

Empresa líder en la industria mantiene acotados niveles de endeudamiento financiero. A la fecha, la sociedad se mantiene en proceso de venta.

Santiago, 16 de septiembre de 2024

Resumen clasificación

Líneas de bonos: AA

Tendencia: En Observación

Humphreys mantiene en "Categoría AA" con tendencia "En Observación" la clasificación de líneas de bonos de Transbank

Humphreys mantuvo en "Categoría AA" con tendencia "En Observación" las líneas de bonos de **Transbank S.A. (Transbank)**.

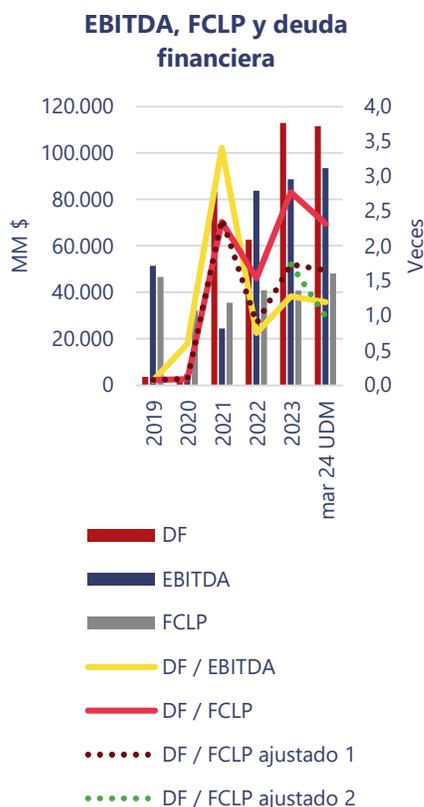
La clasificación de las líneas de bonos en "Categoría AA" responde al hecho que el endeudamiento relativo¹ de la compañía puede ser calificado de reducido; en especial si se analiza conforme a las características que presenta la estructura del negocio, atributos que le entrega a la empresa una fortaleza elevada para sostener su viabilidad en el largo plazo. En particular, dentro de las fortalezas estructurales se destacan el participar en una actividad que por su "modus operandi" tiene baja propensión al endeudamiento, ser un operador con un indiscutido liderazgo en volumen de ventas procesadas dentro de su sector y desenvolverse en un mercado creciente.

La fortaleza del modelo de negocio se refuerza por cuanto **Transbank** presenta un claro liderazgo en su industria, lo que le otorga ventajas de economías de escala; no obstante, no se descarta una reducción en los márgenes futuros, aunque se espera que sea mediante acciones racionales. Por otra parte, si bien es altamente probable que **Transbank** disminuya su participación de mercado, ello factiblemente puede ser compensado por el crecimiento del mercado y por nuevos servicios asociados a la adquirencia.

Si se observa el alza, en términos de monto, de las ventas con tarjetas de débito/prepago y crédito, se tiene una visión del potencial crecimiento del mercado. Asimismo, se estima, además, que este crecimiento se puede seguir sosteniendo por cuanto todavía quedan comercios y medios digitales por abarcar y crecimiento en el uso de tarjetas. Además, favorece que la empresa sea operadora de tarjetas de pago, lo que, de conformidad con la normativa del Banco Central de Chile, implica el mantener reservas mínimas de capital y reservas de liquidez, resguardando el balance de la compañía.

Adicionalmente, como elementos positivos complementarios, se incluye la atomización de clientes y de transacciones, así como el amplio

¹ Medido como deuda financiera sobre EBITDA y deuda financiera sobre Flujo de Caja de Largo plazo (FCLP); el FCLP es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular.



portafolio de productos y servicios para los distintos segmentos de clientes. Por otro lado, favorece la estructura de propiedad de la compañía, que, si bien cambiaría a futuro, ha permitido que el emisor, en su calidad de sociedad de apoyo al giro bancario, haya adoptado las prácticas comunes al sector financiero en cuanto a controles y auditoría interna para los distintos riesgos del negocio, incluyendo los de carácter operativo. Asimismo, mientras se mantenga la actual estructura de propiedad se reconoce la capacidad de los accionistas para apoyar financiera y patrimonialmente a la sociedad emisora.

Por otra parte, la evaluación se ve restringida por la presencia de riesgos, que, no siendo significativos en la actualidad, podrían potenciarse en el futuro. Entre ellos se incluye el aumento de la competencia con repercusiones en el margen del negocio, el riesgo de eventuales futuras regulaciones no basadas en criterios técnicos y, con baja probabilidad de ocurrencia, pero con alto efecto, cualquier manifestación de un riesgo operacional de alto impacto reputacional.

La tendencia de la clasificación de los instrumentos de deuda "En Observación", incorpora el grado de incertidumbre en relación con la propiedad de la compañía, considerando que los bancos accionistas de **Transbank** iniciaron un proceso de venta del control de la firma. Al respecto, cabe mencionar que la clasificación actual de la sociedad incorpora el beneficio de que la propiedad la integren importantes bancos del país, todos con una elevada solvencia (*rating* promedio ponderado tendiente a "Categoría AAA") lo que implica, además de soporte para un eventual apoyo patrimonial, el poder acceder a los estándares propios de sus propietarios en materias de gobiernos corporativos e instancias de control. A ello se suma, por la naturaleza propia de las instituciones financieras, que toda filial o coligada bancaria debe regirse bajo los mismos criterios, entre ellos el evitar el riesgo reputacional y honrar los compromisos de pago.

Transbank fue creada el año 1994 como sociedad de apoyo al giro bancario y tiene como objetivo apoyar el crecimiento y la digitalización de los comercios del país, adaptando sus servicios a las necesidades, tamaños y rubros. Adicionalmente, ofrece nuevas tecnologías y servicios asociados a la adquirencia para que los comercios potencien su digitalización y fortalezcan el desarrollo de sus negocios. Durante 2023, obtuvo ingresos operacionales por \$ 951.456 millones, utilidad neta de \$ 26.814 millones, EBITDA de \$ 86.471 millones con una deuda financiera de \$ 112.095 millones y patrimonio de \$ 135.276 millones. Durante marzo de 2024, obtuvo ingresos operacionales por \$ 221.199 millones, utilidad neta de \$ 254 millones, EBITDA de \$ 25.567 millones con una deuda financiera de \$ 111.543 millones y patrimonio de \$ 135.530 millones.

Patricio Del Basto A.

Analista de Riesgo

patricio.delbasto@humphreys.cl

Paula Acuña L.

Analista de Riesgo Senior

paula.acuna@humphreys.cl

Aldo Reyes D.

Gerente General

aldo.reyes@humphreys.cl