

Compañía es actor relevante en la generación de energía del SIC

Por su buena posición competitiva y adecuada estructura de deuda, *Humphreys* mantuvo en "Categoría AA-" la deuda de largo plazo de Colbún

Santiago, 31 de julio de 2012. *Humphreys* ratificó en "Categoría AA-" la clasificación de riesgo de las líneas de bonos y títulos de deuda emitidos por **Colbún S.A.** Asimismo, mantuvo en "Primera Clase Nivel 1" los títulos accionarios del emisor y en "Nivel 1 (N-1)" sus instrumentos de deuda a corto plazo (efectos de comercio). La perspectiva de clasificación de todos los instrumentos, en tanto, se mantuvo "Estable".

La clasificación de riesgo se fundamenta principalmente en que la compañía posee una sólida posición competitiva dentro del Sistema Interconectado Central (SIC), con una participación de mercado en términos de capacidad instalada en torno al 21%. Lo anterior se ve favorecido, además, por el adecuado *mix* de plantas generadoras de **Colbún**, las que se dividen, por capacidad instalada, en hidroeléctricas (48%) y termoeléctricas (52%), y por los proyectos en ejecución a carbón e hidroeléctricos que le aseguran mantener a futuro un lugar relevante y competitivo en este sector productivo.

También considera la alta viabilidad de largo plazo que posee su negocio, al participar en una industria donde la demanda es creciente y relativamente inelástica en épocas de crisis. Por otro lado, el consumo *per cápita* en Chile está debajo del que presentan los países con mayor desarrollo, lo que constituye un indicativo del potencial de crecimiento.

La clasificación de los títulos de oferta pública también considera el adecuado perfil de deuda de la compañía. Si bien los pasivos financieros han ido en aumento durante los últimos periodos, la empresa ha reestructurado su deuda financiera de manera de disminuir el monto de los vencimientos del período 2010-2019, teniendo por tanto un buen perfil de pago en relación con su generación de caja actual.

Además, se juzga positivamente la presencia de un grupo controlador de importancia en el contexto nacional (la familia Matte), comprometido en los hechos con la viabilidad de **Colbún**. Igualmente, se valora la incorporación de criterios comerciales y financieros más conservadores, mediante una política de suscripción de contratos que consideran como escenario base un año relativamente seco para la producción de sus plantas hidráulicas, más el aporte de la central a carbón, y una política de mantención de reservas monetarias para absorber eventuales resultados negativos.

Dentro de los factores que restringen la clasificación de riesgo destaca la exposición de la compañía a variaciones en sus costos de producción, ya sea por la eventualidad de periodos en que la generación de sus activos hídricos se vea mermada por la escasez de agua o por mayores costos de los combustibles *diesel* y gas natural en las plantas térmicas que en la actualidad opera, y a futuro por variaciones del precio del carbón, combustible que utilizará la central Santa María.

Adicionalmente, la compañía se enfrenta al riesgo inherente de pertenecer a una industria que afronta regulaciones en distintos aspectos, entre ellos exigencias medioambientales, en frecuente discusión. Junto con lo anterior, dentro del mercado eléctrico chileno existe una alta competencia, que incluso puede intensificarse a futuro, lo que conlleva riesgos asociados a la mayor presión sobre los márgenes y a la posibilidad de asegurarse contratos de suministro con empresas distribuidoras, aunque se reconoce que en la actualidad las obligaciones con distribuidoras son a largo plazo, con vencimientos posteriores a 2020.

Finalmente, debe considerarse que para una empresa como **Colbún**, con importantes proyectos de generación en desarrollo (Santa María, a carbón, y Angostura y San Pedro en embalse), el riesgo de construcción de las centrales puede transformarse en un factor relevante a la hora de determinar sus flujos de caja, en particular si el inicio de la vigencia de nuevos contratos de suministro no coincide con la entrada en funcionamiento de dichas plantas a causa de una demora de dichos proyectos.

En 2011 la empresa generó ingresos del orden de los US\$ 1.332,8 millones, con un EBITDA de US\$ 204,7 millones, generando en el año 9.781 GWh, que fueron vendidos a distribuidoras y clientes libres del SIC. Su deuda financiera al 31 de marzo de 2012 ascendía a US\$ 1.560,6 millones. El primer trimestre de 2012 la empresa obtuvo un EBITDA de US\$ 27,4 millones, versus US\$ 16,9 millones en igual lapso de 2011, mostrando un aumento de 62%, pero sin alcanzar los US\$ 91,8 millones de marzo 2010.

Colbún es una empresa del sector eléctrico -principalmente generación-, que suministra energía al SIC. Su capacidad instalada de generación asciende a 2.620 MW, operando tanto con plantas hidroeléctricas como térmicas.

Contacto en **Humphreys**:

Verónica Vargas M.

Teléfono: 562 - 433 5200

E-mail: veronica.vargas@humphreys.cl



<http://twitter.com/HumphreysChile>

[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

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

Fono (562) 433 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".