	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
23-11-22	AA	Estables
LíNEA BONOS En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
23-11-22	AA	Estables

FELLER RATE ASIGNA "AA" A LA SOLVENCIA Y LAS LíNEAS DE BONOS DE CGE TRANSMISIóN. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

23 NOVIEMBRE 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó en "AA" a la solvencia y las líneas de bonos de CGE Transmisión S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y a las nuevas líneas de bonos de CGE Transmisión S.A. (CGE Tx) refleja un perfil de negocios calificado como "Fuerte" y una posición financiera calificada como "Satisfactorio". A su vez, como factor adicional considera el respaldo de su controlador, State Grid International Development Limited (SGID, clasificada en "A+/Estables" en escala internacional), lo cual se manifiesta 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 encuentra CGE Tx.

La clasificación considera la alta estabilidad del negocio de transmisión, que permite la obtención de márgenes operacionales estables y predecibles asociado al bajo riesgo que presenta el desempeño de sus inversiones y su buena situación financiera. En contraposición, incorporan la influencia del marco regulatorio y tarifario que rige a la industria de transmisión eléctrica en Chile.

La compañía comenzó a operar en octubre de 2021, ofreciendo servicios de transformación y transporte de energía eléctrica a distribuidoras, empresas generadoras, cooperativas y grandes clientes. Dado su reciente inicio de actividades CGE Tx presenta por primera vez Estados Financieros a diciembre de 2021, incorporando la operación desde el 1 de octubre hasta el 31 de diciembre de dicho año.

A junio de 2022, la compañía alcanzó ingresos consolidados por $102.750 millones y un Ebitda de $75.345 millones, lo que resultó en un margen Ebitda de 73,3%.

A la misma fecha, los pasivos financieros de la compañía se componen en su totalidad de préstamos bancarios, alcanzando los $733.009 millones. Esta deuda se encuentra en pesos chilenos y se estructura en un 53,7% en el corto plazo y 46,3% en el largo plazo.

Cabe destacar que, en agosto de 2022, la entidad refinanció parte de sus pasivos financieros corrientes hacia el largo plazo por cerca de $20.000 millones a través de deuda con Banco Itaú.

Para los vencimientos remanentes, la sociedad actualmente cuenta con un plan de refinanciamiento que contempla la inscripción de nuevas líneas de bonos, con expectativas de una primera colocación en noviembre del presente año, y luego en marzo y septiembre de 2023, cada una por aproximadamente UF 3 millones destinados 100% para refinanciar pasivos. Para el resto de los vencimientos de los créditos bancarios de corto plazo, la compañía planea realizar un ***rollover*** de esta.

Con respecto a las métricas crediticias, considerando una anualización simple de los flujos, a junio de 2022, la empresa presenta indicadores de cobertura con un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 4,8 veces y un indicador de Ebitda sobre gastos financieros de 3,8 veces, en línea con la categoría asignada para su perfil stand alone.

Feller Rate considera que la compañía mantendrá un indicador de deuda financiera neta a Ebitda de hasta las 6,0 veces de forma estructural en un escenario base y un Ebitda sobre gastos financieros por sobre las 3,0 veces. Además de satisfactorios indicadores financieros de solvencia, considerando el bajo riesgo de su perfil de negocios y su estable capacidad para generar flujos de fondos operacionales.

A junio de 2022, la compañía posee una liquidez clasificada como "Satisfactoria" considerando un flujo de fondos de la operación de 12 meses por aproximadamente $90.000 millones y una caja de $3.177 millones, junto con el buen acceso al mercado financiero del grupo y el acceso a financiamiento desde la matriz.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate considera que CGE Tx presentaría una buena capacidad operacional para generar utilidades y flujos de caja. Sus márgenes operacionales sobre ingresos y la rentabilidad sobre activos mostrarían una adecuada estabilidad, manteniendo niveles de retornos favorables y márgenes Ebitda estables en torno al 65%, considerando el escenario base en sus negocios de transmisión y comercialización. Con todo, Feller Rate espera un Ebitda para los próximos años en torno a los $120.000 a $170.000 millones.

Asimismo, incorpora la emisión de bonos para el refinanciamiento de pasivos de corto plazo, que permitirían mantener el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda por hasta las 6,0 veces, para luego mejorar hacia niveles de 5,0 a 5,5 veces una vez entren en operación sus proyectos en el mediano plazo. Asimismo, considera el mantenimiento de su perfil de negocios, el soporte del controlador y su amplio acceso a mercados financieros.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se podría gatillar si se observan deterioros adicionales en los indicadores de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo dado el rating 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