

FELLER RATE RATIFICA EN "A+" LAS CLASIFICACIONES DE AES ANDES. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

31 AUGUST 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" las clasificaciones de la solvencia, los bonos y las líneas de bonos de AES Andes S.A. Asimismo mantuvo sus perspectivas en "Estables".

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de AES Andes responden a un perfil de negocios calificado como "Satisfactorio" y una posición financiera categorizada como "Satisfactoria".

AES Andes es un grupo líder de generación eléctrica en Chile con operaciones en Argentina y Colombia con 5.286 MW + 362 MW de baterías. La compañía genera energía 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 las operaciones a carbón de un total de 1.695 MW, de los cuales 598 MW ya cesaron operaciones) y la estrategia comercial de renovación de PPAs de largo plazo a precios competitivos. De esta forma, una proporción significativa de las ventas de la empresa en Chile es realizada a través de dichos contratos (15% distribuidores y 85% clientes libres, en su mayoría empresas minera), los cuales le dan cierta estabilidad, pues estos cuentan con importantes cláusulas de indexación (carbón y CPI), manteniendo un remanente de vida útil de 13 años promedio, mostrando un grado de diversificación y sólida calidad crediticia de las contrapartes.

La compañía ha acelerado el desarrollo de sus proyectos renovables en los últimos años, donde se encuentra en etapas finales la construcción de Andes Solar IIA BESS, Andes Solar III y una cartera de proyectos en desarrollo. Así, se espera hacia 2027 una caída en un 84% en las emisiones de carbono y que el 90% de la capacidad instalada provenga de fuentes renovables. Feller Rate espera que estas inversiones, que totalizan un capex en torno a los US\$ 2.600 millones entre 2024-2026, se sigan desarrollando bajo soportes comerciales de PPAs y se financian a través de una combinación conservadora entre instrumentos financieros, capital y fondos propios, además de la incorporación de nuevos socios, como por ejemplo GIP, mostrando cierta gradualidad.

En el primer semestre de 2024, el Ebitda alcanzó US\$ 305 millones, aumentando un 8% con respecto a igual periodo del año anterior. Esta alza responde al mayor aporte desde Chile (US\$ +76,3 millones) debido principalmente a mayores volúmenes de venta de los contratos libres con energías renovables que implican un mayor margen variable y una mejor hidrología que implicó menores compras de energía y a precios inferiores que en el mismo periodo de 2023. Esto sumado a la actualización de los montos adeudados por clientes regulados más que compenso el menor volumen de venta asociado a contratos con indexación a combustible. Todo esto se vio compensado en parte por un menor desempeño en el SIN y una caída en el SADI. Asimismo, el Ebitda ajustado sin recurso también registró igual tendencia, alcanzado los US\$ 184 millones, desde US\$ 144 millones en junio de 2023.

Esto, junto con los actuales niveles de deuda financiera resultó en un indicador de Deuda financiera neta/Ebitda según Feller Rate de 3,3 veces, con una capacidad de generación de flujos con respecto a su deuda de 33,9%. Con todo, la misma métrica ajustada, que no considera Project Finance de Angamos, Alto Maipo y Cochrane, alcanzó las 3,2 veces, manteniéndose dentro del rango esperado.

La compañía ha mantenido una posición de liquidez "Satisfactoria". Feller Rate considera que el Ebitda esperado en el escenario previsto, junto con la caja a junio de 2024, su

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Aug-24	A+	Estables
Aug-23	A+	Estables
Bonos 214 - B1, B2		
Aug-24	A+	Estables
Aug-23	A+	Estables
Línea Bonos 517 - Línea		
Aug-24	A+	Estables
Aug-23	A+	Estables

línea de crédito comprometida a todo evento por US\$ 250 millones, la monetización de cerca de US\$ 220 millones de cuentas por cobrar por concepto de "PEC" 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 recurrentes del año anterior y/o disminución de capital y su capex aproximado de US\$ 600 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora la expectativa de Feller Rate del mantenimiento de su política comercial equilibrada y su satisfactoria posición de liquidez. Asimismo, Feller Rate considera que las nuevas inversiones en renovables se desarrollen bajo soportes comerciales de PPAs y se financien a través de una composición conservadora entre instrumentos financieros, aumento de capital, fondos propios e incorporación de nuevos socios, mostrando cierta gradualidad. Todo lo cual permita una mejora en la generación de ebitda y en sus márgenes, retornando a niveles históricos y que las métricas sigan situándose en un nivel donde el indicador de Deuda financiera neta ajustada / Ebitda ajustado se mantenga en torno a las 3,0 veces -3,5 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Podría ocurrir al observarse descalces en la política comercial de largo plazo, aceleración de la ley de descarbonización en Chile sin medidas de mitigación, retrasos o sobrecostos en los proyectos, exposición a nuevos requerimientos de inversión financiados de forma más agresiva de manera estructural, deterioro de su posición de liquidez y/o métricas crediticias deterioradas.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar en caso de observarse métricas consolidadas bajo las 3,0 veces de forma estructural y métricas ajustadas sin recurso bajo las 2,0 veces de forma estructural, junto con una acotada exposición a riesgos derivados de una eventual aceleración de los procesos de descarbonización.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior

Andrea Faundez – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400