	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Nov-21	A+	Estables
Aug-21	A+	CW Des
ACCIONES - Unica		
Nov-21	1ª Clase Nivel 2	
Aug-21	1ª Clase Nivel 2	
BONOS 214 - B1, B2		
Nov-21	A+	Estables
Aug-21	A+	CW Des
LíNEA BONOS 517 - Linea		
Nov-21	A+	Estables
Aug-21	A+	CW Des

ANTE EL RECIENTE ANUNCIO DE ALTO MAIPO, FELLER RATE RATIFICA EN "A+" LAS CLASIFICACIONES DE AES ANDES S.A. Y ASIGNA PERSPECTIVAS "ESTABLES", RETIRáNDOLAS DE SU LISTADO DE REVISIóN ESPECIAL.

18 NOVEMBER 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "A+" las clasificaciones de solvencia, bonos y líneas de bonos de AES Andes S.A retirándolas de su listado de revisión especial ("Creditwatch En Desarrollo") y asignando perspectivas "Estables", en línea al neutro impacto que tendría la reorganización financiara a través del proceso tipo *Chapter 11* de Alto Maipo en base a un preacuerdo con los acreedores y la expectativa de que la compañía mantenga un perfil de negocios calificado como "Satisfactorio" y una posición financiera calificada como "Satisfactoria.

El día 17 de noviembre a través de un Hecho Esencial, AES Andes informó al mercado que su filial Alto Maipo SpA alcanzo un preacuerdo de reestructuración financiera con sus acreedores para dar inicio a un proceso de reorganización en los Estados Unidos de América de acuerdo a las normas establecidas en el Capítulo 11 del Título 11 del Código de los Estados Unidos. Cabe destacar que dicha solicitud se ingresó el día de ayer en la modalidad de preacuerdo con el propósito de alcanzar una estructura de capital sostenible en el largo plazo, dado los nuevos escenarios de precios largo plazo que se vislumbran en el mercado. Estos escenarios consideran el proceso actual de descarbonización de la matriz energética del país, la entrada en operación de múltiples proyectos renovables y diferentes hidrologías.

Cabe mencionar que el proyecto hidroeléctrico de 531 MW cuenta con el 100% de sus túneles construidos y un 99% de grado de avance, próximo a finalizar su construcción y sincronizarse con el Sistema Eléctrico Nacional, para luego dar inicio a sus operaciones e inyectar toda su energía renovable en el referido sistema eléctrico. Asimismo AES Andes ha contribuido con US$ 1.016 millones para la construcción de este proyecto, cumpliendo con todos sus compromisos de capital.

Con respecto al impacto directo sobre el perfil de AES Andes, al ser estructurada legalmente como deuda sin recurso la deuda financiera de Alto Maipo, que al 30 de septiembre alcanzaba los US$ 1.440 millones, no genera efectos sobre el perfil financiero para AES Andes. Ello, porque estas obligaciones se encuentran garantizadas con los activos exclusivos de Alto Maipo, lo cual se ha reflejado aislando este tipo de proyectos a través de ajustes en los parámetros crediticios de la compañía. Asimismo no existen garantías cruzadas ni gatillantes de aceleración con respecto a esta filial.

Además, dicha filial será desconsolidada de los estados financieros (en base a la normativa contable), reconociendo una perdida neta de US$ 1.100 millones aproximadamente en el cuarto trimestre de 2021. Esto implicaría un deterioro de la base patrimonial de AES Andes, la cual a septiembre de 2021 alcanzó los US$ 2.120 millones, no obstante se compensaría con la desconsolidacion de la deuda de Alto Maipo. Cabe señalar que AES Andes no tenía contemplado recibir dividendos materiales desde Alto Maipo, dada la estructuración tipo *Project finance* de la deuda y las restricciones establecidas.

Asimismo, AES Andes ha hecho explícita su voluntad de conservar el *investment grade* internacional, manteniendo la expectativa de Feller Rate de que la compañía para el cierre de reestructuración financiera a través del Capitulo 11 no desembolsaría fondos extraordinarios ni garantías adicionales en Alto Maipo. No obstante, si mantendría a disposición de Alto Maipo, enmarcado dentro del financiamiento debtor in possession, una línea de crédito tipo *revolving* por hasta US$ 50 millones para asegurar liquidez

mientras se resuelve el proceso de reorganización. Feller Rate considera que dicho monto no tiene mayor impacto sobre las métricas de la compañía y la liquidez, considerando además que dicha línea tiene prioridad de pago por sobre la deuda unsecured de Alto Maipo.

AES Andes es un grupo líder de generación eléctrica en Chile con operaciones en Argentina y Colombia. La compañía genera energía a través de un perfil principalmente térmico, 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 de1.419 MW) y la estrategia comercial de renovación de PPAs de largo plazo a precios competitivos. Así, se espera hacia 2025 una caída en un 57% en las emisiones de carbono y que el 72% de los activos provengan de estas nuevas inversiones ERNC.

La compañía ha acelerado el desarrollo se sus proyectos ERNC en los últimos años, donde se encuentra en etapas finales de Alto Maipo, la expansión de Andes Solar IIB, la construcción de los parques eólicos Los Olmos, Mesamávida y Campo Lindo y el Proyecto solar San Fernando en Colombia. Feller Rate espera que estas inversiones que totalizan un capex en torno a los US$ 2.340 millones entre 2021-2025 se sigan desarrollen bajo soportes comerciales de PPAs y se financian a través de un mix conservador entre instrumentos financieros, capital y fondos propios, además de la incorporación de nuevos socios mostrando cierta gradualidad. Destaca la inyección de capital concretada hace algunos meses por US$ 306 millones.

Ante la pandemia Covid-19, la compañía ha mantenido su continuidad operacional sin grandes contingencias. Feller Rate considera que el Ebitda esperado en el actual escenario esperado, junto con la caja a septiembre de 2021, sus líneas de crédito comprometidas, 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 su capex aproximado de US$ 1.200 millones, generando una posición de liquidez "Satisfactoria".

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior
- Camila Sobarzo – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.