

24 Apr 2020 | Affirmation

## Fitch Ratifica Clasificación de Edelmag en 'AA(cl)'; Perspectiva Estable

---

Fitch Ratings-Santiago-24 April 2020:

Fitch Ratings ratificó la clasificación de solvencia de largo plazo en escala nacional de Empresa Eléctrica de Magallanes S.A. (Edelmag) en 'AA(cl)'. La Perspectiva de la clasificación es Estable.

La clasificación de Edelmag refleja el riesgo bajo de su negocio al operar como empresa integrada en generación, transmisión y distribución eléctrica en el sector eléctrico regulado y aislado en la región de Magallanes, donde opera como monopolio natural en el sistema eléctrico mediano, independiente del Sistema Eléctrico Nacional (SEN). El marco regulatorio de las operaciones es sólido. Además, Edelmag ha mantenido un nivel bajo y estable de endeudamiento, a la vez que su generación operacional ha sido sólida durante los últimos años y se espera que se mantenga así en los próximos períodos. Se incorpora en el análisis el efecto negativo acotado que tendrá la contingencia internacional ocasionada por el coronavirus en los resultados de la compañía durante 2020.

### FACTORES CLAVE DE CLASIFICACIÓN

**Impacto Acotado de Coronavirus:** Fitch estima que el efecto de la crisis sanitaria sobre los incobrables de Edelmag será menor que 1% de los ingresos, porcentaje bajo el promedio a nivel nacional, ya que la región de Magallanes tiene el mayor ingreso medio del país. También se incorpora en el análisis un efecto a la baja en la demanda por energía a nivel de centros comerciales e industriales, lo que afectará de manera acotada las ventas de energía durante 2020.

**Bajo Perfil de Riesgo del Negocio:** La clasificación de Edelmag refleja el riesgo bajo de su negocio, al operar como empresa integrada en generación, transmisión y distribución eléctrica en el sector eléctrico regulado y aislado en la región de Magallanes, donde opera como monopolio natural. El marco regulatorio de las operaciones es sólido.

**Generación Estable de Flujos:** A diciembre de 2019, la compañía mostró una generación de EBITDA de CLP14,8 mil millones, en comparación con los CLP12,1 mil millones de 2018. Esta mejora se debe principalmente a nuevas tarifas aplicadas en 2019. Durante 2020, Edelmag tendrá que incurrir en inversiones de capital relacionadas con mantenciones de sus equipos, que Fitch estima

en CLP9 mil millones, monto relativamente alto que se normalizará a partir de 2021 en torno a CLP6 mil millones. El flujo de fondos libre se verá presionado por estas mayores inversiones durante 2020 para recuperar holgura en 2021.

Endeudamiento Históricamente Bajo: Edelmag ha mantenido un nivel de endeudamiento bajo, a la vez que su generación operacional ha sido positiva y estable a lo largo de los años. Así, las medidas de protección crediticia de la compañía se sostienen en niveles muy sólidos, con un endeudamiento medido como deuda total ajustada a EBITDA de 0,6 veces (x) al cierre de 2019.

Liquidez Amplia y Refinanciamiento de la Deuda: A diciembre de 2019, Edelmag mantenía un nivel de caja por CLP1.573 millones. La deuda de corto plazo de la compañía, a diciembre de 2019, llegó a CLP3.923 millones, la cual se espera sea refinanciada, en su mayoría, durante 2020. Fitch estima que los vencimientos de largo plazo serán igualmente refinanciados.

#### SENSIBILIDAD DE CLASIFICACIÓN

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

--una acción positiva de clasificación es poco probable en el corto plazo dado el tamaño acotado y la diversificación geográfica baja de la compañía.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

--si la compañía no logra mantener indicadores de endeudamiento bajo 2,0x, situación que podría evidenciarse debido a cambios regulatorios o planes de inversión o pagos de dividendos, no proyectados por Fitch en el escenario actual;

--cambios en la estructura de propiedad o en la estrategia de financiamiento de Edelmag que debiliten su perfil de crédito.

#### DERIVACIÓN DE CLASIFICACIÓN

Edelmag opera en la región de Magallanes bajo la modalidad de sistemas medianos, con integración vertical en generación, transmisión y distribución de energía, lo que la convierte en el monopolio natural de la región. Lo anterior es a diferencia de sus pares, los cuales operan en el SEN, donde las actividades de generación, transmisión y distribución de energía se encuentran separadas. En términos de clientes y ventas físicas de energía, Edelmag se limita por la zona

geográfica de operación.

En términos de métricas financieras, Edelmag se compara favorablemente con Chilquinta Energía S.A. (Chilquinta) y su matriz Compañía General de Electricidad S.A. (CGE); ha presentado indicadores de endeudamiento, medido como deuda total a EBITDA, inferiores a 1.0x en los últimos cinco años, mientras Chilquinta presenta 1,9x y CGE 5,0x a diciembre de 2019.

#### SUPUESTOS CLAVE

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de clasificación del emisor incluyen:

- ventas físicas de entre de 300 gigavatios y 320 gigavatios para el período 2020 a 2022;
- generación de EBITDA anual en el rango de CLP14,5 mil millones - CLP15 mil millones para el período 2020 a 2022;
- inversión de capital anual proyectado en CLP9 mil millones para 2020 y CLP6 mil millones anuales para los años 2021 y 2022;
- pago de dividendos de 90% de la utilidad neta del período 2020 a 2022.

#### LIQUIDEZ Y ESTRUCTURA DE LA DEUDA

Edelmag mantiene una estructura de capital fundamentalmente holgada, con métricas crediticias sólidas. La compañía mantiene un nivel de endeudamiento muy acotado, financiando sus operaciones principalmente con su propia generación de flujos. Al 31 de diciembre de 2019, la deuda financiera de Edelmag alcanzó CLP8.405 millones, compuesta en su totalidad por préstamos bancarios denominados en pesos chilenos.

Fitch espera que gran parte de la deuda financiera corriente por CLP3.923 millones sean refinanciados. El resto de la deuda vence en 2021 y 2022. Además, la compañía generó a diciembre de 2019 flujo generado por las operaciones por CLP8.903 millones, lo que le da una gran holgura financiera. En términos de liquidez, a diciembre de 2019, la compañía mantenía un nivel de caja por CLP1.573 millones.

La(s) clasificación(es) mencionada(s) fue(ron) requerida(s) y se asignó(aron) o se le(s) dio seguimiento por solicitud de los emisor(es), entidad(es) u operadora(s) clasificado(s) o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en [www.fitchratings.com/site/chile](http://www.fitchratings.com/site/chile).

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las clasificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Fitch Chile's Independence from issuers, investors and other market relevant participants. La opinión de las entidades clasificadoras 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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.

Criterios aplicados en escala nacional

- Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas (Abril 16, 2019);
- Metodología de Calificaciones en escala Nacional (Agosto 2, 2018).

Empresa Electrica de Magallanes S.A. (Edelmag); Clasificaciones Nacionales de Largo Plazo; Afirmada; AA(cl); RO:Sta

Contactos:

Primary Rating Analyst

Tomas Honorato,

Senior Analyst

+56 2 2499 3314

Fitch Chile Clasificadora de Riesgo Ltda.

Alcantara 200, Of. 202 Las Condes

Santiago

Secondary Rating Analyst

Jose Ramon Rio,  
Associate Director  
+56 2 2499 3316

Committee Chairperson  
Rina Jarufe,  
Senior Director  
+56 2 2499 3310

Relación con medios: Jaqueline Carvalho, Rio de Janeiro, Tel.: +55 21 4503 2623, Email:  
jaqueline.carvalho@thefitchgroup.com

Información adicional disponible en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com).

### **Metodología(s) Aplicada(s)**

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(pub. 02 Aug 2018\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(pub. 16 Apr 2019\)](#)

### **Divulgación Adicional**

[Estado de Solicitud](#)

[Endorsement Status](#)

[Política de Endoso Regulatorio](#)

TODAS LAS CLASIFICACIONES CREDITICIAS DE FITCH ESTAN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/DEFINITIONS). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CLASIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CHILE](http://WWW.FITCHRATINGS.COM/SITE/CHILE). LAS CLASIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FITCH, Y LAS POLITICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERESES, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FITCH PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CLASIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CLASIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FITCH.

Derechos de autor © 2020 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus clasificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de clasificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión clasificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de clasificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una clasificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus clasificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las clasificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una clasificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las clasificaciones y los informes son un

producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una clasificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las clasificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una clasificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Esta clasificación es emitida por una clasificadora de riesgo subsidiaria de Fitch Ratings, Inc. Esta última es la entidad registrada ante la Comisión de Valores de EE.UU. (U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización que Clasifica Riesgo Reconocida Nacionalmente (Nationally Recognized Statistical Rating Organization) o NRSRO por sus siglas en inglés. Sin embargo, la subsidiaria que emite esta clasificación no está listada dentro del Apartado 3 del Formulario

NRSRO (favor de referirse a <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>) y, por lo tanto, no está autorizada a emitir clasificaciones en representación de la NRSRO.

---

**ENDORSEMENT POLICY** - Fitch's approach to ratings endorsement so that ratings produced outside the EU may be used by regulated entities within the EU for regulatory purposes, pursuant to the terms of the EU Regulation with respect to credit rating agencies, can be found on the [EU Regulatory Disclosures](#) page. The endorsement status of all International ratings is provided within the entity summary page for each rated entity and in the transaction detail pages for all structured finance transactions on the Fitch website. These disclosures are updated on a daily basis.