

Debido al bajo riesgo de los ingresos por potencia

***Humphreys* clasifica en "Categoría AA" primera línea de bonos de Enlase Generación Chile S.A.**

Santiago, 16 de diciembre de 2013. **Humphreys** acordó clasificar línea de bonos de **Enlase Generación Chile S.A. (Enlase Generación)** en "Categoría AA", en tanto que la tendencia asignada es "Estable".

Dentro de las principales fortalezas que dan sustento a la clasificación de la línea de bonos inscrita por **Enlase Generación** en "Categoría AA" se ha considerado el bajo riesgo de su modelo de negocio que, dadas las condiciones actuales del sector eléctrico, implica que la compañía es capaz de generar conservadoramente un Ebitda " por venta de potencia del orden de US\$ 12,5 - 13 millones, que en el caso extremo de nulas ventas de energía, le permiten disponer de una importante holgura respecto del calendario de vencimientos informado por la emisora. Debe considerarse, además, la estabilidad de los ingresos por potencia dado que la estructura de precio se determina para períodos de cuatro años. Para sus operaciones el emisor dispone de cuatro centrales generadoras en base a diésel con una potencia nominal instalada de MW 305 y distribuida en las zonas norte, centro y sur del sistema interconectado central

En paralelo y en conformidad con lo informado por la administración de la empresa, **Humphreys** ha considerado que los títulos de deuda que se emitan con cargo a la línea de bonos permitirán que los pasivos financieros presenten un perfil de pago acorde con el flujo de caja que actualmente genera el negocio de venta de potencia. De esta forma se disminuye sustancialmente el riesgo de incumplimiento de los instrumentos de deuda, dado que las obligaciones del emisor están financiando activos de larga vida útil (la central más antigua data del año 2009).

En forma complementaria, la clasificación de riesgo incorpora la capacidad que presenta la empresa para incrementar su nivel de flujos por medio de la venta de energía en el mercado *spot*, situación que en la actualidad y en el corto plazo se ve particularmente favorecida por lo ajustado de la capacidad de generación en relación a la demanda que se registra en el SIC. En los hechos, durante el año en curso y en los anteriores, la sociedad ya ha generado ingresos por este concepto los cuales en el período 2011-2012 han variado entre US\$ 82 millones y US\$ 127,9 millones, con un EBITDA anual que ha oscilado entre US\$ 7,1 millones y US\$ 13,7 millones. Durante el primer semestre del año en curso los ingresos y EBITDA por venta de energía ascendieron a US\$ 36,7 millones y US\$ 5,1 millones, respectivamente.

Dentro del proceso de evaluación también se ha considerado el que la compañía no mantiene contrato de ventas de energía y, por lo tanto, no presenta riesgo de incumplimiento o de variación en los costos de generación tal como se puede observar en otras empresas del sector. Asimismo se incorpora como elemento positivo la existencia de una administración con conocimiento del sector eléctrico y la existencia de cuatro centrales distribuida a lo largo del sistema.

Junto con lo anterior, siempre dentro de la perspectiva de largo plazo de los procesos de clasificación, se ha considerado como elemento restrictivo posibles bajas en las tarifas de potencia, ya sea por aumento en la capacidad instalada, cambios regulatorios e, incluso, pero menos probables, por caída en la demanda de energía. Con todo, se deja constancia que la deuda de la empresa está centrada en el mediano plazo.

También la clasificación recoge como riesgos, eventuales incumplimientos por parte de los operadores del SIC (dependiendo de su envergadura, el *rating* de éstos limitan la clasificación de la empresa) y los siniestros que puedan afectar las instalaciones de **Enlisa Generación** o el normal funcionamiento de las operaciones (aminorado por seguros contratados).

Enlisa Generación es filial de Energía Latina S.A. (Enlisa), la cual es una empresa que opera en el Sistema Interconectado Central (SIC), cuyo principal objetivo es la venta de potencia y, si las condiciones de mercado lo ameritan, la venta de energía en el mercado *spot*. La sociedad posee cuatro centrales generadoras en base a petróleo diésel con una potencia nominal instalada de MW 305.

Durante 2012 **Enlisa Generación** obtuvo ingresos por cerca US\$ 103 millones, de los cuales 19,6% correspondió a venta de potencia y 80,0% a venta de energía (durante 2011 los ingresos ascendieron a US\$ 146 millones, básicamente por una mayor generación de energía). El Ebitda de la compañía fue de US\$ 20,6 millones y, según balance, cerró el año con pasivos financieros de US\$ 69,6 millones. A junio de 2013 la empresa ha generado ingresos por US\$ 46 millones y mantiene pasivos financieros por US\$ 63 millones. La línea inscrita es por UF 1.500.000.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 562 – 433 5200

E-mail: carlos.garcia@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".