

COMUNICADO DE PRENSA

FELLER RATE CLASIFICA EN “A” LAS NUEVAS LÍNEAS DE BONOS DE AES GENER. LAS PERSPECTIVAS DE LA CLASIFICACIÓN SON “POSITIVAS”.

Contacto

Rodrigo Durán / rodrigo.duran@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0454
Manuel Acuña / manuel.acuna@feller-rate.cl / Fono: (562) 757-0445

Santiago, Chile – 23 de noviembre de 2007. Feller Rate clasificó en “A” las nuevas Líneas de Bonos N° 516 y 517 inscritas por AES Gener S.A. y ratificó las clasificaciones asignadas a la solvencia y acciones de AES Gener S.A. en “A” y “Primera Clase Nivel 3” respectivamente. Las perspectivas para la clasificación de solvencia son “Positivas”.

La clasificación asignada a las líneas de bonos y a la solvencia de AES Gener se sustenta en la destacada posición de la compañía en Chile, su base de ingresos relativamente estables y su adecuado perfil financiero. Considera, asimismo, la variabilidad a la que están expuestos sus costos de operación, los riesgos asociados a las restricciones al suministro de gas natural desde Argentina hacia Chile y la influencia del desarrollo de sus nuevos proyectos en su perfil financiero.

AES Gener es el segundo mayor grupo de generación eléctrica en Chile. En este país, en el cual la empresa genera la mayor proporción de su Ebitda consolidado, posee un perfil mayoritariamente térmico, lo cual le otorga un favorable nivel de confiabilidad para cubrir contratos de venta de largo plazo con capacidad de producción propia. Una proporción significativa de las ventas de la empresa en Chile es realizada a través de contratos, los cuales le dan una relativa estabilidad en sus ingresos.

En Chile, la compañía mantiene un nivel de contratos adecuado a su capacidad instalada de generación y en los últimos años se ha beneficiado de los crecientes precios de la energía. Sin embargo, ante mayores restricciones en el suministro de gas en el SIC y SING o hidrologías más secas en el SIC, AES Gener debe comprar energía a terceros a precios relativamente más altos o utilizar generación propia con mayor costo variable de operación.

En el SING, el 30% de la potencia instalada de la compañía corresponde a centrales a carbón, mientras que el 70% restante recae en la central Salta de ciclo combinado a gas natural. Esta última, perteneciente a la filial Termoandes y ubicada en Salta-Argentina, puede inyectar entre 300 y 350 MW al SING debido a restricciones en el sistema, lo que reduce a un 50% su potencia disponible para despachar al SING. En 2007, finalizaron los trabajos de interconexión de la turbina a vapor al SADI (110 MW). La central de ciclo combinado permite que el gas natural utilizado en generación sea aprovechado por la turbina a gas y también por la turbina a vapor. Debido a que la potencia de interconexión permite evacuar 110 MW, cuando la central está en operación tiene disponible la potencia de la turbina a gas (220 MW) para ser inyectada en el SING. Sin embargo, se espera que la capacidad de transmisión de energía eléctrica hacia Argentina aumente, lo que reduciría la energía disponible para el SING. Feller-Rate estima que en el futuro la generación de la central a base de gas natural tenderá a estar mayormente afectada por las restricciones en el suministro y que su capacidad para realizar ventas en Chile disminuirá. No obstante, el perfil comercial de los contratos que AES Gener posee en el SING, le permitiría mantener una capacidad de generación suficiente -aunque ajustada- para cubrir sus compromisos, aún considerando una menor disponibilidad de la central Salta. Cabe destacar que los compromisos de Termoandes en el SING terminan a mediados de 2008.

Una parte importante de la capacidad de generación de energía en el SIC tiene un origen hidroeléctrico, lo que expone al sistema a la influencia de las variaciones hidrológicas. En 2006, la generación hidráulica representó un 70% del consumo total. En este sistema AES Gener posee un parque de generación fundamentalmente térmico, equivalente a un 83% (incluyendo la coligada Guacolda) de sus instalaciones, con costos variables de producción superiores a los de centrales hidroeléctricas. Un alto porcentaje de sus ventas en el SIC corresponden a contratos con clientes regulados, cuyos precios han experimentado significativas alzas en los últimos períodos.

Las restricciones en el suministro de gas natural en el SIC afectan el abastecimiento de la central Nueva Renca (379 MW) de la filial Eléctrica Santiago (ESSA), la cual representa un 35% de la potencia instalada de AES Gener consolidado en este sistema. Esta exposición acentúa el impacto de las variabilidades de la

hidrología en los resultados de la empresa y le impone condiciones de mayores costos variables de generación para responder a sus contratos comerciales. Ante la falta de gas natural Nueva Renca puede operar usando diesel.

AES Gener se encuentra desarrollando el proyecto Nueva Ventanas (267 MW), el cual posee un financiamiento estructurado, tipo project finance. Este contempla aportes de AES Gener por un 20% del monto involucrado y un crédito sindicado a largo plazo por el saldo restante. Feller-Rate no considera este crédito una deuda sin recurso para AES Gener y estima que la empresa mantiene una exposición parcial, pero relevante, a los efectos de un eventual atraso en la puesta en marcha del proyecto. No obstante, cabe destacar que el esquema utilizado permitió acotar los riesgos propios de este tipo de inversiones. El soporte comercial del proyecto es un contrato entre la filial Nueva Ventanas (que desarrolla y financia el proyecto) y AES Gener, a través del cual esta última tiene planificado cubrir parte de las ventas de energía contratadas con distribuidoras a partir de enero de 2010, obtenidas mediante la adjudicación de licitaciones realizadas en 2006 bajo el esquema de la nueva normativa vigente a partir de la Ley Corta II.

En los últimos períodos AES Gener ha mejorado sus indicadores de cobertura del servicio de su deuda y su flexibilidad financiera. A septiembre de 2007, la deuda financiera alcanzaba a US\$ 875 millones, manteniendo un saldo relativamente estable en los últimos 3 años. Los indicadores anualizados de deuda financiera sobre Ebitda y de cobertura de intereses alcanzaron a 3,2 veces y 4,4 veces, respectivamente. Los promedios anuales en el período 2003-2005 para estos índices fueron de 3,7 veces y 3,0 veces, mientras que en 2006 llegaron a 2,6 veces y 5,0 veces, respectivamente.

La empresa posee una buena flexibilidad financiera producto de su capacidad para acceder a los mercados financieros y adecuado nivel de liquidez. La estructura de la deuda de AES Gener presenta reducidos riesgos de refinanciamiento, producto de los bajos montos (máximo US\$ 67 millones) de vencimientos anuales hasta 2014 (ese año vencen US\$ 570 millones) en relación a su capacidad interna para generar flujos de caja (Ebitda de US\$ 271 millones y Flujo de Caja Neto de Operaciones de US\$ 153 millones en los últimos 12 meses). En 2007, menores resultados operacionales y mayores necesidades de financiar capital de trabajo e inversiones, han afectado su disponibilidad de caja. No obstante, a septiembre de 2007, mantenía un saldo de efectivo de US\$ 60 millones y ,a octubre de 2007, líneas de crédito bancarias comprometidas por un monto de US\$ 90 millones.

Las nuevas líneas de bonos poseen un monto máximo conjunto de emisión de US\$400 millones. Las primeras colocaciones de bonos, con cargo a ambas líneas, serán por un monto total de hasta US\$200 millones, los que serán destinados, en parte importante, al refinanciamiento de pasivos y otra porción al financiamiento de inversiones.

La clasificación de las acciones refleja la categoría de solvencia de la empresa y sus condiciones de liquidez bursátil. Estas poseen una presencia ajustada anualizada en bolsas de 98% y un adecuado nivel de volatilidad.

PERSPECTIVAS

Feller Rate espera que en Chile se mantengan condiciones considerablemente ajustadas entre oferta y demanda al menos hasta 2010, con altos precios en mercados spot y una tendencia creciente en los precios para clientes regulados. Estas condiciones comenzarán a ser contrarrestadas por la futura incorporación de una planta de GNL disponible para participantes del SIC y la puesta en marcha de centrales a carbón en construcción. La industria dispone de un marco legal y regulatorio favorable para el desarrollo de inversiones en generación eléctrica durante los próximos años.

AES Gener continuará expuesto a la variabilidad de sus resultados, por la dependencia de sus costos en Chile de las condiciones de la hidrología en el SIC y de abastecimiento de gas natural, especialmente en los años 2008-2009, que será parcialmente contrarrestada por la tendencia al alza de los precios regulados de la energía. Además, en el período 2008-2009 sus índices financieros podrían tender a deteriorarse leve y transitoriamente por el mayor uso de deuda, requerida como parte del financiamiento de inversiones, que hasta la fecha incluyen el desarrollo de la turbina diesel Santa Lidia (130 W) y la central Nueva Ventanas (267 MW). A partir de 2010, el inicio del servicio de nuevos contratos de venta, la operación de Nueva Ventanas y un mercado más holgado, favorecerían la obtención de un desempeño financiero relativamente más estable.

Feller Rate espera que la incorporación de proyectos adicionales no afecte la posición financiera de AES Gener. El aporte de fondos obtenidos en la colocación de aumentos de capital (recientemente fue aprobado un aumento por US\$ 350 millones) y adecuadas estructuras de financiamiento serían soportes favorables. Asimismo, la empresa está en condiciones de mantener una buena posición de liquidez, incluyendo la disponibilidad de recursos significativos en efectivo.

Las perspectivas "Positivas" reflejan la expectativa que en los próximos dos a tres años la clasificación de solvencia y de sus bonos podría ser mejorada. El perfil de negocios de la empresa debiera verse fortalecido con la incorporación en Chile de nueva infraestructura de generación con mayor confiabilidad de operación y competitividad en costos, una menor dependencia del abastecimiento de gas natural y el mantenimiento de una base de contratos de largo plazo que sustente una estable capacidad de obtención de ingresos. Conjuntamente, la empresa mantendría la calidad de su perfil financiero. No obstante, Feller Rate también observará aspectos que eventualmente podrían debilitar la posición de la empresa en el período 2008-2009, como una mayor dependencia de un desfavorable mercado spot, la incorporación de políticas financieras más agresivas y el atraso en la puesta en marcha de proyectos en desarrollo.