	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
22-11-24	AA	Estables
16-11-23	AA	Estables
Línea Bonos 1135, 1136 - A, B, Linea		
22-11-24	AA	Estables
16-11-23	AA	Estables

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

26 NOVIEMBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la clasificación "AA" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de CGE Transmisión S.A. (CGE Tx). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA" asignada refleja un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria". 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 a sus subsidiarias principales, entre las que se encuentra CGE (empresa relacionada de CGE Tx con la que mantiene codeudoría solidaria asociada a los bonos corporativos de CGE).

La clasificación incorpora la alta estabilidad del negocio de transmisión, que permite la obtención de márgenes operacionales estables y predecibles, asociados al componente ***take or pay*** de su estructura tarifaria y 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.

Al primer semestre de 2024, los ingresos consolidados de CGE Tx ascendieron en un 6,6% comparado con junio de 2023, hasta alcanzar los $122.416 millones. Ello responde al aumento de los ingresos operacionales de CGE Tx a nivel individual, debido a mayores ventas de energía, peajes y transmisión, dado el efecto de indexación de la tarifa y la puesta en servicio de nuevas instalaciones, además del mejor desempeño de Tusan en los servicios de brigadas de control de pérdidas de energía y venta de transformadores.

En cuanto a los costos operacionales, al mismo periodo, se observó un crecimiento de 15,2% respecto al segundo trimestre de 2023, alcanzando los $70.333 millones. Ello, debido principalmente a mayores gastos de administración, seguido, en menor medida, por mayores gastos de operación y mantenimiento, y gastos de personal.

Con todo, la generación Ebitda de la compañía presentada a junio de 2024 fue de $66.792 millones, registrando una variación marginal menor al 0,1% respecto al mismo periodo de 2023, debido al calce entre el crecimiento de ingresos y costos. De esta manera, el margen Ebitda se situó en un 54,6% (58,1% al primer semestre de 2023).

A junio de 2024, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) disminuyó de manera relevante en un 58,5% respecto al mismo periodo de 2023, hasta alcanzar los $50.874 millones. Ello, debido a los menores cobros del periodo producto de las reliquidaciones percibidas por la compañía durante junio de 2023, a raíz de la publicación del decreto 7T de febrero de 2023, sumado a los mayores pagos a proveedores.

La empresa ha reducido constantemente sus obligaciones financieras durante el periodo analizado, acorde con el pago de estas según el calendario de vencimientos. Así, a diciembre de 2023, el ***stock*** de pasivos financieros se situó en los $663.406 millones, con una disminución de 1,7% respecto a fines de 2022; mientras que a junio de 2024 la deuda financiera se contrajo en un 4,2% anual, hasta los $635.227 millones.

Al evaluar la base patrimonial, se observa un constante crecimiento a raíz de las utilidades positivas obtenidas por la compañía. Ello, en conjunto con la contracción de la deuda financiera en los últimos periodos, permitió que el indicador de endeudamiento financiero disminuyera continuamente, hasta situarse en las 1,6 veces a junio de 2024 (1,7 veces a fines de 2023).

En cuanto a los indicadores de cobertura, al segundo cuarto de 2024, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se situó en las 4,7 veces y el índice de Ebitda sobre gastos financieros en las 2,5 veces (4,8 veces y 2,9 veces, respectivamente, al cierre de 2023).

La compañía posee una liquidez clasificada en "Sólida". Ello considera, a junio de 2024, un flujo de fondos de la operación a 12 meses por $109.854 millones y una caja de $9.170 millones. En contrapartida, la entidad cuenta con vencimientos de corto plazo por $459.939 millones y un capex presupuestado cercano a $90.000 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que CGE Tx presente una buena capacidad operacional para generar utilidades y flujos de caja, que serán favorecidos por la entrada en operación de sus proyectos en el mediano plazo. A su vez, se prevé que sus márgenes operacionales mostrarán estabilidad, considerando el escenario base en sus negocios de transmisión y comercialización.

Asimismo, este escenario incorpora el plan de refinanciamiento de pasivos de corto plazo, que permitirían mantener el indicador deuda financiera neta/Ebitda entorno a las 5,0 veces. Además, considera el mantenimiento de su perfil de negocios, el soporte del controlador y su amplio acceso al mercado financiero.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima poco probable. No obstante, se podría gatillar si se observan deterioros en los indicadores de forma estructural y/o un debilitamiento en la estructura de soporte del controlador.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo, dada la clasificación 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