



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

## SOCIEDAD AUSTRAL DE ELECTRICIDAD S.A.

### Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades de la Compañía	3
Hechos Relevantes	3
Análisis Financiero	4
Características de los Instrumentos	6

Analista responsable:  
Fernando Villa P.  
fvilla@icrchile.cl



## Informe de Nuevo Instrumento Febrero 2011

## Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Nueva Línea a 10 Años Plazo, Repertorio N° 2028-2011	AA	Estable
Nueva Línea a 30 Años Plazo, Repertorio N° 2029-2011	AA	Estable

Estados Financieros: Septiembre 2010

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en Categoría AA, con Tendencia “Estable”, las nuevas líneas de bonos a 10 y 30 años plazo de Sociedad Austral de Electricidad S.A., contempladas en escrituras públicas, de fecha 11 de febrero de 2011, con números de repertorio 2028-2011 y 2029-2011 respectivamente.

A septiembre de 2010, la compañía mantiene una sólida y estable situación financiera. El período se caracterizó por una leve disminución en la demanda, especialmente en el sector industrial, lo que no generó grandes efectos en los flujos de la sociedad, ya que los ingresos provienen principalmente de los sectores residenciales regulados.

A la fecha de análisis, Saesa presentaba ingresos consolidados por M\$ 184.923.212, alcanzando un Ebitda de M\$ 39.981.236, cifra que superó en un 7,08% a la alcanzada al tercer trimestre de 2009, debido fundamentalmente a un incremento en el margen bruto por el menor nivel de costos del período.

A su vez, el indicador de Cobertura de Gastos Financieros Netos (12 meses) alcanzó las 11,1 veces, evidenciando un incremento respecto al año anterior, gracias al mayor Ebitda y al menor pago de intereses. Al mismo tiempo, el indicador de Deuda Financiera / Ebitda se mantuvo en niveles similares, alcanzando las 2,5 veces, mientras que el Endeudamiento (Pasivos Totales / Patrimonio), se mantuvo prácticamente inalterado, situándose en 0,63 veces.

Las nuevas emisiones de la sociedad contemplan un monto nominal máximo de UF 10 millones cada una, y sus características específicas serán definidas en las respectivas escrituras complementarias.

## DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS:

### 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 vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

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.

SAESA

Fecha informe:  
Febrero.2011

## FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

### FORTALEZAS

- Bajo riesgo operacional en la industria: Debido a su condición de monopolio natural en el segmento de distribución y a que gran parte de sus principales variables se encuentran acotadas o son altamente predecibles, como el nivel de demanda, la oferta requerida, el margen de contribución y la lealtad de los clientes.
- Las empresas cuentan con zonas de concesión definidas por ley. Por ello, las empresas de distribución de Saesa no tienen competencia relevante para clientes regulados en las localidades que abastecen. Saesa opera en la zona sur del país, entre las regiones VIII y XI, área que se ha caracterizado por un fuerte desarrollo industrial, especialmente en los sectores forestal y salmonero.
- Sólida y ordenada situación financiera, con una fuerte y estable capacidad operacional para generar flujos de caja, con favorables indicadores de coberturas de intereses y de endeudamiento.
- Holgura en el cumplimiento de los covenants que protegen los intereses de los tenedores de bonos.
- Fuentes de pago adicional hasta el año 2012 para la amortización de los Bonos serie E de Saesa.
- Consistencia en el Management: La administración del Grupo Saesa se ha mantenido estable, asimismo la estructura operacional descentralizada y la gestión centralizada del Grupo, le ha permitido maximizar sinergias y economías de escala.
- Mejora significativa en los estándares de calidad de servicio de las empresas del Grupo Saesa.
- Aislamiento respecto de su matriz. Debido a las limitaciones establecidas en los contratos de bonos de Saesa, el cumplimiento de éstos no se verá afectado por eventuales problemas crediticios que pueda tener su controlador.

### DEBILIDADES O RIESGOS

- Procesos de fijación tarifaria de distribución y de servicios asociados a la distribución. Un potencial cambio en las tarifas ligadas a los servicios podría afectar los flujos de la compañía, perjudicando la rentabilidad y otros indicadores financieros.
- Eventuales modificaciones al marco regulatorio existente.

### HECHOS RELEVANTES

- Con fecha 26 de marzo de 2010, en Junta Extraordinaria de Accionistas, se aprobó la fusión por incorporación de Saesa en Inversiones Los Lagos II S.A., sociedad anónima cerrada. Como consecuencia de ello, Inversiones Los Lagos II S.A., adquirirá todos los activos y pasivos de Saesa, según estados financieros al 31 de diciembre de 2009, sucediéndola en todos sus derechos y obligaciones. Se incorporará a Inversiones Los Lagos II S.A., la totalidad del patrimonio y los accionistas de Saesa, la que quedará disuelta sin necesidad de liquidación.

SECTOR ELÉCTRICO

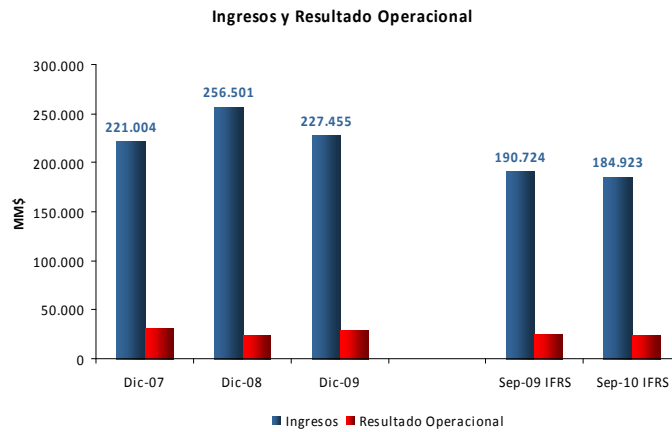
SAESA

Fecha informe:  
Febrero.2011

## ANÁLISIS FINANCIERO

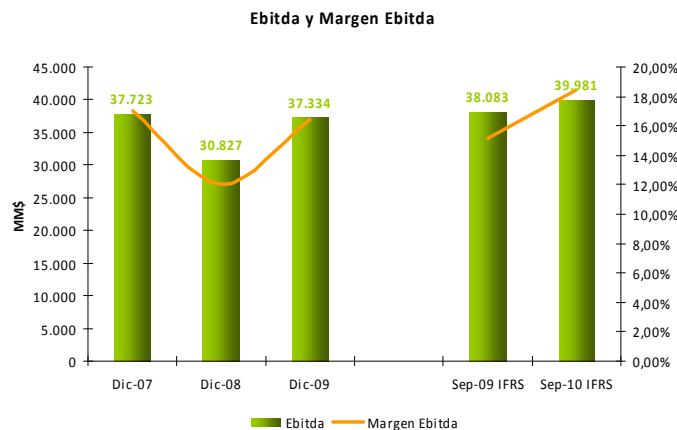
El año 2010 se caracterizó por un menor nivel de ingresos. A septiembre de 2010, se observa un menor nivel de demanda, especialmente en el sector industrial. Se estima que la demanda que enfrenta la compañía experimentó un descenso de 0,3%. Al cierre del tercer trimestre de 2010, la compañía obtuvo ingresos por M\$ 184.923.212, lo que representa una variación real de -5,34%.

Asimismo, durante el ejercicio se incrementaron los gastos por depreciación, lo que se debe a un mayor volumen de activos fijos, a raíz de adiciones efectuadas durante 2009. Como consecuencia de lo anterior y del menor nivel de ingresos, el resultado operacional se redujo en un 5,33% real, alcanzando M\$ 23.826.839.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Por su parte, el Ebitda a 12 meses totalizó M\$ 39.981.236, con un incremento de 2,82% respecto a septiembre de 2009. Por su parte, el Margen Ebitda (12 meses) se situó en 18,04%, evidenciando una leve mejora.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

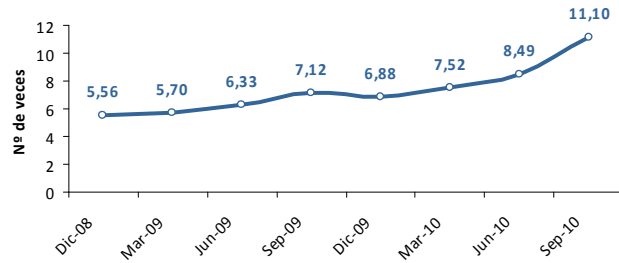
Con respecto a otros indicadores relevantes, si bien durante el período hubo una menor generación de caja, la cobertura de intereses sigue en alza. En efecto, a septiembre de 2010, el ratio de Cobertura de Gastos Financieros Netos alcanzó las 11,1 veces. El indicador se vio favorecido por una reducción en los intereses del período.

SECTOR ELÉCTRICO

SAESA

Fecha informe:  
Febrero.2011

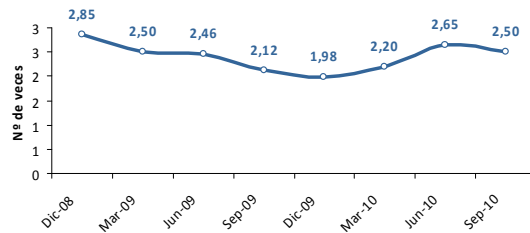
**Cobertura de Gastos Financieros Netos**



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

En tanto, el indicador de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda, experimentó un leve deterioro, debido principalmente a la contratación de un crédito en dólares por MUS\$ 23.185, que significó un incremento en los pasivos financieros totales. A septiembre de 2010, este ratio alcanzó las 2,5 veces.

**Deuda Financiera Neta / Ebitda**



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Finalmente, el indicador de endeudamiento total (Pasivo Exigible / Patrimonio) se ha mantenido bastante estable, alcanzando las 0,63 veces a septiembre de 2010.

SAESA

Fecha informe:  
Febrero.2011

## CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Las nuevas emisiones a 10 y 30 años de Sociedad Austral de Electricidad S.A. se encuentran contempladas en escrituras públicas de fecha 11 de febrero de 2011, repertorios N°s 2028-2011 y 2029-2011, respectivamente, y cuentan con las siguientes características:

- Monto Máximo de la Emisión: UF 10.000.000.
- Reajustabilidad: Según variación de la UF.
- Moneda de pago: Pesos.
- Finalidad de la emisión: Financiamiento de inversiones, refinanciamiento de pasivos u otros fines generales.

Las características específicas de las emisiones, tales como períodos de amortización y tasa de interés, se definirán en las respectivas escrituras complementarias.

Adicionalmente, las emisiones contemplan los siguientes resguardos sobre ratios financieros:

- Razón Deuda Financiera Neta / Ebitda: Menor o igual a 3,5 veces.
- Cobertura de Gastos Financieros Netos: Mayor a 2,5 veces.

SECTOR ELÉCTRICO