

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Aug-21	A+	CW Des
Aug-20	A+	Positivas
ACCIONES - Unica		
Aug-21	1ª Clase Nivel 2	
Aug-20	1ª Clase Nivel 2	
BONOS 214 - B1, B2		
Aug-21	A+	CW Des
Aug-20	A+	Positivas
LÍNEA BONOS 517 - Línea		
Aug-21	A+	CW Des
Aug-20	A+	Positivas
LÍNEA BONOS 517 - N		
Aug-21	retiro	
Aug-20	A+	Positivas

FELLER RATE RATIFICA EN "A+" LAS CLASIFICACIONES DE AES ANDES Y ASIGNA "CREDITWATCH EN DESARROLLO"

31 AUGUST 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" y asignó "Creditwatch En Desarrollo" a las clasificaciones de la solvencia, los bonos y las líneas de bonos de AES Andes S.A.

El día 27 de agosto a través de un Hecho Esencial, AES Andes informó al mercado que su filial Alto Maipo SpA iniciará un proceso de negociación con sus acreedores con el propósito de alcanzar una estructura de capital sostenible en el largo plazo y que debiera implicar ajustes a los Documentos del Financiamiento, dado los nuevos escenarios de largo plazo que se vislumbran en el mercado.

Cabe mencionar que el proyecto hidroeléctrico de 513 MW cuenta con el 100% de sus túneles construidos y un 98% de grado de avance, próximo a finalizar su construcción y sincronizarse con el Sistema Eléctrico Nacional, para luego dar inicio a sus operaciones e inyectar toda su energía renovable en el referido sistema eléctrico. En dicho contexto, Alto Maipo ha actualizado su presupuesto final de construcción y su plan de negocio de largo plazo, recibiendo como respaldo estudios y proyecciones preparados por terceros independientes que analizan los precios de energía en distintos escenarios. Estos escenarios consideran el proceso actual de descarbonización de la matriz energética del país, la entrada en operación de múltiples proyectos renovables y diferentes hidrologías. De esta forma, Alto Maipo aprobó e hizo entrega a sus acreedores del Presupuesto Final y del Plan de Negocio.

Al ser estructurada legalmente como deuda sin recurso, la deuda financiera de Alto Maipo, que al 30 de junio alcanzaba los US\$ 1.437 millones, no genera efectos inmediatos sobre el perfil financiero para AES Andes. Ello, porque estas obligaciones se encuentran garantizadas con los activos exclusivos de Alto Maipo, lo cual se ha reflejado aislando este tipo de proyectos a través de ajustes en los parámetros crediticios de la compañía.

Adicionalmente, a la fecha, AES Andes ha invertido US\$ 972 millones en Alto Maipo, quedando solo US\$ 46 millones para cumplir con todos los compromisos de capital, fondos que AES Andes tiene actualmente en caja.

También cabe señalar que AES Andes no tiene contemplado recibir dividendos materiales desde Alto Maipo, dada la estructuración de la deuda de esta filial y las restricciones establecidas.

No obstante, actualmente no se tiene certeza sobre la presencia, cuantificación y financiamiento de eventuales requerimientos de fondos extraordinarios y/o garantías adicionales que se precisen en la negociación con los bancos acreedores. En línea con lo anterior, la compañía ha hecho explícita su voluntad de conservar el *investment grade* internacional, manteniendo la expectativa de Feller Rate de que la compañía no desembolsaría fondos extraordinarios en Alto Maipo. Sin embargo, el desconocimiento de la real magnitud de posibles recursos adicionales y efectos aún no cuantificados implica un grado de incertidumbre extra sobre hasta qué alcance se mantendría dicha estrategia.

La resolución del *Creditwatch* se encuentra sujeta a la obtención de un acuerdo definitivo sobre la negociación de la reestructuración de los pasivos financieros de Alto Maipo, la cuantificación de efectos que podría tener sobre AES Andes y la posterior estructura de capital y parámetros crediticios esperados en caso de que se vean afectados.

AES Andes es un grupo líder de generación eléctrica en Chile con operaciones en Argentina y Colombia. La compañía genera energía a través de un perfil principalmente térmico, con una estrategia basada en el calce de capacidad eficiente, a través de

contratos de largo plazo con cláusulas de indexación a los principales costos variables con clientes de buena calidad crediticia. No obstante, la compañía se encuentra ejecutando su nueva estrategia “Greentegra” basada en la incorporación de un portafolio de proyectos de generación renovable, en línea con la salida de unidades generadoras a carbón (compromiso de cese de operaciones de centrales a carbón de 1.419 MW y venta de activos de carbón por 764 MW) y la estrategia comercial de renovación de PPAs de largo plazo a precios competitivos. De esta forma, se espera hacia 2025 una caída en un 57% en las emisiones de carbono y que el 72% de los activos provengan de estas nuevas inversiones ERNC.

La compañía ha acelerado el desarrollo de sus proyectos ERNC en los últimos años, donde se encuentra en etapas finales de Alto Maipo, la expansión de Andes Solar IIB, la construcción de los parques eólicos Los Olmos, Mesamávida y Campo Lindo, y el Proyecto solar San Fernando, en Colombia. Feller Rate espera que estas inversiones, que totalizan un capex en torno a los US\$ 2.430 millones entre 2021-2025, se sigan desarrollando bajo soportes comerciales de PPAs y financiándose a través de una composición conservadora entre instrumentos financieros, capital y fondos propios, además de la incorporación de nuevos socios, mostrando cierta gradualidad. Destaca la inyección de capital concretada hace algunos meses por US\$ 306 millones

Durante el primer semestre de 2021, el Ebitda alcanzó US \$688 millones, aumentando un 86% con respecto a igual periodo del año anterior, debido a los efectos extraordinarios del reconocimiento parcial de ingresos, dado el acuerdo de terminación de los contratos de abastecimiento de energía de Minera Escondida y Spence con la subsidiaria Angamos, junto con un mejor desempeño en el SADI y SIN. Esto, junto con los actuales niveles de deuda financiera, resultó en un indicador de deuda financiera neta / Ebitda de 2,4 veces, con una capacidad de generación de flujos con respecto a su deuda de 29,1%. Con todo, la misma métrica ajustada, que no considera Project Finance Angamos, Alto Maipo y Cochrane, alcanzó las 1,7 veces, manteniéndose en línea con el rango asociado.

Ante la pandemia Covid-19, la compañía ha mantenido su continuidad operacional sin grandes contingencias. Feller Rate considera que el Ebitda esperado en el actual escenario previsto, junto con la caja a junio de 2021, sus líneas de crédito comprometidas y el mantenimiento de su acceso al mercado, le permitirían cumplir con sus obligaciones de corto plazo, capital de trabajo, un reparto de dividendos del 100% de las utilidades del año anterior y su capex aproximado de US\$ 1.760 millones este año, generando una posición de liquidez “Satisfactoria”.

Un *Creditwatch* enfatiza la dirección potencial de una clasificación, centrándose en eventos y tendencias de corto plazo que motivan que ésta quede sujeta a una observación especial por parte de Feller Rate. El que una clasificación se encuentre en *Creditwatch* no significa que su modificación sea inevitable. La designación “En Desarrollo” significa que la clasificación puede subir, bajar o ser confirmada.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- ⦿ Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior
- ⦿ Camila Sobarzo – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400