	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-04-25	AA+	Estables
30-04-24	AA+	Estables
Línea Bonos 397, 398, 665, 742, 946, 947 - J, L, Linea, O		
30-04-25	AA+	Estables
30-04-24	AA+	Estables

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

9 MAYO 2025 | 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 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 Edelaysen 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 Edelaysen, 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.

Los ingresos de Saesa, a diciembre de 2024, se incrementaron en un 13,2% respecto al período anterior, alcanzando los $545.175 millones. Ello se explica, principalmente, por un mayor margen de distribución, debido a mayores ventas de energía y a la indexación de la tarifa al IPC, tanto de Chile como de Estados Unidos.

La suma de costos de venta, gastos de administración y ventas, gasto por depreciación y amortización y otros gastos por naturaleza, al cierre de 2024, fue de $505.162 millones, registrando a un aumento de 11,9%. Este se asocia a un menor crecimiento de la demanda, una menor disponibilidad hídrica del período -generando un mayor necesidad de uso de diesel-, un precio promedio mayor en el combustible y, en gran medida, a mayores gastos de personal, materias primas y operación y mantenimiento del sistema eléctrico, como consecuencia del evento de emergencia climática ocurrido en agosto de 2024.

En vista de lo anterior, a la misma fecha, el Ebitda de la sociedad registró un crecimiento del 30,9%, alcanzando una cifra de $66.412 millones. Así, el margen Ebitda de Saesa logró revertir las caídas consecutivas que llevaba desde el año 2019 (margen de 23,1% en 2019 hasta los 10,5% en 2023), logrando aumentar en un 1,7% respecto a 2023.

Al cierre de diciembre de 2024, el flujo de caja neto de la operación ajustado (FCNOA) alcanzó los $18.417 millones, mostrando una disminución del 59,6% respecto al cierre anterior. Ello se explica, principalmente, por un mayor pago a proveedores por suministro de ventas de bienes y servicios, además de los incrementos en el pago a beneficios de empleados, menores ingresos por cobros de otras actividades de operación y mayores pagos en impuestos.

La deuda financiera consolidada a fines de 2024 alcanzó los $183.933 millones, con una caída de un 1,8% respecto a 2023. Lo anterior se explica por pagos de intereses de bonos y créditos bancarios. La deuda se compone en un 97,6% de obligaciones con el público, las cuales están denominadas en UF; el porcentaje restante corresponde a pasivos por arrendamiento.

El indicador de FCNOA sobre deuda financiera disminuyó desde 24,3% en 2023 hasta 10,0% al cierre de 2024, lo que se explica principalmente por el menor nivel de flujo de caja neto operacional ajustado generado por la empresa.

A fines de 2024, el endeudamiento financiero de Saesa se mantuvo en 0,7 veces. En términos de indicadores de cobertura, el *ratio* de Feller Rate de deuda financiera neta sobre Ebitda disminuyó desde las 2,8 veces en 2023 hasta las 2,1 veces al cierre de 2024, producto del gran aumento del Ebitda en relación con 2023. A su vez, el Ebitda sobre gastos financieros creció desde las 4,3 veces al cierre en 2023 hasta 4,7 veces al cierre de 2024, también gracias al mayor Ebitda del período.

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 $44.538 millones a diciembre de 2024 y líneas de crédito comprometidas y no comprometidas. Esto, frente a vencimientos de corto plazo por $13.593 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 buena capacidad de generación de flujos y de sus políticas financieras moderadas, se observen satisfactorios indicadores de cobertura, con un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda bajo las 3,0 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar si se observa, estructuralmente, un deterioro adicional en los indicadores de cobertura.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo; sin embargo, una baja en los indicadores deuda financiera neta sobre Ebitda de forma estructural podría potenciar este escenario, sin aumentos en los niveles de riesgo en el perfil de negocios y en la posición financiera.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José A. Mendicoa - Analista Principal

Thyare Garín – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad