.

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 marzo de 2022, la compañía posee más de 3,1 millones de clientes y registra ventas físicas operadas por 4.209 GWh. Sin embargo, las pérdidas al cierre del primer trimestre alcanzan un 10,08%, un alza del 9,85% registrado en marzo de 2021.

Así, a marzo de 2022 los ingresos consolidados y el Ebitda fueron de $ 428.012 millones y $ 14.562 millones, respectivamente, con un desempeño mixto. Mientras los ingresos registraron un alza del 7,9% en comparación a igual mes del año anterior, el Ebitda disminuyó en un 68,8%.

El menor Ebitda del periodo se explica por un alza en los costos de venta, producto de las mayores ventas de energía, a lo cual se suma el efecto de la indexación y el aumento en las pérdidas no técnicas de energía. Producto de lo anterior, también se observa un impacto negativo en el margen Ebitda a marzo de 2022, el cual fue de 3,4%.

A marzo de 2022, la compañía tenía una deuda financiera consolidada de $ 772.475 millones, una disminución del 47% con respecto al cierre del primer trimestre de 2021. Esta fuerte disminución se explica por la división de los negocios de distribución y transmisión realizada en octubre de 2021, producto de la cual, prácticamente la totalidad de la deuda bancaria de CGE a ese momento fue traspasada a la nueva CGE Tx.

Los indicadores de cobertura de CGE tuvieron un comportamiento mixto al cierre de marzo de 2022. Por su parte, la cobertura de gastos financieros fue de 1,6 veces, un deterioro en relación a las 2,3 veces registradas a igual mes del año anterior, mientras que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 6,4 veces, una mejora en comparación a las 7,2 veces observadas en marzo de 2021, producto de la disminución de la deuda del periodo.

La liquidez de CGE está catalogada como robusta, reforzada en parte por el CSA firmado con su matriz, lo cual le permitirá enfrentar de forma adecuada los impactos de la

pandemia de Covid-19. Con todo, Feller Rate seguirá monitoreando la evolución de esta variable y los efetos que tendrá la crisis sanitaria tanto a nivel local como internacional, su repercusión en indicadores macroeconómicos y los efectos regulatorios.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora la mantención del soporte de su controlador, y del apoyo financiero a través del CSA.

Ante la pandemia Covid-19, la compañía ha mantenido su continuidad operacional sin grandes contingencias. No obstante, los efectos sobre los flujos y el capital de trabajo adicional permanecen. Feller Rate considera que el Ebitda esperado en el escenario de pandemia, junto con la caja a marzo de 2022 y la mantención de su acceso al mercado financiero, le permitirían cumplir con sus obligaciones de corto plazo, capital de trabajo, un reparto de dividendos flexibilizado del 30% y su capex aproximado de $ 180.000 millones. Si bien el escenario de pandemia impactará relativamente al indicador deuda financiera neta sobre Ebitda, se espera que este se mantenga en torno a las 7,0 veces para este año (por sobre la categoría asignada), para posteriormente disminuir y ubicarse en torno a las 6,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría gatillar al observarse deterioros adicionales, de forma estructural, en los indicadores esperados o mayor agresividad en la política comercial, entre otros, lo cual no permita retornar a niveles esperados en los plazos mencionados anteriormente.

ESCENARIO AL ALZA: Se considera poco probable ante la situación de pandemia y la reciente alza de clasificación en 2022

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Camila Sobarzo – Analista principal
- Nicolás Martorell – Analista secundario y 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