

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Apr-22	AA-	Estables
Apr-21	AA-	Estables
LÍNEA BONOS 506, 559, 646, 761, 762, 944, 945 - E, H, I, J, Línea		
Apr-22	AA-	Estables
Apr-21	AA-	Estables
LÍNEA BONOS 559 - D		
Apr-22	retiro	
Apr-21	AA-	Estables

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

6 MAY 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" la solvencia 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.

Inversiones Eléctricas del Sur 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 85% 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. 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 2021, la generación de Ebitda aumentó un 9,9%, alcanzando \$ 144.460 millones. Esto se debe a un mayor margen de distribución, debido a mayores ventas de energía y mayor indexación, tanto por IPC en Chile como en EE.UU., compensado por mayores pérdidas de energía y una menor indexación por tipo de cambio, así como por un mayor gasto en personal y en indemnizaciones por desvinculaciones (ligado a la reestructuración societaria), y mayores pérdidas por deterioro.

El Flujo de Caja Neto Operacional (FCNOA) presentó una mejora en comparación a lo registrado en 2020, alcanzando los \$ 114.052 millones al cierre de 2021. Ello, producto de una mayor recaudación en comparación al periodo anterior, debido a los pagos de deuda que se produjeron con posterioridad a los retiros provenientes de los fondos de pensiones. Esto, a su vez, se reflejó en el indicador de FCNOA sobre deuda financiera, el cual aumentó a 12,3% en 2021, desde las 10,4% veces registradas al cierre del año anterior.

Asimismo, la deuda financiera aumentó un 24,2%, lo cual se explica por la obtención de préstamos bancarios y la revalorización de la deuda denominada en UF, producto del alza registrada en el IPC.

Debido a lo anterior, a nivel consolidado se observa un aumento en el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda de Inversiones Eléctricas del Sur, el cual alcanza las 6,3 veces al cierre de 2021. Se espera que esta situación sea transitoria y que el

indicador nuevamente sea menor a 6,0 veces hacia fines de 2022, gracias a la mejora prevista en el Ebitda, dada la recuperación de las recaudaciones tanto en Saesa como Frontel.

La liquidez de la compañía está calificada en “Satisfactoria”. Ello, considerando, aparte de su generación de flujos, una caja y equivalentes por \$ 22.862 millones, la existencia de una línea comprometida por UF 1 millón y un buen acceso al mercado financiero. Esto permite cubrir vencimientos en los próximos meses por \$ 166.999 millones, además del financiamiento del plan de inversiones y el reparto de dividendos.

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. No obstante, este se podría gatillar ante una nueva estrategia que permita mantener indicadores crediticios de largo plazo (deuda financiera neta sobre Ebitda) en torno a las 4,5 veces de forma estructural, sin deterioro de la calidad crediticia de sus filiales.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400