

En categoría "A+"

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

Santiago, 27 de febrero de 2012. **Humphreys** mantuvo en "Categoría A+" los bonos emitidos por **Transelec S.A.**, ratificando también la perspectiva de la clasificación en "*Estable*".

La clasificación de riesgo asignada a los títulos de deuda emitidos por **Transelec** se fundamenta en la estabilidad de los flujos de caja de la sociedad, los que en el caso del sistema de transmisión troncal (su principal fuente de ingresos) 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, todo bajo el contexto de una legislación estable y que fomenta la inversión, al permitir una adecuada recuperación de los costos y gastos incurridos.

Complementariamente, **Transelec** posee una alta capacidad de generación de caja, derivada de la estabilidad de sus ingresos y de la naturaleza misma del negocio, con bajos costos operacionales, 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 de la empresa se ha ubicado en el tramo 80%-85%.

Finalmente, se destaca como fortaleza la relevante posición del emisor dentro del funcionamiento del sistema eléctrico chileno, lo que es consecuencia de ser la principal propietaria de las líneas e instalaciones troncales de transmisión eléctrica de los sistemas interconectados Central (SIC) y del Norte Grande (SING) alcanzando así una posición 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 llegaba a 5,9 veces el EBITDA generado (año móvil a septiembre de 2011), enfatizándose en todo caso que la estabilidad de los flujos de caja y por tanto el bajo riesgo del negocio la facultan para enfrentar un endeudamiento más elevado que empresas de igual clasificación. Otro factor de riesgo considerado es que más del 50% de los ingresos de **Transelec** proviene de un solo generador eléctrico, aunque como atenuante se reconoce que éste posee una elevada solvencia. Finalmente, siempre debe tenerse en cuenta que por desenvolverse en un sector regulado, siempre existe la posibilidad de cambios legislativos, no obstante que el buen funcionamiento del sistema hace improbable un cambio negativo drástico.

Durante los nueve primeros meses de 2011 **Transelec** obtuvo ingresos por \$ 139.015 millones (aumento de 5,6% respecto del mismo período de 2010) y un EBITDA de \$ 110.873 millones (incremento de 2,4%), mientras que al 30 de septiembre de 2011 la deuda financiera de la compañía era de \$ 872.852 millones, constituida prácticamente en su totalidad (98,5%) por bonos emitidos en Chile.

**Transelec** es una empresa de transmisión eléctrica que opera en el SIC y en el SING. Cuenta con 8.300 kilómetros de líneas de simple y doble circuito en voltajes de entre 66 KV y 500 KV. Sus instalaciones tienen una capacidad total de transformación de 9.987 MVA.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en [www.humphreys.cl](http://www.humphreys.cl).

Contacto en **Humphreys**:  
Carlos Ebensperger H.

Teléfono: 562 – 433 5200  
E-mail: [carlos.ebensperger@humphreys.cl](mailto:carlos.ebensperger@humphreys.cl)

 <http://twitter.com/HumphreysChile>

*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".