	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
22-08-23	AA	CW Neg
Línea Bonos 1110 - A, B, C, D, Linea		
22-08-23	AA	CW Neg

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA" LA SOLVENCIA DE TRANSBANK Y ASIGNA "CREDITWATCH NEGATIVO" A SUS CLASIFICACIONES.

29 AGOSTO 2023 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasifica en "AA" la solvencia de Transbank S.A. y asigna un "Creditwatch con implicancias negativas" a sus clasificaciones (ver listado).

La clasificación de solvencia de Transbank S.A. se fundamenta en un perfil de negocios, una capacidad de generación y un fondeo y liquidez adecuados. Además, considera un fuerte respaldo patrimonial y perfil de riesgos. La clasificación incorpora también su pertenencia a la propiedad de diversas instituciones bancarias del mercado local.

Transbank opera desde 1993 en la industria de medios de pago, bajo una importante supervisión y normas aplicables en su condición de sociedad de apoyo al giro bancario y operador de tarjetas de pago. Con una extensa trayectoria, la entidad tiene una posición de liderazgo, que se refleja en su escala, volumen de ventas efectuadas y comercios atendidos. En 2022, las ventas en el comercio por medio de la red de Transbank alcanzaron a $78.585.000 millones, representando cerca del 85% del total de transacciones con tarjetas registrado por la banca (esto, sin considerar tarjetas de prepago), según estimaciones de Feller Rate.

La entidad ha debido enfrentar profundos cambios en su modelo de negocios en los últimos años, ante la transformación de la industria de medios de pago al evolucionar a un modelo de cuatro partes. En 2022, la Corte Suprema rechazó el plan tarifario propuesto por Transbank y aprobado por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia (TDLC) en 2021, lo que ha conllevado fricciones en el plano judicial y regulatorio. En este contexto, en mayo de 2023 la entidad presentó ante el TDLC una nueva Consulta, cuyo objeto consiste en que dicho Tribunal declare la conformidad con la normativa de la defensa de la libre competencia respecto al nuevo sistema tarifario, y declare, asimismo, que se han verificado las situaciones de hecho previstas por la Corte Suprema. En este sentido, la resolución de esta materia constituirá un hecho importante en la operación de la compañía.

Los principales objetivos de Transbank apuntan a fortalecer sus niveles de rentabilidad, por medio del desarrollo de nuevas líneas de negocios y un mayor crecimiento en clientes digitales de menor tamaño o microempresas. Adicionalmente, la entidad ha venido incorporando una mayor digitalización e innovación, buscando continuamente eficiencias operacionales. Las principales fuentes de ingresos de Transbank provienen de las comisiones generadas en el negocio de adquirencia (***merchant discounts***), así como de los servicios de red para los establecimientos comerciales. En menor medida, hay ingresos provenientes de algunos servicios complementarios de valor agregado.

Tras la implementación del actual régimen tarifario, la evolución de la capacidad de generación de la compañía da cuenta del nivel de actividad y de las estrategias de contención en la estructura de costos. De esta manera, a junio de 2023, los ingresos operacionales registraron una leve variación respecto de lo presentado a junio de 2022 (3,6%), alcanzando los $484.353 millones (considerando ingresos por comisiones y servicios y otros ingresos operacionales). A igual periodo, la estructura de costos creció en un 4,5%, explicado principalmente por mayores gastos por depreciación y amortización, gastos por obligaciones de beneficios a los empleados, bajas de activos y gastos por contribuciones y derechos municipales. Así, la generación de Ebitda alcanzó los $38.469 millones, esto es, un 7,1% mayor a lo presentado al primer semestre de 2022, con un margen Ebitda de 7,9%.

Históricamente, Transbank había financiado su actividad en base a flujos procedentes de la operación y aumentos de capital, sin la necesidad de financiamiento externo. No obstante, las presiones evidenciadas en 2020 y 2021, que impactaron de forma relevante la capacidad de generación de flujos, resultaron en la toma de un crédito sindicado por $65.000 millones a un año plazo. En 2023, la compañía renovó la línea de crédito sindicado por un monto de $55.000 millones, lo que explica casi la totalidad de los pasivos financieros al cierre del primer semestre del año ($56.416 millones) y significa un índice de deuda financiera sobre patrimonio de 0,6 veces, que apoya una evaluación satisfactoria de su respaldo patrimonial. Por su lado, a junio de 2023, un menor nivel de caja resultó en un aumento del indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda hasta 0,6 veces. En tanto, la cobertura de gastos financieros alcanzó 8,1 veces, a igual periodo.

Los accionistas de Transbank son diversas entidades bancarias de sólidos perfiles crediticios. A junio de 2023, las mayores participaciones en la propiedad eran de Banco de Chile, con un 26,16% del capital accionario; Banco Santander-Chile, con un 24,99%, y Scotiabank Chile, con un 22,69%. Cabe indicar que, en el caso de Santander-Chile y Scotiabank, existe una figura de mandatario ciego para la gestión y administración de la participación accionaria.

Recientemente, Transbank inscribió sus primeras series de bonos con cargo a la Línea de Bonos inscrita bajo el número N°1.110. El uso de los fondos se destinará al refinanciamiento de pasivos del Emisor.

CREDITWATCH NEGATIVO

El Creditwatch con implicancias negativas asignado a la solvencia de Transbank responde a los efectos que puedan tener las eventuales determinaciones por parte de las autoridades judiciales y de competencia respecto a su modelo tarifario, toda vez que, si bien se han ido despejando diversas materias relativas al modelo de 4 partes, aún quedan aspectos de definición que se consideran de carácter material para la compañía. Por otra parte, los bancos accionistas manifestaron su voluntad de enajenar a lo menos el control de Transbank, lo que abre la posibilidad respecto a eventuales cambios en la propiedad y, en consecuencia, en la evaluación del soporte patrimonial. Cabe indicar que la empresa sigue desarrollando sus negocios normalmente, ejecutando sus planes estratégicos.

La resolución del Creditwatch queda sujeta a la definición que se vaya tomando respecto a las materias tarifarias, así como también respecto al eventual cambio de control de la sociedad. Un Creditwatch o “Revisión Especial” enfatiza la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. El que una clasificación se encuentre en Creditwatch no significa que su modificación sea inevitable. La designación “Negativo” significa que la clasificación puede bajar o ser confirmada.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Fabián Olavarría – Analista principal
- Esteban Sánchez – Analista secundario
- Alejandra Islas – Directora Senior

Contacto: Fabián Olavarría - 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