

Principal distribuidor de energía en la V región

Humphreys mantiene clasificación en "Categoría AA" a los títulos de deuda de Chilquinta Energía S.A.

Santiago, 26 de agosto de 2021. **Humphreys** acordó mantener clasificación en "**Categoría AA**" a los títulos de deuda emitidos por **Chilquinta Energía S.A. (Chilquinta)**, con tendencia "*Estable*".

La clasificación de **Chilquinta** ha sido asignada teniendo en consideración las medidas adoptadas por la compañía para mantener una adecuada posición para no debilitar significativamente su liquidez y así enfrentar la crisis económica provocada por el Covid-19 y el consecuente incremento de la morosidad de las cuentas por cobrar, debido a la contracción de la actividad económica y la dictación de leyes que impiden, en el marco de la pandemia, el corte de suministro a los clientes impagos. En este contexto, se reconoce que la compañía mantiene una adecuada disponibilidad de efectivo 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 se promulgaron leyes que han permitido 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.

Sin perjuicio que la clasificación de los bonos descansa en las fortalezas propias del negocio directo del emisor, también se reconoce que las operaciones de transmisión realizadas por la compañía se efectúan en un segmento de negocios regulado y 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 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; en tanto que las inversiones materializadas previo a 2017 están sujetas a fijación tarifaria cada cuatro años.

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 cambios debido a la pandemia una vez que se licúen los mayores niveles de liquidez señalados anteriormente.

A marzo de 2021 la compañía atendía a más de 627 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 (FCLP), después de gastos financieros e impuestos y antes de inversiones y dividendos, del orden de los \$ 73.200 millones al año para responder a vencimientos (considerando ELETRANS), en torno a los \$ 16.000 millones anuales, salvo el año 2030 cuando se amortiza totalmente el bono por la suma de \$ 152.661 millones (estimándose que no debiese haber dificultad para el refinanciamiento). A lo anterior, se le debe agregar una serie de pasivos de corto plazo, que tomó la emisora a principios de 2020 como resguardo ante los posibles efectos de la pandemia, los cuales alcanzan a más de \$52 mil millones en marzo de 2021, pero que tienen como contrapartida niveles de efectivo por sobre los \$62 mil millones en el mismo período.

Perfil Deuda Financiera Chilquinta 2021 - 2037



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, por ejemplo, a cambios en la tasa de rentabilidad máxima incorporada a los procesos de fijación de las tarifas eléctricas, 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., Energía de Casablanca S.A., Luzlinares S.A. y Luzparral S.A.). Adicionalmente, participa en el negocio de transmisión de energía, a través de la Compañía Transmísora del Norte Grande y de las compañías Eletrans, Eletrans II y Eletrans III, de las cuales adquirió la totalidad de la base accionaria durante 2020 (a través de un préstamo de su controlador State Grid International Development Limited). Con todo, en la actualidad la compañía se encuentra en proceso de reorganización de manera de optimizar su estructura, considerando, además, la normativa legal que exige giro único a las empresas distribuidoras eléctricas. De esta manera, se ha anunciado la división de la emisora en cinco sociedades, en tanto que la continuadora tendrá como objeto exclusivo la distribución de energía eléctrica, de acuerdo a lo establecido en la norma señalada. Las nuevas sociedades serán solidariamente responsables por el cumplimiento del servicio de la deuda suscrita por **Chilquinta**.

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 2020, **Chilquinta** generó ingresos por aproximadamente \$ 380 mil millones. Durante el primer trimestre de 2021 las ventas totalizaron \$ 90,5 mil millones, en tanto que su deuda financiera alcanzaba \$ 304 mil millones; con un nivel de activos de \$ 1.556,6 mil millones y patrimonio por \$ 632,4 mil millones.

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

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA
Bonos	BCQTA-B	AA

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 – 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16º – Las Condes, Santiago - Chile
Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201
<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".