	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-04-24	AA	CW Neg
22-08-23	AA	CW Neg
Línea Bonos 1110 - A, B, C, D, Linea		
30-04-24	AA	CW Neg
22-08-23	AA	CW Neg

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE TRANSBANK Y MANTIENE "CREDITWATCH NEGATIVO".

3 MAYO 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación de la solvencia y de la línea de bonos de Transbank S.A. Además, mantuvo el "Creditwatch con implicancias negativas" asignado a sus clasificaciones.

La clasificación de solvencia de Transbank S.A. se fundamenta en un adecuado perfil de negocios, capacidad de generación, y fondeo y liquidez. 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. Con todo, su participación de mercado ha venido retrocediendo paulatinamente conforme al impulso comercial de sus principales competidores en un contexto de cambios relevantes en su industria. En 2023 las ventas en el comercio por medio de la red de Transbank alcanzaron a $78.133 mil millones, representando cerca del 77% 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 a un modelo de cuatro partes, donde el esquema tarifario de Transbank ha sido continuamente supervisado por autoridades de libre competencia. En mayo de 2023, la compañía presentó ante el TDLC una Consulta, cuyo objeto consiste en que dicho Tribunal declare la conformidad con la normativa de la defensa de la libre competencia respecto a su nuevo sistema tarifario, y declare asimismo que se han verificado las situaciones de hecho previstas por la Corte Suprema. Si bien a la fecha no existen pronunciamientos del Tribunal respecto a dicha Consulta, la resolución de esta materia constituiría un hecho importante para la operación de la compañía. Cabe mencionar que, en septiembre de 2023, la Fiscalía Nacional Económica (FNE) solicitó al TDLC que rechace la Consulta iniciada por Transbank, afirmando que no se cumplen los requisitos habilitantes para que la empresa someta a aprobación un nuevo sistema de cobros.

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, los cuales paulatinamente comienzan a tener mayor relevancia. La entidad también ha venido incorporando una mayor digitalización e innovación, buscando continuamente eficiencias operacionales.

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 diciembre de 2023, los ingresos operacionales se observaron estables con respecto a 2022, alcanzando a $956.351 millones (considerando ingresos por comisiones y servicios y otros ingresos operacionales). Por su lado, la estructura de costos y gastos se mantuvo prácticamente sin cambios. Así, la generación de Ebitda alcanzó a $91.366 millones, con un margen Ebitda del 9,6%. Cabe mencionar que, al cierre del año se constituyeron provisiones por $4.228 millones para cubrir las principales contingencias judiciales que enfrenta la compañía.

A diciembre de 2023, la empresa tenía una deuda financiera por $112.095 millones (comparado con $59.337 millones al cierre de 2022), que incorporaba especialmente un

crédito sindicado y la toma de un nuevo crédito a largo plazo. En el período, el índice de deuda financiera sobre patrimonio alcanzó a 0,8 veces, apoyando la evaluación satisfactoria del respaldo patrimonial. En tanto, si bien se observó un incremento de la deuda financiera, el aumento de la caja significó una mejora del indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda hasta -0,3 veces. Por su parte, la cobertura de gastos financieros alcanzó, a igual período, 8,0 veces.

Los accionistas de Transbank son diversas entidades bancarias de sólidos perfiles crediticios. A diciembre 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%. En tanto, en el caso de Santander-Chile, BancoEstado, Scotiabank y BCI, existe una figura de mandatario ciego para la gestión y administración de la participación accionaria. A diciembre de 2023, el patrimonio de Transbank totalizó $135.276 millones, reflejando una mejorada capacidad de generación en 2022 y 2023.

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 otro lado, los bancos accionistas manifestaron su voluntad de enajenar a lo menos el control de Transbank, lo que refleja incertidumbre 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. La resolución del *Creditwatch* queda sujeto a la definición que se vaya tomando respecto a las materias tarifarias, así como también respecto al eventual cambio de control de la sociedad. Asimismo, Feller Rate seguirá monitoreando las contingencias judiciales con potenciales efectos en los resultados de última línea.

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