

|                                                           | CLASIFICACIÓN | PERSP.   |
|-----------------------------------------------------------|---------------|----------|
| Solvencia                                                 |               |          |
| Apr-24                                                    | AA-           | Estables |
| Apr-23                                                    | AA-           | Estables |
| Línea Bonos 506, 559, 646, 762, 944, 945 - E, H, J, Línea |               |          |
| Apr-24                                                    | AA-           | Estables |
| Apr-23                                                    | AA-           | Estables |

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

8 MAY 2024 - 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-" asignada a la solvencia de Inversiones Eléctricas del Sur 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 se situaron en los \$935.646 millones al cierre de 2023, presentando un incremento de 19,5% anual. Ello se asocia a mayores ingresos en los segmentos de distribución, transmisión y generación.

La generación de Ebitda de la compañía registró un alza de 28,3%, alcanzando los \$209.506 millones a diciembre de 2023, en línea con el aumento de los ingresos por sobre el de los costos y gastos en conjunto. Esto, a su vez, permitió alcanzar un margen Ebitda de 22,4%, por sobre el 20,9% registrado a fines de 2022.

El Flujo de Caja Neto Operacional Ajustado (FCNOA) presentó una mejora de 18,9% en comparación a lo registrado en 2022, alcanzando los \$169.424 millones al cierre de 2023. Lo anterior se relaciona a una mayor recaudación por la venta de bienes y servicios, donde se considera el impacto positivo de la reliquidación de ingresos de peajes referente al Decreto Tarifario N°7.

En línea con lo anterior, se observó cierta mejora en la capacidad de pago, medida a través del indicador de FCNOA sobre deuda financiera, el cual alcanzó un 13,5% a diciembre de 2023 (12,2% presentado a finales de 2022). Sin embargo, el indicador se mantiene todavía debajo de lo exhibido en el periodo prepandemia.

Al cierre de 2023, la deuda financiera consolidada (incluye los pasivos por arrendamientos por NIIF 16) registró una variación de 8,0% en comparación a diciembre de 2022, 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. A 2023, el patrimonio exhibió un crecimiento de 16,9% anual, debido al aumento de capital por \$97.840 millones con el objetivo de financiar capital de trabajo. De esta manera, el *leverage* financiero del periodo se situó en las 1,9 veces (2,1 veces en 2022).

Por su parte, los indicadores de cobertura mostraron una mejora, en línea con lo esperado dada la rentabilización de las inversiones enfocadas en el crecimiento del sector de distribución y transmisión. En tanto, el índice de deuda financiera neta sobre Ebitda fue de 5,7 veces (6,6 veces al cierre de 2022), y el ratio de Ebitda sobre gastos financieros, de 5,2 veces (3,7 veces a diciembre 2022).

La liquidez de la compañía está calificada en "Satisfactoria", considerando un FCNOA al cierre de 2023 por \$169.424 millones, una caja y equivalentes por \$57.171 millones, la existencia de líneas de crédito comprometidas y un buen acceso al mercado financiero. Esto permite cubrir vencimientos en los próximos meses por \$151.163 millones, además del financiamiento del plan de inversiones por cerca de los \$197.800 millones. Por su parte, el directorio de la compañía acordó no repartir dividendos durante 2024 con cargo a las utilidades de 2023.

## 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
- Hector Romo – Analista Secundario
- Nicolás Martorell – Director Senior

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