



**Empresa Eléctrica Guacolda S.A.**

Septiembre 2006

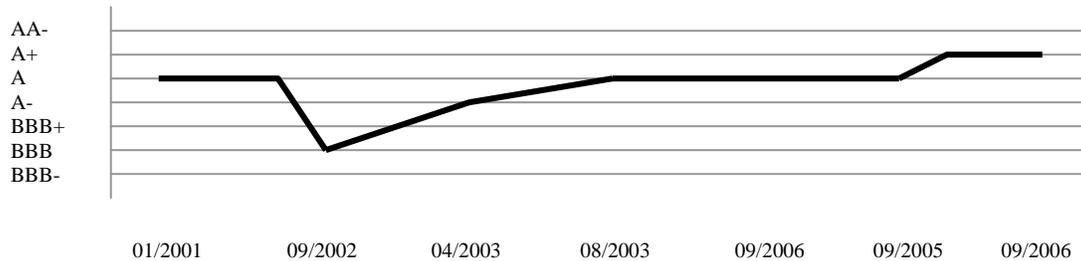
<b>Categoría de Riesgo y Contacto<sup>1</sup></b>			
<b>Tipo de Instrumento</b>	<b>Categoría</b>	<b>Contactos</b>	
Bonos	A+	Socio Responsable Gerente a Cargo	Alejandro Sierra M. Aldo Reyes D.
Tendencia	<i>Estable</i>	Analista Teléfono	Tomás Escoda C. 56-2-204 7315
Otros Instrumentos	<i>No hay</i>	Fax Correo Electrónico	56-2-223 4937 <a href="mailto:ratings@humphreys.cl">ratings@humphreys.cl</a>
EEFF base	30 de junio de 2006	Sitio Web	<a href="http://www.moodychile.cl">www.moodychile.cl</a>
		Tipo de Reseña	Informe Anual

**Número y Fecha de Inscripción de Emisiones de Deuda**

Bono Serie A	N° 240 de 13.12.00
--------------	--------------------

**Clasificación Histórica**

**Bonos**



**Estado de Resultados Consolidado**

<b>Cifras en Miles de \$ a Junio de 2006</b>	<b>Año 2002</b>	<b>Año 2003</b>	<b>Año 2004</b>	<b>Año 2005</b>	<b>Junio 2006</b>
Ingreso Operacional	67.674.271	67.100.582	71.677.385	75.589.041	19.507.338
Costo Explotación	-41.938.951	-49.094.286	-56.928.062	-58.293.289	-15.274.069
Gasto Admin. y Venta	-2.117.647	-2.396.606	-2.099.386	-2.465.973	-588.958
Resultado Operacional	23.617.673	15.609.689	12.649.936	14.829.778	3.644.311
Resultado No Operacional	-21.028.592	3.627.332	-5.323.156	-5.516.194	-1.187.624
Utilidad Neta	1.731.181	16.709.289	5.631.173	7.347.488	2.123.915

<sup>1</sup> Moody's Investors Service, Inc. ("Moody's") owns a minority interest in Clasificadora de Riesgo Humphreys Limitada ("Humphreys") and does not control the management or ratings activity of Humphreys. Moody's is not responsible or liable in any way for any ratings issued by Humphreys. Unless otherwise specified, Moody's is not responsible for any research or other information provided by Humphreys.



<b>Balance General Consolidado</b>					
Cifras en Miles de \$ a Junio de 2006	Año 2002	Año 2003	Año 2004	Año 2005	Junio 2006
Activo Circulante	19.589.462	33.523.593	28.196.020	26.157.623	30.057.340
Activo Fijo	217.714.098	210.048.929	203.674.266	195.397.909	204.408.251
Otros Activos	1.662.990	6.234.234	6.680.132	5.655.628	5.664.134
<b>Total Activos</b>	<b>238.966.550</b>	<b>249.806.755</b>	<b>238.550.419</b>	<b>227.211.160</b>	<b>240.129.725</b>
Pasivo Circulante	94.628.965	30.377.949	28.533.386	28.409.301	23.596.064
Pasivo Largo Plazo	57.187.126	115.528.241	102.082.258	85.229.281	94.476.482
Interés Minoritario	0	0	0	2	0
Patrimonio	87.150.459	103.900.565	107.934.775	113.572.577	122.057.180
<b>Total Pasivos</b>	<b>238.966.550</b>	<b>249.806.755</b>	<b>238.550.419</b>	<b>227.211.160</b>	<b>240.129.725</b>

## **Opinión**

### **Fundamento de la Clasificación**

**Empresa Eléctrica Guacolda S.A.** es una empresa del sector eléctrico –generación-, que opera en el Sistema Interconectado Central (SIC). Cuenta con dos unidades de generación a carbón que totalizan una capacidad de 304 MW., lo que a fines de 2005 representaba un 3,7% de la potencia instalada del SIC.

Las fortalezas de **Guacolda** que sirven como fundamentos para su clasificación (*Categoría A+*) son: i) Existencia de contratos de ventas a largo plazo; ii) cartera de clientes con bajo riesgo operativo y de solvencia; iii) adecuado nivel de eficiencia y de seguridad en sus operaciones; iv) ubicación geográfica estratégica; v) generación con baja dependencia de factores externos, y vi) características del servicio.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra contraída como consecuencia de: i) Concentración de la generación de flujos; ii) riesgo asociados a los riesgos del sector minero; iii) características de la propiedad (no existe controlador); iv) alta exposición cambiaria; v) riesgos regulatorios, y (vi) alto nivel de competencia en la industria.

Otro aspecto que considera la clasificación de riesgo dice relación con el plazo de vencimiento de los títulos de deuda. En efecto lo bonos de la sociedad vencen en diciembre de 2008. Por lo tanto, este pasivo se hace exigible con anterioridad al 74% de la deuda por US\$ 144 millones que el emisor mantiene con bancos y financieras.

La perspectiva de la clasificación se califica como “*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.

## **Definición Categoría de Riesgo**

### **Categoría A**

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad del pago de capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

“+” Corresponde a los títulos de deuda con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

### **Oportunidades y Fortalezas**

*Contratos de Largo Plazo:* Un porcentaje importante de las ventas están comprometidas mediante contratos que se extienden hasta el año 2015. En la actualidad el 92% de la energía firme es vendida bajo esta modalidad. Los contratos son por aproximadamente US\$ 138 millones anuales, monto que supera de manera holgada las obligaciones financieras del emisor durante toda la vigencia de los títulos de deuda, las cuales en 2009 alcanzan su máximo de US\$ 21 millones.

*Calidad de sus Clientes:* Los contratos de suministro de energía suscritos por la firma implican un nivel de flujos relativamente estables y seguros, dada la calidad de los clientes que cuentan con una reconocida solvencia, especialmente empresas mineras altamente competitivas en su rubro, empresas del Estado y sociedad de distribución eléctrica.

*Adecuado Nivel de Eficiencia y Seguridad de Operación:* Las unidades generadoras de **Guacolda** (dos unidades con capacidad de 152 MW cada una) presentan elevados niveles de eficiencia en relación con el parque de centrales a carbón. Además, el uso de *petcoke* incrementa la eficiencia de sus plantas, permitiendo niveles de costos, aunque superiores, cercanos a los de una central de ciclo combinado. Todo ello, bajo un escenario de alta seguridad operativa, lo cual se ha traducido en una muy alta disponibilidad (superior al promedio de la industria)

*Ubicación geográfica:* La central se ubica en un punto estratégico del norte del SIC, lo que la deja muy cerca de sus clientes y abarata los costos asociados a la transmisión. Todo esto refuerza la competitividad del emisor dentro de su zona de operación.

*Generación con Baja Dependencia de Factores Externos:* La baja dependencia de generación ante factores no controlables permite una capacidad de producción relativamente constante. Por otra parte, la independencia de la producción de **Guacolda** a las condiciones hidrológicas de un determinado año – situación que no ocurre en el SIC como un todo – favorece la posición de la empresa en épocas de sequía, al menos en lo relativo a sus ventas en el mercado *spot*.

*Característica del Servicio:* El uso de energía puede ser considerado como un bien imprescindible y, en este sentido, tal como se ha constatado en el tiempo, su nivel de consumo es relativamente inelástico en períodos recesivos.

---

### **Factores de Riesgo**

*Concentración de Generación de Flujos:* Los ingresos del emisor provienen fundamentalmente del negocio de generación eléctrica; por lo tanto, se ven afectados por cualquier hecho que incida en los precios del sector y, más específicamente, en el SIC y en la zona norte del sistema. Esta situación es particularmente negativa si se considera que la generación se concentra en dos plantas a carbón, lo que expone a los flujos de la empresa ante cualquier situación que pueda afectar a dichas unidades (paralizaciones, pérdidas de competitividad, fallas y otras situaciones similares).

*Riesgo Asociado al Sector Minero:* La importancia relativa de los contratos con empresas mineras conlleva a que **Guacolda** incorpore el riesgo de éstas. En todo caso, este riesgo se ve atenuado por la calidad y solvencia de su cartera de clientes.

*Características de la Propiedad:* Dada la estructura actual de la propiedad, siempre existe la posibilidad que materias que sean propias de los accionistas no sean resueltas de manera ágil, producto que - ante

divergencias de opinión – existe una alta probabilidad que las acciones se concentren en 50% para cada posición. Cabe destacar que la empresa cuenta con tres accionistas, uno extranjero con 50% de participación y dos locales, cada uno de ellos con el 25% de la propiedad.

En forma adicional, hay que mencionar como un hecho negativo el deterioro financiero de su principal accionista - AES Gener – el cual ha presentado, tanto a nivel local como internacional, permanentes reducciones en relación con su clasificación de riesgo, la que si bien ha mejorado se mantiene en niveles moderados.

*Alza del Precio del Petcoke:* Las alzas en el precio de mercado del *petcoke*, uno de los principales insumos para la compañía, afectan los costos de explotación del emisor y le resta eficiencia a sus plantas.

*Exposición Cambiaria:* La mayoría de los costos de la compañía y la mayor parte de la deuda financiera de la compañía está expresada en dólares, situación que expone a la empresa a las fluctuaciones propias en el valor de la divisa. En todo caso, este riesgo se atenúa por la indexación de sus tarifas al valor del dólar.

*Riesgos Regulatorios:* Como toda empresa regulada, el emisor está expuesto a cambios en las normativas legales que afectan al sector. Dentro de las principales variables reguladas que incrementan el riesgo se tiene la fijación de los precios nudos (venta a distribuidoras), el cálculo de los peajes de transmisión y las multas que pueden aplicar los organismos fiscalizadores. Con todo, se reconoce que tanto la ley como las autoridades del sector tienden a la aplicación de criterios técnicos para el normal funcionamiento de la industria.

*Nivel de Competencia de la Industria:* El sector de generación eléctrica se ha caracterizado por presentar elevados niveles de competencia, los cuales podrían incrementarse de concretarse el ingreso de nuevos operadores al mercado ( SN Power, Pacific Hydro, MDU y British Gas, entre otras).

## **Antecedentes Generales**

### **Historia**

**Eléctrica Guacolda S.A.** es una sociedad anónima cerrada constituida el 2 de abril de 1992 cuyo objetivo es asegurar el suministro eléctrico en el sector norte del Sistema Interconectado Central (SIC). En sus inicios, la propiedad de la empresa estaba dividida en tres partes iguales pertenecientes a CAP S.A., Chilgener S.A. y Cocar S.A.. A partir de 1994, la empresa comienza a sufrir algunos cambios en su propiedad dando origen a su estructura actual de AESGener (50%), Copec (25%) e Inversiones Ultraterra Ltda. (25%).

El desarrollo de la Central mejoró la relación térmico-hidráulica en el país. La utilización indistinta de combustibles como carbón, petróleo y, actualmente, *petcoke*, le han dado una versatilidad de generación que muchas veces se ha traducido en un rol protagónico sobretudo en épocas de intensa sequía como lo fueron los años 1996, 1997 y 1998.

### **Líneas de Negocio**

La empresa participa en las siguientes actividades:

- Producir, transportar, distribuir y suministrar energía eléctrica.
- Negocio portuario, para lo que cuenta con un muelle mecanizado.

Con todo, en la práctica Guacolda se ha desarrollado como una empresa de generación eléctrica, siendo este negocio el que determina la generación de flujos y los riesgos del emisor.



## Propiedad

Nombre de accionistas	Nº De Acciones Suscritas	Participación
AES GENER S.A.	64.779.500	50%
Compañía de Petróleos de Chile S.A.	32.389.750	25%
Inversiones Ultraterra Ltda.	32.389.750	25%
<b>TOTAL</b>	<b>129.559.000</b>	<b>100%</b>

AES Gener S.A. (AES Gener) es una sociedad anónima abierta orientada fundamentalmente a la generación de electricidad en Chile. Sirve al Sistema Interconectado Central (SIC) a través de cuatro centrales hidroeléctricas de pasada, dos centrales termoeléctricas a carbón y una central turbogas a petróleo diesel, todas pertenecientes directamente a AES Gener. También sirve al SIC mediante una central de ciclo combinado a gas natural y una central a petróleo diesel pertenecientes a su filial Eléctrica Santiago; una central termoeléctrica a carbón perteneciente a la coligada Empresa Eléctrica Guacolda; y dos centrales de cogeneración y una turbina a gas de su filial Energía Verde. La compañía es también proveedora de energía del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) a través de sus filiales Norgener y TermoAndes.

Empresas Copec S.A. es un holding financiero diversificado que está presente, a través de sus filiales y coligadas, en distintos sectores de actividad. Las actividades de Empresas Copec se agrupan en dos grandes áreas de especialización: energía y recursos naturales. En energía está presente en la distribución de combustibles líquidos, gas licuado y gas natural. En recursos naturales participa en la industria forestal, pesquera y minería.

Inversiones Ultraterra Ltda. es una sociedad perteneciente a la familia Von Appen y sus inversiones más importantes se concentran en el sector naviero.

## Antecedentes del Mercado

### El sector eléctrico chileno

El sector eléctrico chileno está claramente diferenciado en tres sub-sectores:

#### 1. Generación

Se organiza en torno a 4 grandes redes

- *Sistema Interconectado del Norte Grande (SING)*: Abarca la Primera y la Segunda Región. Consta de 6 empresas. La generación es en casi 100% termoeléctrica.
- *Sistema Interconectado Central (SIC)*: desde Taltal hasta la Décima Región. Operan 20 empresas. La generación es aproximadamente 60% hidroeléctrica y 40% termoeléctrica. Es en este sistema donde opera Empresa Eléctrica Guacolda S.A.
- *Sistema de Aysén*: Una sola empresa (EDELAYSEN S.A.) realiza las actividades de generación, transmisión y distribución. La generación es 64% termoeléctrica, 28% hidroeléctrica y 8% eólica.
- *Sistema de Magallanes*: Una sola empresa (EDEL MAG S.A.) realiza las actividades de generación, transmisión y distribución. La generación es 100% termoeléctrica.

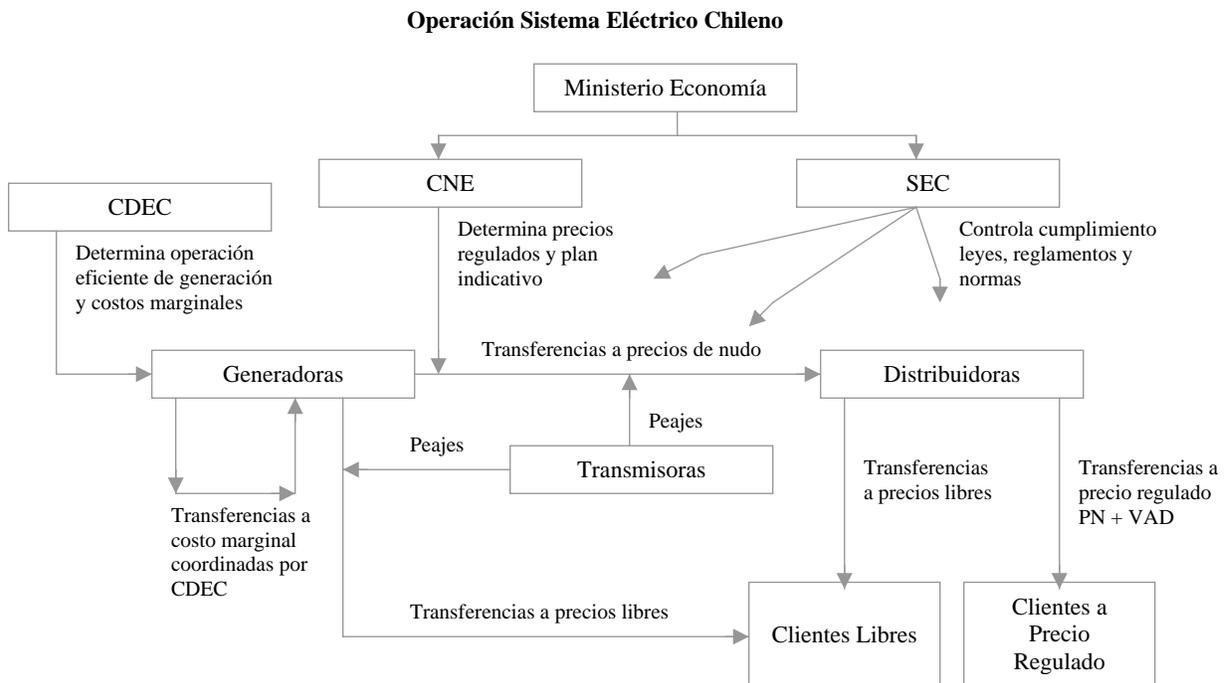
## 2. Transmisión

Este sector está conformado por las empresas que transportan la energía producida por las compañías generadoras, destacando TRANSELEC, a través de sistemas de transmisión construidos previa concesión respectiva, hasta las empresas distribuidoras a las cuales suministra. Por medio de las líneas de transmisión se puede transportar la energía de cualquier generadora que lo solicite, pagando el “peaje” correspondiente.

## 3. Distribución

Las compañías distribuidoras compran electricidad a las generadoras al denominado “precio de nudo”, el cual es determinado por la autoridad, con el fin de venderla a los consumidores de su área de concesión.

Los precios regulados corresponden a la suma del precio nudo más el valor agregado de distribución (VAD).



### Activos

Guacolda posee una central termoeléctrica a carbón con dos unidades de generación de 152 MW de potencia cada una, totalizando una capacidad de 304 MW. La primera unidad fue entregada al sistema el primero de noviembre de 1995 y la segunda unidad fue entregada el 22 de agosto de 1996. La conexión al sistema interconectado Central (SIC) se realiza en la subestación Maintencillo. Las centrales se ubican en la localidad de Huasco, III Región.

Dentro de los activos del emisor se incluyen, además, una subestación de 220 kV; una línea de transmisión de 220 kV, con una extensión de 34 kilómetros y compuesta por dos circuitos con capacidad de 340 MW cada

uno entre la unidad 1 y la subestación Maitencillo; y otra línea de transmisión de 133 kilómetros de circuito simple de 220 kV entre las subestaciones Maitencillo y Cardones.

Además la empresa cuenta con un muelle mecanizado de descarga, el cual cuenta con dos grúas de 15 toneladas de capacidad cada una. Además, el Terminal Marítimo "Guacolda I" cuenta con un muelle de servicios para abrigar embarcaciones menores y una cancha de almacenamiento de carbón de 5 hectáreas. La empresa genera ingresos por todos estos conceptos.

### Producción

La producción (generación) de Guacolda para los últimos cinco años ha sido la siguiente:

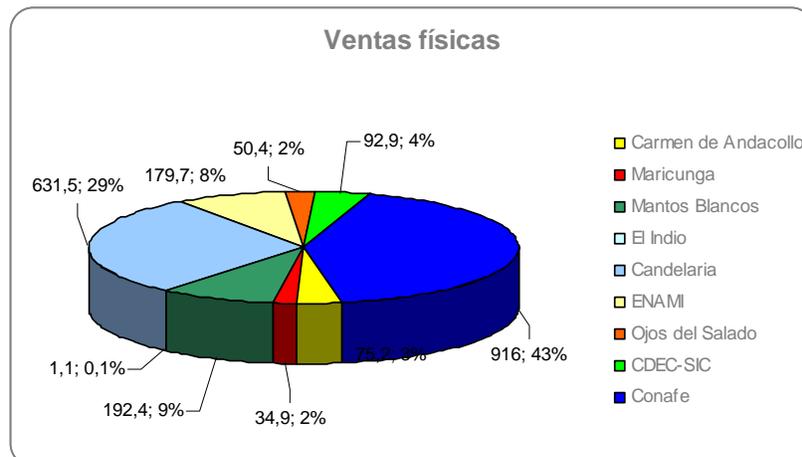
Año	GWh bruta	% de la energía bruta del SIC	% de la potencia instalada del SIC
2001	2.076	6,8%	4,6%
2002	2.191	6,9%	4,5%
2003	2.449	7,3%	4,3%
2004	2.479	6,8%	3,9%
2005	2.220	5,8%	3,7%

Como se observa, durante el año 2005 se registró una disminución de la generación con respecto al año 2004. Esto se debió principalmente a la buena condición hidrológica que se presentó el año 2005, especialmente a partir del mes de mayo, lo que hizo que los embalses aumentaran sus cotas y que se acumulara más nieve para deshielo, lo que se traduce en un favorecimiento de la generación hidroeléctrica en desmedro de otro tipo de generación, como es el caso de la energía a carbón que es la que produce Guacolda.

En términos de la generación, como porcentaje de la potencia instalada del SIC, ésta disminuyó 0,2% debido principalmente al ingreso de las centrales Candelaria (254 MW), Coronel (41 MW), Itata (14 MW), y Antilhue (101 MW). Guacolda mantiene su capacidad instalada en 304 MW.

### Clientes

En el siguiente Gráfico se aprecian las ventas físicas de energía en el 2005:



En el mercado relevante para las generadoras existen tres clases de clientes:

#### **- Clientes regulados**

Generalmente son las compañías distribuidoras. Para los clientes regulados, el precio es fijado semestralmente mediante decreto del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción (precios de nudo).

En el mes de mayo de 2005, la llamada "Ley Corta 2" modificó el techo superior de la banda con respecto del precio promedio de los contratos libres, dentro de la cual se debe fijar el precio nudo. Se aumentó de un 5% a un 30% la diferencia máxima permitida entre los precios de nudo y el precio promedio libre. Esto originó un aumento del precio nudo a partir de mayo de 2005.

El cliente regulado más importante de Guacolda es la Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A.

#### **- Clientes libres**

Los clientes libres son aquellos con consumos superiores a 2 MW y que convienen libremente sus precios con sus proveedores.

La Ley N° 19.940, publicada el 13 de marzo de 2004, con el objetivo de ampliar el mercado de los clientes libres, facultó a los usuarios de potencia conectada superior a 500 KW a optar por un régimen de tarifa regulada o por precios libres, por un período mínimo de cuatro años de permanencia en cada régimen. Esta opción podrá ser ejercida a partir de dos años después de la fecha de publicación de esta ley.

Los clientes libres más importantes de Guacolda son: la Empresa Minera de Mantos Blancos S.A., la Compañía Contractual Minera Candelaria y la ENAMI.

#### **- Clientes del mercado Spot**

El mercado Spot es el mercado de transferencia de energía entre las generadoras del sistema (Endesa, Colbun, Gener, Guacolda, etc). Esta destinado a suplir los déficit de producción.

Cuando las generadoras tienen excedentes este es vendido a través del Centro de Despacho Económico de Carga (CDEC-SIC).

El precio depende de los costos marginales, los cuales a su vez dependen en alto porcentaje de la condición hidrológica del momento. En 2005, Guacolda vendió 92,9 GWh en el mercado spot del CDEC-SIC

---

### ***Proveedores***

Tal como se mencionó en el apartado de "Clientes del Mercado Spot", en este mercado las generadoras compran y venden energía. Durante los períodos de mantención y cuando la central no es requerida a su máxima capacidad, dado que se privilegian los despachos a mínimo costo dentro del sistema eléctrico, Guacolda debe comprar energía en el mercado spot para cubrir a sus clientes. Durante el año 2005, Guacolda compró 246,8 GWh en este mercado.

Guacolda se provee de *petcoke* en las refinerías del estado de Texas, EE.UU, ubicadas en el golfo de México. En tanto el carbón proviene en un 55% de la región de Magallanes, y el resto es carbón bituminoso adquirido en Australia.

---

## Regulaciones

La empresa se desenvuelve en un mercado altamente regulado. La clara diferenciación entre generadoras, transmisoras y distribuidoras ha hecho necesario la intervención de la autoridad a través de distintas leyes. Las regulaciones básicas que rigen el mercado son:

- **Ley General de Servicios Eléctricos, de 1983. También conocido como DFL1:** Regula el sector, pero que ha sido objeto de actualizaciones a través de las llamadas "leyes cortas".

- **Ley Corta 1:** Introdujo cambios entre los que destacan una nueva forma de determinar y asignar los peajes de transmisión, la incorporación del mercado de servicios complementarios para conferir mayor seguridad a los servicios eléctricos.

- **Ley Corta 2:** Debido a que la ley anterior no logró generar una política de inversiones adecuada en el sector, se promulgó la ley corta 2, la cual además pretende enfrentar los efectos de la escasez de gas natural en el sistema. Básicamente se introdujeron 2 modificaciones:

- **Flexibilizar la banda de precios de nudo:** La banda relaciona los precios nudos teóricos, fijados cada seis meses, con los precios libremente pactados entre los agentes del mercado. Esta banda obligaba a que los precios nudos no difirieran en  $\pm 5\%$  de los precios libres. Sin embargo, como estos últimos no reflejaban los verdaderos costos del sistema, por haber sido convenidos en su mayoría con anterioridad a que se manifestara los problemas de abastecimiento de gas natural, mantenían un precio nudo deprimido pese al incremento en los costos de generación. Dado ello, se amplió la banda de precio a  $\pm 30\%$  de manera de aumentar los precios regulados y reflejar los verdaderos costos del sistema.
- **Contratos de largo plazo a precios fijos:** Ahora las empresas distribuidoras (clientes regulados) deberán licitar el suministro necesario para abastecer a sus clientes, de modo que la suma de los contratos resultantes puedan satisfacer la demanda por tres años. Esto busca crear relaciones de largo plazo entre generadores y distribuidores, lo cual incentiva a los generadores a invertir en fuentes de generación.

Cabe mencionar también las regulaciones medioambientales a la que está sujeta la empresa. La Ley 19.300, Bases Generales del Medio Ambiente, del año 1994, establece que los proyectos de inversión, entre ellos, las centrales de generación eléctrica y las líneas de transmisión deben realizar un estudio de impacto ambiental antes de poder construirse.

Guacolda es una empresa fuertemente orientada a la generación de energía confiable y ambientalmente amigable para el ecosistema. Se encuentra certificada bajo la norma ISO 14001, proceso que emprendió antes incluso de que la COREMA lo solicitara.

Además hay que mencionar que la ley eliminó la falta de lluvia (sequía) como causal de fuerza mayor para los fallos de generación de energía eléctrica.

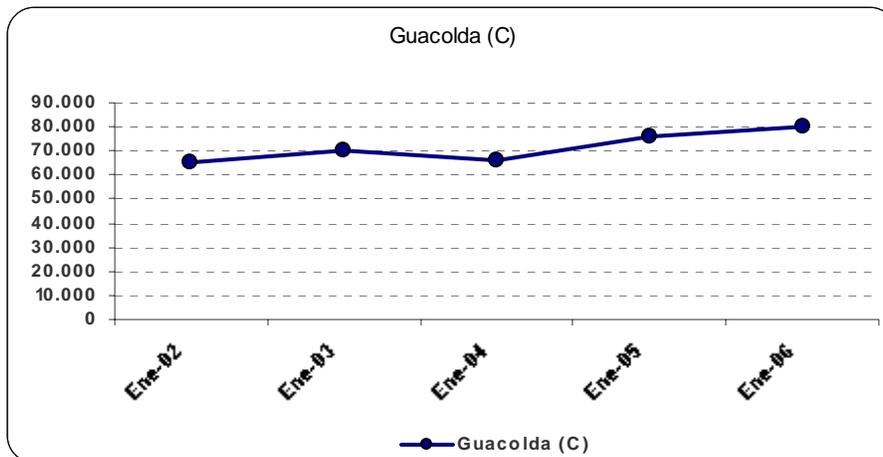
## Resultados a Diciembre 2005 y Junio 2006<sup>2</sup>

El resultado de explotación del 2005, fue 17% superior al 2004 (resultados a Diciembre), llegando a \$ 75.589 millones, impulsado por el aumento en ventas de 5% registrado en el mismo periodo.

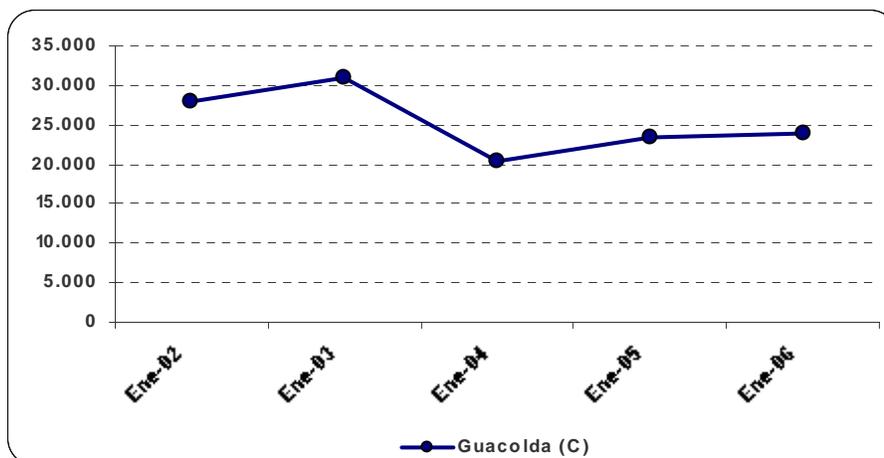
<sup>2</sup> Todas las cifras posteriores en moneda a junio de 2006. Los gráficos en años móviles.

La tendencia en el aumento de las ventas se ha incrementado en los resultados a junio, en él las ventas son 12% mayores que en junio de 2005, aún cuando el resultado operacional disminuyó en 2% como consecuencia de un aumento de 15% en los gastos de administración y ventas para el mismo período.

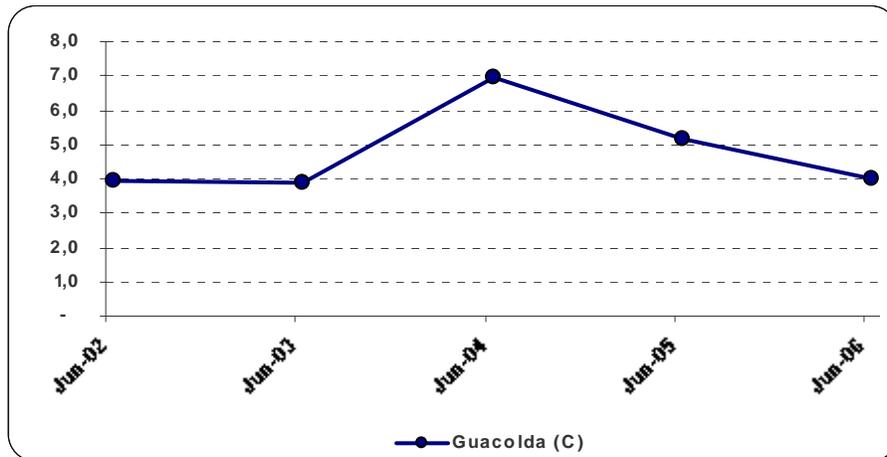
En el siguiente gráfico se muestra la evolución en ventas de la empresa (medidas en años móviles a diciembre de 2006).



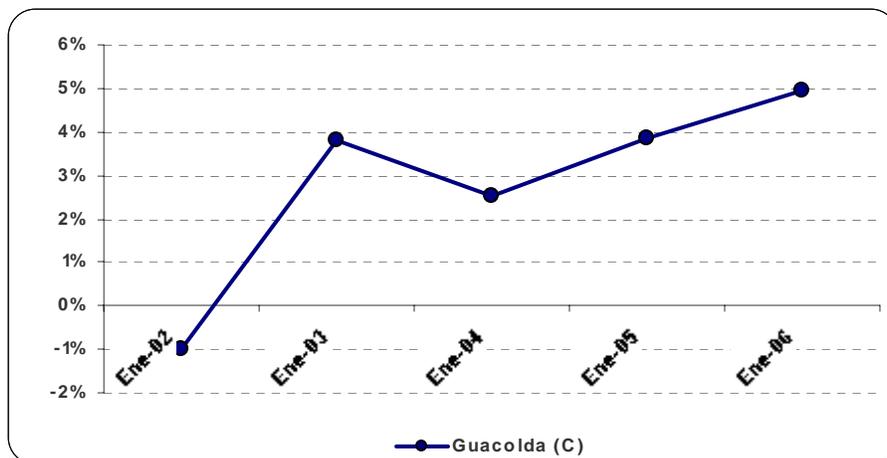
Por su parte, el Ebitda de la empresa se ha recuperado luego de la baja registrada en el 2004, y se ubica en torno a los \$ 23.381 millones (medido en años móviles a junio de 2006).



En tanto, la empresa ha disminuido su deuda financiera. A junio de 2006, ésta es de \$ 91.690 millones, luego de que en septiembre de 2003 la deuda alcanzara un valor de \$ 152.448 millones. En el siguiente gráfico, se observa el periodo de pago de la deuda financiera de la empresa (Deuda financiera/Ebitda)



En el siguiente gráfico se puede apreciar la rentabilidad de los activos (Utilidad final / Total de activos):



Por último, el resultado neto del año 2005 fue de \$ 7.347 millones, un 30% mayor que el registrado el año 2004. A junio de 2006, el resultado fue de \$ 4.067 millones, lo que se compara favorablemente con las pérdidas por \$ 70 millones registradas a junio de 2005.

### Bonos

Actualmente Guacolda tiene un bono en el mercado:

#### - Bono Serie A

- N° y fecha de inscripción: 240, 13/12/2000
- Monto colocado: US\$ 37.300.000
- Tasa de carátula: 7,5% anual
- Vencimiento: 01/12/2008
- Duration: 5,22
- Valor par (Agosto 2006): UF 26.590.712



**Clasificadora de Riesgo  
HUMPHREYS LTDA.**

*An affiliate of*

**MOODY'S INVESTORS SERVICE**

---

---

*“La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información que éste ha hecho pública o ha remitido a la Superintendencia de Valores y Seguros y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma”.*