

En categoría “A+”

## **Por la estabilidad de su generación de caja, *Humphreys* ratificó la clasificación de los bonos de Transelec S.A.**

---

Santiago, 03 de febrero de 2011. ***Humphreys*** ratificó en categoría “A+” los bonos emitidos por **Transelec S.A.** En tanto, la perspectiva de clasificación de los instrumentos fue ratificada en “*Estable*”.

La clasificación de riesgo de los títulos de deuda emitidos por **Transelec** se fundamenta en la estabilidad de los ingresos de la sociedad, los que fundamentalmente no dependen del volumen de energía transportada en el sistema, sino del cobro de tarifas por el servicio de transmisión, fijadas por la autoridad eléctrica cada cuatro años e indexadas periódicamente, bajo el contexto de una legislación estable y que fomenta la inversión al permitir la recuperación adecuada de los costos y gastos incurridos.

Por otra parte, el emisor posee una alta capacidad de generación de caja, derivada de la estabilidad de sus ingresos y los bajos costos operacionales del negocio, puesto que las instalaciones que permiten la transmisión eléctrica son intensivas en inversión, pero de bajos costos operativos. Así, en los últimos cinco años, la razón EBITDA/Ingresos ha fluctuado en torno a un 85%.

Finalmente, se destaca la posición de la empresa dentro del funcionamiento del sistema eléctrico chileno, lo que es consecuencia de poseer el 98% y 100% de las líneas troncales de transmisión eléctrica de los sistemas interconectados Central (SIC) y del Norte Grande (SING), respectivamente, traduciéndose en un lugar insustituible dentro de un sector fundamental para el desarrollo económico del país.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación de la empresa está su nivel de endeudamiento relativo, el que llega a 5,5 veces el EBITDA generado, enfatizándose de cualquier modo la estabilidad de los flujos de caja y por tanto el bajo riesgo del negocio. Además, se considera negativamente el que el 71% de los ingresos proviene de un generador eléctrico, aunque como atenuante se reconoce que éste posee una solvencia adecuada. Finalmente, el que la empresa se desarrolle en un sector regulado implica la posibilidad de cambios legislativos, no obstante que el buen funcionamiento del sistema hace improbable un cambio drástico.

Durante 2009 la empresa generó ingresos por \$ 188.575 millones y un EBITDA de \$ 155.504 millones, mientras que al 30 de septiembre de 2010 sus ingresos alcanzaban a \$ 131.611 millones y el EBITDA a \$ 108.294 millones. La deuda financiera de **Transelec** al final de este último período era de \$ 879.037 millones, constituida parcialmente por las series de bonos C, D, E, F, H, I e K. También conforman la deuda financiera un bono en EE.UU y el *mark to market* de un *swap* que sirve de cobertura parcial a éste, instrumentos que serán amortizados en abril de 2011 con los fondos ya obtenidos de la colocación de las series L, M y N de enero recién pasado.

**Transelec** es una empresa del sector eléctrico –transmisión–, que opera en el SIC y en el SING. Al 31 de diciembre de 2009 contaba con 8.239 kilómetros de líneas de transmisión de simple y doble circuito en voltajes de entre 66 kV y 500 kV. Sus instalaciones tienen una capacidad total de transformación de 10.231 MVA.

Contacto en ***Humphreys***:

Carlos Ebensperger H.  
Teléfono: 562 - 433 5219  
E-mail: [carlos.ebensperger@humphreys.cl](mailto:carlos.ebensperger@humphreys.cl)

*Clasificadora de Riesgo Humphreys*  
Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile  
Fono (562) 433 5200 – Fax (562) 433 5201  
E-mail: [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl)  
<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a [ratings@humphreys.cl](mailto:ratings@humphreys.cl) con el asunto "eliminar de la lista".