

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

8 MAY 2023 - 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 Sociedad Austral de Electricidad S.A. (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 mediano.

La matriz de Saesa es Inversiones Eléctricas del Sur, clasificada en "AA-/Estables" por Feller Rate. Ésta 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. En 2022, las ventas aumentaron en sus principales segmentos, apreciándose también 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 durante el presente año, puesto que desde el tercer trimestre de 2022 se han vuelto a ejecutar los cortes de suministro de energía.

Los ingresos de Saesa a diciembre de 2022 se incrementaron en un 7,7% respecto al período anterior, alcanzando los \$390.852 millones. Sin embargo, el Ebitda de la sociedad registró una disminución de 16,5%, llegando a \$43.442 millones, producto de mayores costos y gastos operacionales. En tanto, el margen Ebitda de la entidad tuvo una leve disminución, pasando de 14,3% en 2020 a 11,2% en 2021.

Al cierre de diciembre de 2022, el flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) alcanzó los \$24.306 millones, mostrando una recuperación del 18,6% respecto al cierre anterior. Ello se explica principalmente por una mayor recaudación de la venta de bienes y prestación de servicios, menores pagos a empleados y un menor pago de impuestos en 2022, compensado parcialmente un mayor volumen de pagos a proveedores.

La deuda financiera consolidada alcanzó los \$190.667 millones a fines de 2022, correspondiente a un incremento de 11,6% respecto a 2021, debido principalmente a mayores préstamos a largo plazo por pagar a Inversiones Eléctricas del Sur.

A la misma fecha, el endeudamiento financiero de Saesa aumentó levemente de 0,6 a 0,7 veces. En cuanto a los indicadores de cobertura, el *ratio* de Feller Rate de deuda

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-23	AA+	Estables
Apr-22	AA+	Estables
LEC 99 - Línea		
Apr-23	AA+/Nivel 1+	Estables
Apr-22	AA+/Nivel 1+	Estables
Línea Bonos 397, 398, 665, 742, 946, 947 - J, L, Línea, 0		
Apr-23	AA+	Estables
Apr-22	AA+	Estables

financiera neta sobre Ebitda disminuyó hasta las 2,9 veces, respecto de las 3,0 veces registradas a fines de 2021; mientras que el Ebitda sobre gastos financieros alcanzó las 2,6 veces, disminuyendo en relación a las 8,7 veces de diciembre de 2021. No obstante, se mantiene en los rangos esperados para la clasificación.

La liquidez de Saesa está calificada en "Sólida". Ello, en consideración a una generación de flujos que históricamente ha sido sólida, una caja y equivalentes por \$65.263 millones a diciembre de 2022 y líneas de crédito comprometidas y no comprometidas. Esto, frente a vencimientos de corto plazo por \$5.030 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. Además, se espera que se comience a observar una regularización de la mora.

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 potenciar este escenario, sin aumentos en los niveles de riesgo en el perfil de negocios y en la posición financiera.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Carolina Ruedlinger - Analista Principal
- ⦿ Thyare Garín - Analista Secundario
- ⦿ Nicolás Martorell - Director Senior

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400