	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
22-11-24	AA+	Estables
31-10-23	AA+	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA+" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DE EDELMAG. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

26 NOVIEMBRE 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA+" la clasificación de la solvencia de Empresa Eléctrica de Magallanes S.A. (Edelmag). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA+" asignada a la solvencia de Edelmag refleja un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Sólida".

Lo anterior incorpora su bajo riesgo de negocio como proveedor integrado de electricidad, su fortaleza financiera y el respaldo técnico que le otorga el pertenecer a un experimentado grupo de empresas del sector eléctrico lideradas por CGE ("AA/Estables" por Feller Rate). Por otra parte, considera como factores de riesgo los eventuales cambios en el marco regulatorio y tarifario que rige al negocio eléctrico en Chile, y las reestructuraciones que pudiese llevar a cabo el grupo en su matriz de propiedad.

Edelmag tiene como principales actividades la generación, transporte y distribución de energía eléctrica en la Región de Magallanes y la Antártica Chilena. En su negocio eléctrico, la empresa opera cuatro sistemas aislados en las zonas de Punta Arenas, Puerto Natales, Porvenir y Puerto Williams, además de uno pequeño en Cerro Castillo. Atiende a 71.711 clientes, por medio de una infraestructura 100% termoeléctrica, con turbinas y motores a gas y diésel.

A junio de 2024, los ingresos de la empresa evidenciaron una variación negativa de 0,6% en comparación al segundo cuarto de 2023, hasta situarse en los $28.531 millones. Lo anterior, debido a menores ingresos por ventas de energía, peajes y transmisión, y menores ingresos en servicios de construcción de obras e instalaciones eléctricas, principalmente. Por su parte, los costos y gastos operacionales se incrementaron en un 2,6% respecto al mismo trimestre de 2023, hasta alcanzar los $20.985 millones.

Con ello, el Ebitda de Edelmag fue de $10.543 millones, disminuyendo en un 3,7% respecto a junio de 2023, explicado por mayores gastos de servicios administrativos, gastos por impuesto verde, costos comerciales y servicio al cliente, gasto por personal, costos por mantenimientos de la red de distribución y mayor provisión de incobrables y seguros. El margen Ebitda fue de 37,0% a junio de 2024, levemente por debajo del 38,2% alcanzado al mismo trimestre anterior.

El flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) se ha mantenido relativamente estable dentro de un rango acotado y positivo, alcanzando los $13.405 millones al cierre del ejercicio 2023, con un alza de 46,1% anual, dado el efecto conjunto entre mayores cobros por suministro de bienes y servicios, y la disminución de otros pagos por actividades de operación. Por su parte, a junio de 2024, el FCNOA se situó en los $3.687 millones, presentando una disminución de 5,1% en comparación al mismo cuarto de 2023, explicado por mayores pagos a proveedores y otros pagos por actividades operacionales.

La compañía evidenció un incremento importante en su *stock* de deuda financiera, con el objetivo de financiar la adquisición de propiedad, planta y equipo, acorde con su plan de inversiones. De esta manera, los pasivos financieros ascendieron a los $20.149 millones al cierre de 2022, con un alza de 103,9% anual. Dadas las nuevas obligaciones bancarias adquiridas, durante 2023 la deuda financiera continuó creciendo, con un alza de 58,2% por sobre el periodo 2022, hasta alcanzar $31.881 millones, mientras que a junio de 2024 aumentó en un 14,7% respecto a fines de 2023, hasta situarse en los $36.572 millones.

En 2020 se observó una contracción de 31,2% anual en el patrimonio hasta los $35.537 millones, para luego presentar un acotado crecimiento hasta junio de 2024, dado que

los resultados de última línea se neutralizaron, de manera importante, por el fuerte reparto de dividendos que ha mantenido la sociedad, por sobre el 50% en todos los periodos.

Lo anterior, sumado al aumento constante del ***stock*** de pasivos financieros, ha generado un alza continua en el ***leverage*** financiero hasta las 0,9 veces a junio de 2024 (0,7 veces al mismo trimestre de 2023).

Por su parte, los indicadores crediticios de Edelmag han presentado menor holgura, pero dentro de los rangos acordes con su clasificación de riesgo. De esta manera, al segundo trimestre de 2024, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda fue de 1,8 veces (1,4 veces al primer semestre de 2023), y el índice de Ebitda sobre gastos financieros, de 6,1 veces (7,6 veces a junio de 2023).

A junio de 2024, la liquidez de la compañía estaba calificada en "Sólida", considerando un FCNOA a 12 meses por $13.206 millones, junto a una caja y equivalentes por $2.594 millones. El uso de fondos considera un capex por $12.938 millones, cuyo financiamiento provendrá de recursos propios y levantamiento de deuda bancaria adicional, y vencimientos financieros por $35.363 millones, sujetos a refinanciamiento y calzados con las cuentas por cobrar a raíz de la Ley de Estabilización de Precios.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Las perspectivas reflejan la expectativa de Feller Rate de la mantención de la sólida capacidad de la empresa para generar flujos operacionales y robustos parámetros crediticios, aún con un plan de inversiones que representa una leve presión sobre ésta, dado su bajo nivel de endeudamiento y su buen acceso al mercado financiero. En particular, la clasificación considera que el endeudamiento total de la compañía sea inferior a 1,0 vez, con deuda financiera estructurada preferentemente en el largo plazo. Adicionalmente, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantenga en un máximo de 3,0 – 3,5 veces en periodos de altas inversiones.

ESCENARIO BAJA: Se estima poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar en caso de existir políticas financieras más agresivas, que provocaran el aumento del indicador por sobre lo esperado de forma estructural.

ESCENARIO ALZA: Se estima improbable en el corto plazo, dado los riesgos inherentes de la industria.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Thyare Garín – Analista Principal

Andrea Faúndez – 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