

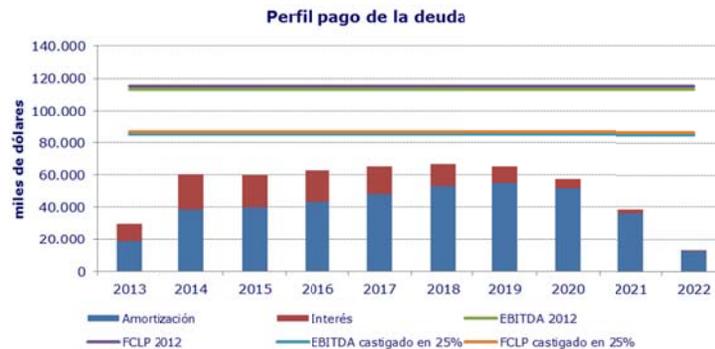
Empresa cuenta con clientes de bajo riesgo operativo y adecuada solvencia

***Humphreys* mantiene la clasificación de los efectos de comercio de Guacolda en "Nivel 1/A+"**

Santiago, 15 de octubre de 2013. **Humphreys** decidió mantener la clasificación de riesgo de la línea de efectos de comercio de **Empresa Eléctrica Guacolda S.A. (Guacolda)** en "Nivel 1/A+". En tanto, la tendencia quedó "Estable".

La clasificación se fundamenta en el elevado nivel de ventas que realiza a través de contratos a largo plazo (cercano al 100% de la capacidad de sus unidades), gran parte del cual se vende a distribuidoras eléctricas, lo que le permite estabilizar sus ingresos y conocer los precios con antelación. Finalmente, se tomó en cuenta el actual perfil de vencimientos de la deuda financiera, que considera desembolsos anuales relativamente bajos en relación a la generación de caja. Incluso, bajo un escenario de caída importante en el EBITDA, la Empresa sería capaz de enfrentar el pago de sus compromisos financieros.

Al 30 de junio de 2013 la Empresa presentaba US\$ 554,2 millones de pasivos financieros, de los cuales US\$ 536,1 millones correspondían a créditos cuya amortización final ocurrirá entre 2021 y 2022. El total de amortizaciones anuales de esta deuda es creciente en el tiempo (hasta 2019), y los pagos son reducidos en relación al EBITDA y FCLP¹ obtenido en 2012, incluso si se castigan en un 25% como se observa a continuación:



Complementariamente, la clasificación de la línea de efectos de comercio se ve favorecida por la existencia de una cartera de clientes con bajo riesgo operativo y adecuada solvencia (distribuidoras de energía y mineras con escaso riesgo de incumplimiento). Asimismo, la generación eléctrica de la Empresa se realiza con unidades a carbón cuya producción presenta poca dependencia de factores externos y con una base de proveedores diversificada. Se considera también que la Compañía posee ingresos estables e indexados a los costos del carbón, lo que permite establecer un bajo riesgo de *default* en los pagos de sus obligaciones, en caso de incrementarse los precios de compra de este insumo. Se valora del mismo modo la ubicación geográfica estratégica en relación a sus clientes mineros, lo que favorece la competitividad de la empresa y la importancia del suministro eléctrico tanto para sus clientes directos como para todo el país.

¹ **Flujo de Caja de Largo Plazo (FCLP):** es un indicador determinado por la clasificadora que representa el flujo de caja que debiera generar el emisor como promedio en el largo plazo, antes de dividendos e inversiones, dado su comportamiento pasado y su actual estructura de activos. Es más restrictivo que el EBITDA y no responde a los resultados de un año en particular

Por el contrario, dentro de los principales elementos que restringen la clasificación se consideran la concentración de las fuentes que generan los flujos monetarios de la empresa y los riesgos asociados al nivel de actividad de la industria minera (sector relevante dentro de los clientes del emisor).

Otros factores de riesgo considerados en el proceso de clasificación son las características de la propiedad, ya que no existe un socio controlador; los riesgos regulatorios propios del sector eléctrico y medioambiental; el alto nivel de competencia en la industria de generación eléctrica, y la exposición cambiaria, pese a que en la actualidad se encuentra atenuada completamente mediante operaciones de cobertura.

La perspectiva de la clasificación se califica "*Estable*", por cuanto en el corto plazo, en nuestra opinión, no se visualizan cambios de relevancia en los riesgos que afectan a la compañía ni en su nivel de endeudamiento relativo.

Guacolda es una empresa del sector eléctrico –principalmente generación- que opera en el Sistema Interconectado Central (SIC). Cuenta actualmente con cuatro unidades de generación a carbón que totalizan una capacidad de 608 MW, lo que a la fecha representa en torno al 4,5% de la potencia instalada del SIC (13.633 MW) y un 9% de la generación en el 2012 en dicho sistema.

Según datos a diciembre de 2012, la Empresa logró ingresos por US\$ 612,7 millones y un EBITDA de US\$ 113,5 millones, generando 4.422 GWh. Al 30 de junio de 2013 tenía una deuda financiera de US\$ 554,2 millones.

Para mayores antecedentes, consultar la reseña de clasificación en www.humphreys.cl.

Contacto en **Humphreys**:

Eduardo Valdés S.

Teléfono: 562 - 2433 52 00

E-mail: eduardo.valdes@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

Clasificadora de Riesgo Humphreys

Isidora Goyenechea #3621 – Of. 1601 - Las Condes - Santiago - Chile

Fono (562) 2433 5200

E-mail: ratings@humphreys.cl

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".