

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Aug-23	A+	Estables
Aug-22	A+	Estables
Acciones - Unica		
Aug-23	1ª Clase Nivel 3	
Aug-22	1ª Clase Nivel 3	
Bonos 214 - B1, B2		
Aug-23	A+	Estables
Aug-22	A+	Estables
Línea Bonos 517 - Línea		
Aug-23	A+	Estables
Aug-22	A+	Estables

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

1 SEPTEMBER 2023 - 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 acciones en "Primera Clase Nivel 3" y sus perspectivas en "Estables".

Las clasificaciones asignadas a la solvencia y líneas de bonos de AES Andes responden a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria". Asimismo, la clasificación de las acciones de AES Andes a "Primera Clase Nivel 3" considera la combinación de la clasificación de su solvencia y los indicadores de liquidez accionaria.

AES Andes es un grupo líder de generación eléctrica en Chile con operaciones en Argentina y Colombia con 5.462 MW + 174 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) y la estrategia comercial de renovación de PPAs de largo plazo a precios competitivos. Así, se espera hacia 2025 una caída en un 58% en las emisiones de carbono y que hacia el 2027 el 90% de la capacidad instalada provenga de fuentes renovables.

La compañía ha acelerado el desarrollo de sus proyectos ERNC en los últimos años, donde se encuentra en etapas finales la construcción de Virtual Reservoir II, Andes Solar IV, San Matias, una parte menor de Mesamávida y una cartera de proyectos en desarrollo. Feller Rate espera que estas inversiones, que totalizan un capex en torno a los US\$ 1.400 millones entre 2024-2025, 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 mostrando cierta gradualidad.

En el primer semestre de 2023, el Ebitda alcanzó US\$ 283 millones, disminuyendo un 27% con respecto a igual periodo del año anterior. Esta importante caída responde al menor aporte desde Chile (US\$ -98,4 millones) debido principalmente a los aumentos en los costos de carbón (+68% precio del carbón) y en los volúmenes de compras de energía, junto con una disminución en los volúmenes de venta de los contratos regulados, incremento en costos de seguros y mantenimiento. Además, considera un mejor desempeño en el SIN y una caída en el SADI. Asimismo, el Ebitda ajustado sin recurso también registró igual tendencia, alcanzado los US\$ 144 millones, desde US\$ 235 millones en junio de 2022.

Esto, junto con los actuales niveles de deuda financiera (la cual ha ido aumentando a nivel individual gracias a nuevos créditos bancarios a nivel de AES Andes por necesidades de capital de trabajo) resultó en un indicador de Deuda financiera neta/Ebitda según Feller Rate de 4,0 veces, con una capacidad de generación de flujos con respecto a su deuda de 15,6%. Con todo, la misma métrica ajustada, que no considera Project Finance de Angamos, Alto Maipo y Cochrane, alcanzó las 5,1 veces, manteniéndose fuera 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 2023, su línea de crédito comprometida a todo evento por US\$ 200 millones, la monetización de cerca de US\$ 270 millones de cuentas por cobrar por concepto de "PEC 2" 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\$ 500 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora la expectativa del mantenimiento de su política comercial equilibrada y su satisfactoria posición de liquidez. Asimismo, Feller Rate considera que las nuevas inversiones en ERNC 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 Faúndez – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400