

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-25	AA-	Estables
Apr-24	AA-	Estables
Línea Bonos 506, 559, 646, 762, 944, 945 - E, H, J, Línea		
Apr-25	AA-	Estables
Apr-24	AA-	Estables

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

9 MAY 2025 - SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación "AA-" refleja un perfil de negocios "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, STS (clasificadas en "AA+" por Feller Rate), STA, STA II, Saesa Gestión y Logística y Saesa Innova. 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. 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.

Los ingresos operacionales de la compañía, al cierre de 2024, se situaron en \$1.045.316 millones, presentando un incremento de 11,7% anual, explicado por mayores ingresos en los segmentos de distribución, transmisión, generación y comercialización, además del aumento de otros ingresos, principalmente, a la construcción de obras a terceros. La generación de Ebitda de la compañía registró un alza de 5,1% respecto a fines de 2023, alcanzando los \$220.187 millones, en línea con los mayores márgenes por cada segmento de negocio. Así, la entidad exhibió un margen Ebitda de 21,1%, en línea con los rangos históricos.

El Flujo de Caja Neto Operacional Ajustado (FCNOA) ha presentado una tendencia creciente desde 2021, evidenciando, a diciembre de 2024, una mejora de 2,6% anual en comparación con el periodo previo, alcanzando los \$173.831 millones. Ello, debido a los menores pagos por el suministro de bienes y servicios, y al reembolso de impuestos.

A pesar de lo anterior, el incremento FCNOA no logró compensar el crecimiento de la deuda financiera, presentando a fines de 2024 una capacidad de pago medida a través del indicador de FCNOA sobre deuda financiera de 11,7%, por debajo del 13,5% alcanzando en 2023. Cabe mencionar que este indicador se ha mantenido bajo lo exhibido en el periodo prepandemia.

Al cierre de 2024, la deuda financiera consolidada (la cual incluye los pasivos por arrendamientos por NIIF 16) registró una variación positiva de 17,6% en comparación a diciembre de 2023, hasta alcanzar los \$1.481.252 millones, lo cual se explica principalmente por nuevos compromisos bancarios a corto plazo adquiridos con distintas entidades financieras.

Gran parte de dicha deuda está compuesta por emisiones de bonos locales de Saesa, Frontel, STS e Inversiones Eléctricas del Sur, además de la colocación del bono internacional 144A/Reg-S de la filial STA, por US\$390 millones. En menor medida, las

obligaciones financieras contemplan préstamos bancarios de Frontel e Inversiones Eléctricas del Sur.

La base patrimonial de la entidad ha evidenciado un comportamiento variable dentro de los periodos evaluados. En 2024, el patrimonio exhibió un crecimiento de 8,8% anual, debido a los resultados del periodo y al aumento de las reservas de diferencias de cambios. De esta manera, el **leverage** financiero del periodo se situó en las 2,1 veces (1,9 veces en 2023).

Por su parte, los indicadores de cobertura evidenciaron una mayor presión respecto a 2023, debido a la mayor carga financiera del periodo, retornando a los niveles exhibidos anteriormente. Así, a diciembre de 2024, el índice de deuda financiera neta sobre Ebitda fue de 6,4 veces (5,7 veces al cierre de 2023) y el ratio de Ebitda sobre gastos financieros de 4,4 veces (5,2 veces a diciembre 2023).

La liquidez de la compañía está calificada en “Satisfactoria”, considerando un FCNOA al cierre de 2024 por \$173.831 millones, una caja y equivalentes por \$70.843 millones, la existencia de líneas de crédito comprometidas y un buen acceso al mercado financiero. Esto permite cubrir vencimientos en los próximos meses por \$307.757 millones, además del financiamiento del plan de inversiones por cerca de los \$290.000 millones. Por su parte, el directorio de la compañía acordó no repartir dividendos durante 2024 con cargo a las utilidades de 2023. No obstante, cabe destacar que, tras el reparto de dividendos, estos vuelven a entrar a la sociedad a través de préstamos intercompañía.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el perfil de negocios de la compañía permanezca clasificado en “Fuerte” y que, producto de su alta capacidad de generación de flujos y de sus políticas financieras moderadas, mantenga un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda en torno a las 6,0 veces de forma estructural. Asimismo, considera cierto grado de soporte extraordinario por parte del grupo controlador para gestionar su capital de trabajo.

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.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. 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

Thyare Garín – Analista Principal

José Antonio Mendicoa – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400