

FELLER RATE ASIGNA “CREDITWATCH EN DESARROLLO” A LA CLASIFICACIÓN DE EMEL.

Contacto

Manuel Acuña / manuel.acuna@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0445

Santiago, Chile – 20 de septiembre de 2007. Feller Rate colocó las clasificaciones “AA” asignadas a la solvencia y los bonos de Empresas Emel S.A. (EMEL) en “Creditwatch En Desarrollo”, luego del acuerdo alcanzado entre su accionista controlador y Compañía General de Electricidad S.A. (CGE) para vender el 95,4% de su capital accionario.

La clasificación de EMEL se mantendrá en “Creditwatch” hasta que, luego de materializada la transacción, Feller Rate incorpore en su evaluación los planes de gestión de negocios y financieros para EMEL por parte del nuevo controlador CGE y el resultado de la revisión especial a que está actualmente sometida la clasificación de esta última entidad.

El actual controlador de EMEL es PPL Chile Energía Ltda., una subsidiaria de PPL Corp. Este último, un holding con base en Pennsylvania, Estados Unidos, e inversiones en el sector de energía eléctrica y gas, se encuentra clasificado “BBB/Estables” por Standard & Poor’s en escala global.

CGE es un holding cuyas principales inversiones corresponden a empresas de distribución y transmisión eléctrica en Chile. La empresa posee clasificaciones “BBB+/CW Negativo” por Standard & Poor’s en escala global y “AA/CW Negativo” por Feller Rate en escala local.

La clasificación “AA” asignada por Feller Rate a la solvencia y los bonos de EMEL responde a su buena situación financiera y favorable perfil de negocios, asociado al bajo riesgo relativo que presenta el desempeño de sus inversiones. Considera, asimismo, la influencia del marco regulatorio que rige a la industria eléctrica.

EMEL es la sociedad matriz de un grupo de empresas operativas que tienen como actividad principal la distribución de energía eléctrica en Chile, negocios cuyas rentabilidades presentan una favorable estabilidad y una diversificación geográfica relevante, al operar en los dos principales sistemas eléctricos (SIC y SING).

La dependencia que enfrentan las compañías eléctricas del marco regulatorio en que se desenvuelven hace que éste sea un factor clave en la evolución de su comportamiento futuro. En el caso de las empresas distribuidoras eléctricas, el esquema de tarificación, que supone una operación con características de monopolio natural, no ha presentado variaciones metodológicas relevantes, manteniendo una favorable estabilidad. Para Emel, los clientes regulados representan la principal base de generación de ingresos. Por las ventas realizadas a clientes regulados, las empresas distribuidoras reciben un Valor Agregado de Distribución que permanece vigente por períodos de cuatro años y cuya próxima fijación se realizará en octubre de 2008.

Feller Rate considera que el marco regulatorio del sector eléctrico acota los efectos que tienen sobre las empresas de distribución eléctrica los riesgos asociados al suministro de generación. Para el abastecimiento de clientes regulados los costos de compra de energía a generadores por parte de distribuidoras son traspasados a los consumidores finales mediante las tarifas fijadas. Asimismo, las empresas generadoras de energía son responsables ante la ocurrencia de fallas en la generación de suministro que afecten el abastecimiento de clientes. Este marco favorece la posición de EMEL frente a las potenciales consecuencias que podrían derivarse de los problemas que aquejan a la empresa generadora Gas Atacama, cuya capacidad para financiar su operación está siendo afectada por la falta de abastecimiento de gas natural desde Argentina. Gas Atacama posee contratos de suministro con las distribuidoras de EMEL en el SING que vencen en 2011 y que dicha generadora sometió a arbitraje solicitando su término anticipado. En el caso de las operaciones en el SIC, normas explícitas establecen que, hasta 2010, las distribuidoras que no cuenten con contratos vigentes tienen asegurada la disponibilidad de suministro para ventas a clientes regulados con costos de compra de energía a precio regulado (con un esquema en que diferencias entre los cobros de la energía por parte de generadores valorada a costo marginal -spot- y el valor a precio regulado es cobrado a prorrata al total de clientes regulados del sistema). Las filiales de Emel en el SIC adjudicaron en el último año contratos de suministro a Endesa y AES Gener para abastecerse a partir de 2010 por períodos de 10 años y 15 años.

EMEL mantiene una sólida situación financiera, con una favorable y sostenida capacidad de generación de flujos operacionales. La deuda financiera se ha mantenido por debajo de 3,5 veces el Ebitda en los últimos cuatro años y su cobertura de gastos financieros promedio es superior a 4 veces.

La reciente modificación de la clasificación de sus acciones desde Primera Clase Nivel 3 a Primera Clase Nivel 4 obedeció al bajo nivel de liquidez que han presentado los títulos, reflejado en una presencia bursátil anual del orden de un 5% a 7%. Influye en este comportamiento la alta concentración de la propiedad. En ese ámbito, cabe mencionar que CGE adquirirá la participación de PPL Chile en el corto plazo mediante una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) por el 100% de las acciones de EMEL.

Un “Creditwatch” o Revisión Especial señala 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.