

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Mar-21	AA	Estables
Apr-20	AA	Estables
ACCIONES - Unica		
Mar-21	1ª Clase Nivel 1	
Apr-20	1ª Clase Nivel 1	
BONOS 234 - C		
Mar-21	AA	Estables
Apr-20	AA	Estables
LÍNEA BONOS 1006, 1007, 499, 538, 601 - F, I, Línea		
Mar-21	AA	Estables
Apr-20	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE COLBÚN. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

31 MARCH 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la solvencia, bonos y las líneas de bonos de Colbún S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones responden a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

El "Satisfactorio" perfil de negocios de la empresa se sustenta en una importante posición de mercado y diversificación operativa concentrada en Chile.

Su "Sólido" perfil de riesgo financiero considera sus bajos indicadores de endeudamiento, márgenes estables y predictibles, una alta flexibilidad financiera y una robusta posición de liquidez. En contraposición, la compañía está expuesta a riesgos provenientes de las condiciones hidrológicas, mitigados, en parte, por una política comercial conservadora.

Colbún es una de las principales compañías generadoras en Chile, con 3.244 MW de capacidad instalada. También posee operaciones termoeléctricas en Perú por 567 MW. La compañía en Chile mantiene un perfil térmico/hídrico equilibrado de 50% / 50% en cuanto a su capacidad.

La compañía posee una política comercial conservadora, que le ha permitido mitigar la exposición al riesgo hidrológico y al mercado *spot* a través de generación eficiente con contratos de largo plazo y cláusulas de indexación con contrapartes de buena calidad crediticia, contribuyendo a la estabilidad de sus márgenes operacionales. Lo anterior se ve contrarrestado, en parte, por un mercado de generación competitivo, expuesto a riesgos técnicos, medioambientales y otros asociados a la construcción de sus proyectos, entre otros. Además, ante fallas en centrales eficientes, los compromisos de venta de energía se realizan a través de compras en el mercado *spot* o con generación de energía no eficiente.

Asimismo, la compañía ha incorporado nuevos clientes libres a precios más bajos, en línea con las nuevas tecnologías ERNC que busca desarrollar, similar a la tendencia local.

La pandemia no ha tenido alto impacto sobre la compañía, manteniendo la continuidad operacional, sin retraso de proyectos, con un fuerte acceso al mercado financiero.

El 30 de marzo, mediante Hecho Esencial enviado a la CMF, Colbún informó, junto con su filial Colbún Desarrollo Spa, que celebró un contrato de compraventa por la totalidad de acciones que poseen en Colbún Transmisión S.A., por un monto de US\$ 1.295 millones, sujeto a ajustes estipulados en los contratos respectivos. La materialización de esta transacción está sujeta a ciertas condiciones usuales para este tipo de operaciones.

Feller Rate considera que esta enajenación de activos tiene un impacto neutro sobre la clasificación dado el acotado aporte en flujos con respecto a Colbún S.A. (10% del Ebitda total de la compañía sin deuda financiera), lo cual no afecta mayormente los parámetros crediticios dentro de su categoría. Asimismo, el uso de estos fondos aún no se encuentra definido; no obstante, eventuales repartos hacia sus accionistas no impactarían la capacidad actual de financiamiento de sus proyectos.

En 2020, el Ebitda alcanzó los US\$ 683 millones, disminuyendo solo un 2,1% con respecto a 2019, con un margen en torno al 51%. Esto, debido a mayores ventas a clientes libres con una mejor generación propia eficiente, compensado por menores ventas a regulados dado el término de contrato con SAESA y, en menor medida, por el efecto Covid y un efectivo plan de eficiencias en costos.

Lo anterior, junto con el prepago de la deuda bancaria el año 2016, derivó en sólidos indicadores de deuda financiera/ Ebitda (2,6 veces), deuda financiera neta / Ebitda (1,2 veces) y cobertura de gastos financieros (7,5 veces) a diciembre de 2020.

La empresa muestra una amplia flexibilidad financiera, gracias a su "Robusta" posición de liquidez, dada la presencia de caja por US\$ 967 millones y una estructura de vencimientos de largo plazo, altamente manejable, junto con un amplio acceso al mercado.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora un contexto de generación media-seca, con una base de contratos cercana a los 11.000 a 12.000 GWh para los próximos años; el plan de inversiones enfocado en energías limpias; un reparto de dividendos de 100% para 2021; y un ratio deuda financiera/Ebitda en torno 2,5 veces y deuda financiera neta/Ebitda bajo las 1,5 veces. Además, considera una robusta liquidez para enfrentar eventuales nuevas adquisiciones y/o inversiones adicionales en el corto y mediano plazo.

ESCENARIO AL ALZA: Es poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría gatillar ante una mejora estructural en los parámetros crediticios.

ESCENARIO A LA BAJA Se podría generar ante métricas de endeudamiento más agresivas, un perfil más agresivo de adquisiciones a través de deuda, desequilibrio en la posición comercial contratada y dificultades en la recontractación de nuevos PPAs, entre otros factores.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400