

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-21	AA-	Estables
Apr-20	AA-	Estables
LÍNEA BONOS 506, 559, 646, 673, 761, 762, 944, 945 - D, E, H, I, J, Línea		
Apr-21	AA-	Estables
Apr-20	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LAS CLASIFICACIONES DE INVERSIONES ELÉCTRICAS DEL SUR. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

7 MAY 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia, bonos y las líneas de bonos de Inversiones Eléctricas del Sur S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia de Inversiones Eléctricas del Sur S.A. refleja un perfil de negocios considerado "Fuerte", una posición financiera "Satisfactoria" y, como factor externo, la dependencia del **holding** de los flujos de efectivo desde sus filiales.

Eléctricas S.A. es la empresa matriz en Chile de las sociedades Saesa, Frontel, (ambas "AA+" por Feller Rate) STA y STS. La compañía controla indirectamente sobre un 99% de la propiedad de todas sus filiales, manteniendo un alto grado de integración.

Cerca del 95% del Ebitda consolidado proviene principalmente de negocios regulados de distribución, transmisión y generación, lo que permite mantener una estable generación de flujos, dado el carácter regulado del sector y la asegurada tasa de retorno real. Asimismo, las ventas de energía a clientes regulados representan una muy alta proporción del total de energía distribuida por las empresas del grupo, y su exposición a negocios con clientes libres no es significativa.

Saesa, Frontel y STA poseen fuertes y estables capacidades para servir sus deudas estructuradas en el largo plazo con sus flujos de fondos operacionales, para financiar inversiones y para generar excedentes de caja disponibles para retiros hacia el **holding**, manteniendo sus calidades crediticias.

Destaca el crecimiento en el plan de inversiones en los últimos años, enfocado en sistemas de transmisión nacional, zonal y adicional, los cuales poseen un alto nivel de predictibilidad, entrando en operaciones desde fines del 2015 hasta el año 2019. Dicha estabilidad, junto con el compromiso de los accionistas, flexibilizando considerablemente su política de dividendos, ha permitido compensar los aumentos esperados en la deuda financiera, no obstante, dentro de la categoría asignada.

Durante 2020, la generación de Ebitda se mantuvo estable, creciendo solo un 0,6%, alcanzando \$ 131.453 millones. Esto, como resultado del mayor margen de distribución, debido a mayores ventas de energía y mayor indexación, tanto por IPC como por tipo de cambio, compensado por menores cobros a clientes por beneficios otorgados y otras rebajas tarifarias, un mayor gasto en personal, mayor gasto en actividades de mantenimiento correctivos, control de vegetación y mayores pérdidas por deterioro. No obstante, el flujo de caja neto operacional de la compañía registró una importante caída desde los \$149.340 millones de 2019 a \$77.472 millones en 2020, dada las medidas tomadas por la compañía y las autoridades referentes a los servicios básicos y la menor recaudación correspondiente.

Asimismo, la deuda financiera decreció un 3,5% con respecto al año pasado debido a la liquidación de préstamos bancarios, los cuales fueron refinanciados por préstamos bancarios de largo plazo obtenidos por su filial Frontel y préstamos por pagar con matriz Inversiones Grupo Saesa Ltda.

En línea con lo anterior, el indicador deuda financiera neta / Ebitda bajó a 5,3 veces, en línea con su clasificación, mientras que el indicador de FCNOA / deuda financiera cayó desde un 16,1% en 2019 a un 7,2% en 2020. Con todo, la posición de liquidez se mantiene "Satisfactoria", gracias al importante acceso que ha mantenido la compañía al mercado financiero.

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 6,0 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar si se observa un deterioro adicional de los índices de riesgo crediticio fuera los rangos esperados de forma estructural y/o un deterioro consistente de la liquidez, dada una mayor duración y profundidad de la pandemia.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo ante la continuidad de la crisis.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ◉ Nicolás Martorell – Analista principal
- ◉ Camila Sobarzo – Analista secundario
- ◉ Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Antonio Mendicoa - Tel. 56 2 2757 0400