

## FELLER RATE RATIFICA EN “AA-” LA CLASIFICACIÓN DE COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD Y ASIGNA PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

30 JULY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA-” la solvencia, los bonos y las líneas de bonos de Compañía General de Electricidad S.A. Asimismo, retiró las clasificaciones de su listado de revisión especial, asignando perspectivas “Estables”. Ello, en línea con la mayor certidumbre sobre el perfil de negocios, el perfil financiero y los planes de inversión que tiene el nuevo controlador, State Grid International Development Limited (SGID), para la compañía.

Las clasificaciones asignadas a CGE reflejan un perfil de negocio “Fuerte” y una posición financiera “Satisfactoria”. Estas responden a las características del negocio de distribución y transmisión, donde cerca de 2/3 de los flujos y Ebitda de la compañía proviene de distribución y 1/3 de transmisión zonal eléctrica, exhibiendo un carácter predecible y altamente estable dado su carácter regulado.

Asimismo, la clasificación considera el riesgo que presenta el desempeño de sus inversiones, su actual situación financiera junto con su mayor grado de apalancamiento y el amplio acceso del grupo de empresas CGE a los mercados financieros. Incorpora también el hecho de que están regidas por un marco regulatorio tarifario, el mayor requerimiento de capital de trabajo y los flujos dados los efectos de la pandemia Covid 19.

Durante el año 2020, los ingresos de CGE consolidado y el Ebitda alcanzaron los \$ 1.765.475 millones y \$ 173.365 millones, experimentando una variación de 4,1% y 26,6%, respectivamente, con respecto a diciembre de 2019. Lo anterior, producto de la pandemia y el fuerte aumento de provisión de incobrables, junto con una caída de un 1,1% en la energía operada. A junio de 2021, la tendencia de un menor Ebitda continuó, registrando una caída de un 11,2% con respecto a igual periodo del año anterior, producto del mantenimiento de pérdidas de energía. A ello se suma al ajuste por las fijaciones resultantes de los procesos tarifarios de transmisión y distribución en curso, el efecto de la eliminación de horas de punta determinada por la autoridad, los mayores gastos operacionales y un menor margen de EDELMAG.

A junio de 2021, la compañía tenía una deuda financiera consolidada de \$ 1.460.973 millones, monto que disminuyó un 13% con respecto a junio de 2020. No obstante, se sigue manteniendo elevado con respecto al año 2019, debido a la estrategia de liquidez con distintas entidades bancarias. Destaca el levantamiento de deuda bancaria por \$ 231.500 millones entre marzo y abril de 2020. Adicionalmente, se colocaron 4 millones de UF, con los que se refinanciaron pasivos de corto plazo, mejorando el duration de la deuda.

Dado los mayores requerimientos de capital de trabajo, el aumento de la deuda y los menores flujos operativos, se espera que el endeudamiento se mantenga alto en el corto plazo. El indicador Ebitda sobre gastos financieros llegó a las 2,6 veces, mientras que el parámetro deuda financiera neta / Ebitda alcanzó las 7,7 veces, a junio de 2021, ubicándose por sobre el límite de su categoría de forma transitoria. Considerando el acceso al mercado, junto con los impactos esperados por la pandemia Covid 19, se espera que este indicador se mantenga deteriorado, con una mejora en línea con niveles prepandemia hacia el año 2022.

Feller Rate considera que la liquidez ha sido suficiente y ha permitido enfrentar, de forma adecuada, la actual situación pandémica. Con todo, Feller Rate seguirá monitoreando la evolución de esta variable y los efectos que tendrá la crisis sanitaria

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
<b>SOLVENCIA</b>		
Jul-21	AA-	Estables
Nov-20	AA-	CW Des
<b>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</b>		
Jul-21	AA-	Estables
Nov-20	AA-	CW Des

tanto a nivel local como internacional, su repercusión en indicadores macroeconómicos y los efectos regulatorios.

El 26 de julio de 2021 se concretó la oferta pública de adquisición acciones por la propiedad del grupo CGE, obteniendo el 97,145% del capital social el nuevo controlador, State Grid International Development Limited, a través del vehículo State Grid Electricity Chile SpA.

Con respecto a la estrategia de crecimiento que posee SGID para con CGE, se mantiene el énfasis en crecer orgánicamente en los negocios en que participa, tanto en distribución y transmisión de electricidad, sectores con flujos altamente estables en el tiempo, manteniendo así el actual perfil de negocios de la compañía.

En relación con las políticas financieras, no hay expectativas de cambios relevantes que afecten el perfil financiero del grupo CGE. Se espera que se mantengan los niveles de endeudamiento y las coberturas en línea con las actuales categorías de riesgo, con expectativas de mejoras postpandemia, junto con un reparto conservador en torno al mínimo legal para los próximos años. Asimismo, se aprecia la mantención de la autonomía financiera en el manejo y gestión de fondos y el financiamiento local, así como de la política de gestión de los refinanciamientos con más de 18 meses de antelación.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

---

ESCENARIO BASE: 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 junio de 2021 y el mantenimiento de su importante 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 \$ 220.000 millones. Si bien el escenario de pandemia impactará relativamente al indicador Deuda financiera neta / Ebitda, Feller Rate espera que este se mantenga en torno a las 7,5 - 8,0 veces para este año (rango por sobre la categoría asignada), para posteriormente volver a niveles históricos.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se podría dar a observarse deterioros adicionales, de forma estructural, en los indicadores esperados o mayor agresividad en la política comercial, entre otros.

ESCENARIO AL ALZA: Se considera poco probable ante la situación de pandemia.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

---

- ⦿ Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior
- ⦿ Camila Sobarzo – Analista secundario

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400