

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-22	AA+	Estables
Apr-21	AA+	Estables
LEC 99 - Linea		
Apr-22	AA+/Nivel 1+	Estables
Apr-21	AA+/Nivel 1+	Estables
LÍNEA BONOS 397, 398, 665, 742, 946, 947 - J, L, Linea, 0		
Apr-22	AA+	Estables
Apr-21	AA+	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA+" LAS CLASIFICACIONES DE SAESA. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

6 MAY 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA+" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Sociedad Austral de Electricidad S.A. (Saesa). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA+" asignada a la solvencia de Saesa refleja un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

Saesa es la matriz de un grupo de empresas que distribuye electricidad en zonas comprendidas entre las regiones de La Araucanía y Aysén. Además, su filial Edelayesen participa en negocios de generación y transmisión, aparte de distribución, al ser un sistema aislado.

La matriz de Saesa es Inversiones Eléctricas del Sur, clasificada en "AA-/Estables" por Feller Rate. Esta actúa como el vehículo de inversión para el sector eléctrico de los fondos canadienses Ontario Teachers' Pension Plan Board y Alberta Investment Management Corporation.

Las características de monopolio natural regulado de sus operaciones de distribución, el estable crecimiento de la demanda y una atomizada cartera de clientes, con bajos límites de incobrabilidad, favorecen el perfil de negocios de Saesa. El marco legal vigente establece la obligatoriedad del servicio, niveles mínimos de calidad y un mecanismo de fijación de tarifas para las distribuidoras que permite traspasar los costos de compra de energía a los clientes finales regulados.

En diciembre de 2020, la compañía anunció un proceso de reestructuración societaria, con la división en dos sociedades: la continuadora, que conserva el nombre Saesa y mantiene las filiales Luz Osorno y Edelayesen, y una nueva sociedad Saesa Transmisión, a la cual se le transfirió la filial STS. Además, las filiales STC, STN y SATT se traspasaron a la relacionada STA.

La compañía, al ser considerada esencial, ha mantenido su operación durante las restricciones de la pandemia de Covid-19. A 2021 las ventas aumentaron en todos sus segmentos, y así también se ha apreciado un alza en la morosidad, debido a la imposibilidad de realizar cortes de suministro, por la Ley de Servicios Básicos, y por la situación económica que enfrenta el país. Sin embargo, se espera que este escenario se regularice a partir del segundo semestre del presente año.

Los ingresos de Saesa a diciembre de 2021 se incrementaron en un 5,3% respecto al período anterior, alcanzando los \$362.855 millones. Sin embargo, el Ebitda de la sociedad registró una disminución de 1,7%, llegando a \$52.051 millones, evidenciando las menores eficiencias en costos y gastos operacionales. En tanto, el margen Ebitda de la entidad tuvo una leve disminución, pasando de 15,4% en 2020 a 14,3% en 2021.

Tras una reducción de los flujos de caja netos operacionales ajustados (FCNOA) por mayores impuestos a las ganancias y menor recaudación por ventas de energía, el indicador de FCNOA sobre deuda financiera fue de 12,0% al cierre de 2021, bajando respecto del 24,3% registrado en diciembre de 2020.

La deuda financiera consolidada a fines de 2021 alcanzó los \$170.789 millones, creciendo un 6,5% respecto a 2020, debido principalmente al aumento de los pasivos financieros de largo plazo, por la actualización por UF de los bonos.

A la misma fecha, el endeudamiento financiero de Saesa se mantuvo estable en 0,6 veces. En el caso de los indicadores de cobertura, el *ratio* de deuda financiera neta sobre Ebitda se incrementó hasta 3,0 veces (2,3 veces a fines de 2020), mientras que el Ebitda sobre gastos financieros fue de 8,7 veces, menor a las 9,2 veces registradas en

diciembre de 2020; no obstante, se mantiene en los rangos esperados para la clasificación.

La liquidez de Saesa está calificada en "Robusta". Ello, en consideración a una generación de flujos que históricamente ha sido sólida, una caja y equivalentes por \$16.400 millones a diciembre de 2021 y líneas de crédito comprometidas y no comprometidas. Esto, frente a vencimientos de corto plazo por \$4.465 millones, un exigente plan de inversiones y una política de dividendos flexible.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el perfil de negocios de la compañía se mantenga calificado en "Fuerte" y que, producto de su alta capacidad de generación de flujos y de sus políticas financieras moderadas, se observen satisfactorios indicadores de cobertura, con un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda bajo las 3,0 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar si se observa un deterioro adicional en los indicadores de cobertura, de forma estructural.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo; sin embargo, una baja en los indicadores deuda financiera neta sobre Ebitda por debajo de la 1,0 vez podría gatillar un alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Thyare Garín - Analista principal
- ⦿ Camila Sobarzo – Analista secundario
- ⦿ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400