

Se reconoce elevada capacidad de apoyo por parte de su nuevo controlador

Humphreys asigna "Categoría AA" a los títulos de deuda de Chilquinta Energía con tendencia "Estable"

Santiago, 31 de julio de 2020. **Humphreys** acordó mantener clasificación en "**Categoría AA**" a los títulos de deuda emitidos por **Chilquinta Energía S.A. (Chilquinta)**, modificando su tendencia desde "*Desfavorable*" a "*Estable*".

El cambio de la tendencia de clasificación obedece a la sólida capacidad de respuesta financiera que presenta la compañía, ello de acuerdo con la evaluación practicada por **Humphreys** sobre la base de su actual metodología de clasificación, que considera, entre otros factores, la capacidad y estabilidad de la generación de flujos, el nivel de deuda y capacidad de refinanciamiento de la misma y el eventual soporte de los controladores de la sociedad emisora.

La sólida capacidad de respuesta financiera de la compañía se manifiesta, también, en su adecuada posición para no debilitar significativamente su liquidez y así enfrentar la crisis económica provocada por el Covid-19, incluso bajos escenarios hipotéticos de disminución importante en los niveles de recaudación como consecuencia en los aumentos en la morosidad de las cuentas por cobrar y una baja en los niveles de consumo eléctrico. En este contexto, se reconoce que la compañía mantiene una adecuada disponibilidad de efectivos y de líneas bancarias.

La clasificación de los títulos de deuda en "**Categoría AA**" se basa, principalmente, en que el emisor posee la condición de monopolista natural para la entrega de un servicio de primera necesidad (suministro eléctrico) en su zona de operación, dentro de un marco regulatorio estable y elaborado de acuerdo a criterios técnicos. Todo lo anterior se traduce en que sus flujos son altamente predecibles y de muy bajo riesgo, con escasa probabilidad de cambios en el entorno, que repercutan en su generación de excedentes. Sin perjuicio de lo anterior, cabe señalar que en la actual pandemia por Covid 19 han surgido proyectos de ley que permitirían la postergación del pago de los servicios básicos, entre ellos, la electricidad, lo cual, en opinión de la clasificadora, se tratarían de disposiciones motivadas exclusivamente por lo excepcional de la contingencia y no responderían a políticas públicas de largo plazo.

Otro elemento que refuerza el bajo riesgo de la actividad del emisor se asocia con la reciente toma de control de las compañías Eletrans, Eletrans II y Eletrans III, las cuales operan en un segmento de negocios de menor riesgo relativo que la distribución eléctrica, donde las inversiones son remuneradas de acuerdo al "valor anual de la transmisión por tramo", calculado a partir de la "anualidad del valor de la inversión" más los "costos de operación, mantenimiento y administración", cuyos valores son fijos por veinte años siguientes a la entrada en operación de las líneas, para posteriormente ser sometidos a los estudios de transmisión troncal.

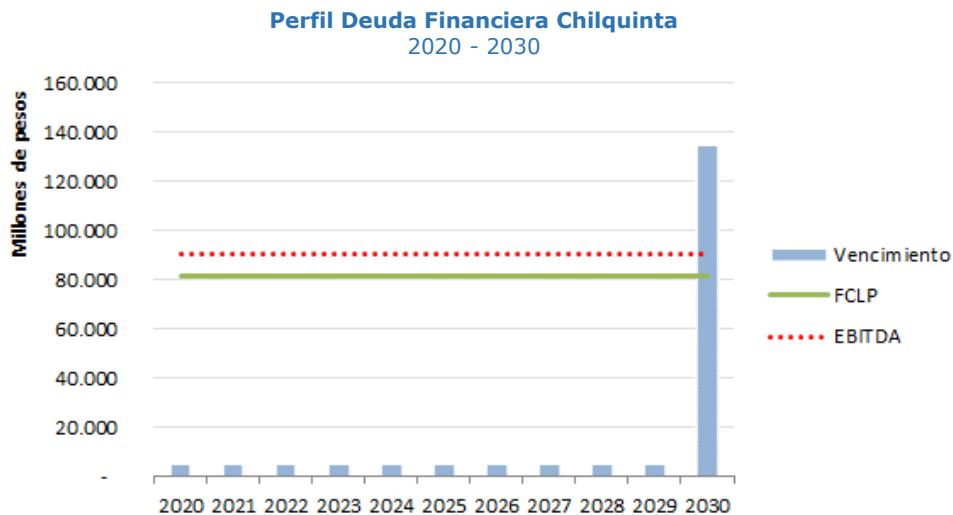
Complementariamente, la clasificación de riesgo se ve favorecida por la elevada atomización de su base de clientes (baja incidencia, aunque creciente, de clientes no regulados), la experiencia en el manejo operativo de la compañía (niveles de servicios dentro de los estándares exigidos) y los bajos niveles de incobrabilidad, producto de una legislación que permite el corte de suministro a los clientes impagos, pero que, como se dijo, podría experimentar un cambio durante el período de pandemia.

A marzo de 2020 la compañía atendía a más de 615 mil clientes en su zona de concesión, lo que la convierte en uno de los mayores actores del mercado nacional, tanto por venta de energía como por número de usuarios.

De acuerdo con estimaciones de **Humphreys**, la actual capacidad productiva de la empresa le permite generar flujos de caja de largo plazo (FCLP¹), después de gastos financieros e impuestos

¹ El FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su

y antes de inversiones y dividendos, del orden de los \$ 81.679 millones al año para responder a vencimientos en torno a los \$ 5.450 millones anuales, salvo el año 2030 cuando se amortiza totalmente el bono por la suma de UF 4,7 millones (estimándose que no debiese haber dificultad para el refinaciamiento).² A lo anterior, debiese sumarse el incremento de los pasivos financieros en aproximadamente \$ 342 mil millones, de los cuales \$ 137 mil millones corresponden a los pasivos financieros de las compañías Eletrans, que pasan a consolidar en **Chilquinta**, y el resto corresponde al préstamo de su controlador.



Dentro de los elementos que restringen la clasificación de los bonos (aun cuando estos se consideren con baja probabilidad de ocurrencia y/o con acotado nivel de incidencia en el total de flujos de la compañía) figuran eventuales modificaciones en la legislación eléctrica respecto, como, por ejemplo, la ley N°21194, emitida el 21 de diciembre de 2019, que modificó la rentabilidad de las empresas de distribución eléctrica desde un 10% anual antes de impuestos, a una tasa de mercado calculada por la autoridad, con un piso de 6% y un techo de 8% después de impuestos, así como posibles sanciones que pueda recibir la compañía en caso de que exista una mala calidad de servicio, situación que podría ocurrir en caso de que la autoridad establezca criterios más estrictos, o bien una mayor tasa de reclamos por parte de los usuarios.

Chilquinta es una empresa cuyo objeto principal es la distribución y suministro de energía eléctrica en su área de concesión -regiones de Valparaíso y Maule-, tareas que realiza en forma directa e indirecta a través de cinco filiales (Compañía Eléctrica del Litoral S.A., Luzlinares S.A. y Luzparral S.A.). Adicionalmente, participa en el negocio de transmisión de energía, a través de la Compañía Transmisora del Norte Grande, Eletrans, Eletrans II y Eletrans III.

Eletrans tiene en operaciones dos líneas de transmisión en las regiones de Atacama y Los Ríos, en tanto que Eletrans II tiene proyectos en ejecución ubicados en las regiones Metropolitana y del Libertador Bernardo O’ Higgins. Finalmente, Eletrans III cuenta con proyectos en ejecución en las regiones de Atacama y Coquimbo.

Durante 2019 **Chilquinta** generó ingresos por aproximadamente \$ 388,4 mil millones. Durante el primer trimestre de 2020 las ventas totalizaron \$ 99,7 mil millones, en tanto que su deuda financiera alcanzaba \$ 181,9 mil millones; con un nivel de activos de \$ 930,3 mil millones y patrimonio por \$ 566,6 mil millones.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de Instrumento	Nemotécnico	Clasificación
---------------------	-------------	---------------

comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.

² En el caso de Eletrans, sus vencimientos anuales alcanzan a aproximadamente a \$ 11 mil millones, en tanto que su EBITDA, en régimen, alcanzaría del orden de \$28.600 millones.

Línea de bonos		AA
Bonos	BCQTA-B	AA

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200– Fax (56) 22433 5201

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".