

Comunicado Anual de Clasificación (estados financieros a diciembre de 2016)

Sociedad Austral de Electricidad S.A.

Ratings

Diego Arana
Analista
darana@icrchile.cl

Maricela Plaza
Subgerente Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Fernando Villa
Gerente Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumento	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Solvencia/Bonos	AA+	Confirmación	Estable	Confirmación	Metodología general de clasificación de empresas
Efectos de Comercio	N1+/AA+	Confirmación	Estable	Confirmación	Criterio: Relación entre Clasificaciones de Riesgo de Corto y Largo Plazo

Fundamentos de Clasificación

ICR Clasificadora de Riesgo **ratifica en categoría AA+, con tendencia “estable”**, la clasificación asignada a la solvencia y líneas de bonos de Sociedad Austral de Electricidad S.A. (en adelante Saesa o la compañía). Asimismo, **se ratifica en Categoría N1+/AA+**, la clasificación correspondiente a las líneas de efectos de comercio.

La clasificación de riesgo de Saesa se sustenta principalmente en la regulación, la diversificación y tamaño, las zonas de concesión y ambiente competitivo, la cartera de clientes, la calidad de servicio y finalmente, la situación financiera de la compañía. Al respecto:

- **Regulación:** La compañía pertenece a una industria de bajo riesgo operacional, dada la condición de monopolio natural en el segmento de distribución, regulado por la Comisión Nacional de Energía (CNE). Además, gran parte de sus principales variables se encuentran acotadas o son altamente predecibles. Para una empresa regulada, se espera que los futuros aumentos en costos - derivados de la regulación- sean traspasados a los clientes.
- **Diversificación y tamaño:** Saesa opera en la zona sur del país, siendo el principal distribuidor de energía eléctrica entre las regiones XIV, X y XI, áreas que se han caracterizado por un fuerte desarrollo industrial y un alto potencial de crecimiento. Asimismo, el plan de inversiones ha permitido a la compañía potenciar sus operaciones al negocio de transmisión tanto en la zona norte como centro del país. Por otro lado, la compañía participa además en actividades de generación y comercialización de energía, lo que le permite diversificar sus flujos en términos de EBITDA.
- **Zona de concesión y ambiente competitivo:** Las zonas de concesión asignadas a la compañía se encuentran definidas por ley. Por ello, Saesa y sus filiales de distribución de electricidad, son empresas que no tienen competencia relevante para clientes regulados en las localidades que abastecen. Asimismo, existen ineficiencias económicas que genera la superposición de distribuidoras eléctricas en una misma área de concesión, además de altos niveles de

inversión y economías de densidad, lo que finalmente supondría una ventaja significativa en costos para Saesa.

- **Cartera de clientes:** La compañía tiene un mix de clientes compuestos en su mayoría por clientes residenciales y comerciales, lo que le da mayor habilidad para sobrellevar crisis económicas y obtener un rendimiento operacional más estable que compañías con una alta exposición a clientes industriales. Asimismo, la compañía mantiene contratos de transmisión con BHP Billiton e Ibereólica.
- **Calidad de servicio:** Durante los últimos años, la compañía ha mantenido reconocimiento a través del servicio brindado a sus clientes. Al respecto, según el ranking 2014 de Calidad de Servicio de las Empresas de Distribución de Electricidad, la compañía obtuvo el segundo lugar, a pesar del área de dispersión en el sur.
- **Situación financiera:** Saesa presenta una situación financiera sólida y estable, con una fuerte capacidad operacional para generar flujos de caja e indicadores financieros favorables, en términos de endeudamiento y cobertura. Al respecto, el endeudamiento total y endeudamiento financiero neto, al cierre de 2016, fue de 0,97 veces y 0,41 veces, respectivamente, mientras que el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA alcanzó a 2,73 veces, mayor a los 2,58 veces de 2015. En tanto, la cobertura de gastos financieros netos fue de 9,74 veces. Para el año 2017 las perspectivas son estables, con una estructura tarifaria ya conocida y con expectativas de mayores flujos derivados de la actividad de transmisión. Esta clasificadora estima que la compañía podría eventualmente emitir deuda para el financiamiento del capex del presente año.

Saesa mantiene bonos y efectos de comercio vigentes, que cumple los resguardos correspondientes con holgura. La estructura de los contratos, esto es, declaraciones y garantías, covenants y eventos de default, no estipulan condiciones tales, que impliquen una clasificación de riesgo del instrumento distinta a la solvencia del emisor.

Definición de Categorías

SOLVENCIA/BONOS

CATEGORÍA AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se verían afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

EFFECTOS DE COMERCIO

NIVEL 1 O N1

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría N1.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN BONOS			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Abr-13	AA	Estable	Primera Clasificación
Abr-14	AA	Estable	Reseña anual
Abr-15	AA+	Estable	Cambio de Clasificación
Abr-16	AA+	Estable	Reseña Anual
Abr-17	AA+	Estable	Reseña anual

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN EFECTOS DE COMERCIO			
Fecha	Clasificación	Tendencia	Motivo
Abr-13	N1+/AA	Estable	Primera Clasificación
Sep-13	N1+/AA	Estable	Nuevo Instrumento
Abr-14	N1+/AA	Estable	Reseña anual
Abr-15	N1+/AA+	Estable	Cambio de Clasificación
Abr-16	N1+/AA+	Estable	Reseña anual
Abr-17	N1+/AA+	Estable	Reseña anual

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye 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, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.