

La tendencia asignada corresponde a "*Estable*"

Por estabilidad y bajo riesgo de sus flujos, *Humphreys* mantiene la clasificación de los bonos de Chilquinta en "*Categoría AA*"

Santiago, 19 de agosto de 2013. *Humphreys* acordó mantener la clasificación de los bonos de **Chilquinta Energía S.A.** en "*Categoría AA*" con tendencia "*Estable*".

La clasificación de los títulos de deuda de la sociedad en "*Categoría AA*" se fundamenta en la condición de monopolista natural del emisor, para la entrega de un servicio de primera necesidad (suministro eléctrico) en su zona de operación, dentro de un marco regulatorio estable y establecido bajo criterios técnicos. Por otra parte, la empresa tiene un plan de negocios que no considera la necesidad de nuevo endeudamiento en el mediano plazo. Todo lo anterior se traduce en que sus flujos sean altamente predecibles, de muy bajo riesgo y escasa probabilidad de verse afectados por cambios en la composición de sus pasivos financieros.

Complementariamente, la clasificación de riesgo se ve favorecida por la elevada atomización de su base de clientes (baja incidencia de clientes no regulados), por la experiencia en el manejo operativo de la compañía (niveles de servicios dentro de los estándares exigidos) y los bajos niveles de incobrabilidad, producto de una legislación que permite el corte de suministro a los clientes impagos.

En los hechos, alrededor del 81%-85% de los ingresos de la compañía se generan en el mercado regulado, no sujeto a competencia, conformado principalmente por consumidores residenciales lo cuales suman en torno a los 482 mil usuarios y representan cerca del 92% del total de clientes.

De acuerdo con la estimaciones de *Humphreys*, la actual capacidad productiva de la empresa le permite generar flujos de caja de largo plazo (FCLP)¹ del orden de los \$ 38.000 millones al año para responder a una deuda, que a marzo de 2013 se situaba en torno a los \$ 150.300 millones, constituida en su totalidad por dos series de bonos con vencimientos entre octubre de 2014 y octubre de 2030, cifra que disminuiría un 27,5% tras el pago, en enero de 2014, del "crédito puente-relacionado" utilizado para el prepago de la serie A efectuado a fines de mayo de 2013. La deuda remanente no debiera variar a futuro por cuanto el emisor sería capaz de abordar en el mediano plazo las futuras inversiones con recursos propios.

Dentro de los elementos que restringen la clasificación del emisor (aun cuando estos se consideren con baja probabilidad de ocurrencia y/o con acotado nivel de incidencia en el total de flujos de la compañía) está la eventualidad de modificaciones a la legislación eléctrica, los riesgos presentes en el proceso de fijación de las tarifas eléctricas y las eventuales sanciones que pueda recibir la compañía en caso de mala calidad de servicio.

Durante 2012, la empresa generó ingresos por aproximadamente US\$ 590 millones, un EBITDA de US\$ 116 millones. Al 31 de marzo de 2013 la deuda financiera alcanzaba los US\$ 318 millones compuesta exclusivamente por bonos, con un nivel de activos de US\$ 901 millones y patrimonio por US\$ 415 millones.

¹ 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.

Chilquinta Energía S.A. en una empresa cuyo objeto principal es la distribución y suministro de energía eléctrica en su área de concesión -regiones de Valparaíso, del Maule y Biobío- operación que realiza en forma directa e indirecta a través de seis filiales: Compañía Eléctrica del Litoral S.A., Energía de Casablanca S.A., Casablanca Generación S.A., Luzlinares S.A., Luzparral S.A. y Eletrans.

Actualmente la compañía atiende a unos 524 mil clientes en su zona de concesión, lo que la convierte en el tercer actor a nivel nacional en ventas de energía y en el cuarto en términos de número de usuarios.

Para mayores antecedentes, consultar la reseña de la compañía en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Eduardo Valdés S.

Teléfono: 562 - 2433 52 00

E-mail: eduardo.valdes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".