

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jun-22	AA	Estables
Jun-21	AA	Positivas
ACCIONES - Unica		
Jun-22	1ª Clase Nivel 2	
Jun-21	1ª Clase Nivel 2	
LÍNEA BONOS 890 - Línea		
Jun-22	AA	Estables
Jun-21	AA	Positivas

FELLER RATE CONFIRMA LAS CLASIFICACIONES DE ENEL CHILE Y MODIFICA LAS PERSPECTIVAS A "ESTABLES".

1 JULY 2022 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación de la solvencia, los bonos y las líneas de bonos de Enel Chile S.A. Las perspectivas de la clasificación fueron modificadas desde "Positivas" a "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y las líneas de bonos de Enel Chile S.A. responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

La clasificación "1ª Clase Nivel 2" asignada a las acciones considera, principalmente, la clasificación de solvencia en "AA", su *free float* y su alta rotación.

Enel Chile S.A. concentra todos los activos de generación, distribución y transmisión de energía en Chile del grupo Enel, a través del 93,5% y 100% de la propiedad de Enel Generación Chile S.A. ("AA/Estables" por Feller Rate) y de Enel Green Power Chile S.A. (EGPC), y del 99,1% en Enel Distribución Chile S.A. y Enel Transmisión Chile S.A., respectivamente.

Cerca del 80% del Ebitda consolidado corresponde a los negocios de generación eléctrica, actividad fundamentalmente renovable, lo que es una ventaja competitiva en términos de costos. Sin embargo, la empresa está expuesta a los efectos adversos de años hidrológicos secos, lo que es mitigado, en parte, por una diversificada capacidad operacional y una conservadora política comercial, con contratos a largo plazo con cláusulas de indexación, que entregan una mayor estabilidad a los márgenes. El 20% restante del Ebitda responde a las operaciones de distribución y transmisión, que poseen un perfil de negocios altamente estable y predecible. Asimismo, Enel Distribución Chile y Enel Transmisión Chile no poseen deuda con terceros, y generan flujos a Enel Chile mediante la consolidación operativa y el pago de dividendos.

Desde 2021, la compañía ha tenido impactos en su generación de Ebitda y un consecuente aumento en sus niveles de deuda, asociados, en parte, a restricciones sanitarias, precios de *commodities*, cambios regulatorios y condición hidrológica, afectando los negocios de generación y distribución.

A marzo de 2022, el Ebitda ajustado aumentó un 11,6%, alcanzando los \$ 165.512 millones. Esto, debido a un aumento del Ebitda de generación de un 0,2% y del Ebitda de distribución y transmisión de un 80,7%.

En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 5.165 GWh (+15,0% respecto marzo 2021), debido una mayor disponibilidad de ciclos combinados y generación solar, a pesar de la baja disponibilidad hídrica dada la sequía. Por otra parte, las ventas físicas alcanzaron los 8.211 GWh (+28,3% con respecto a marzo de 2021), gracias a mayores ventas a clientes libres, junto a una mejora en la venta a clientes regulados. Asimismo, mayores costos de compra al mercado *spot* a precios más altos, junto con el aumento en los precios de combustibles y su mayor uso, impactaron los márgenes asociados. En tanto, el negocio de distribución alcanzó ventas físicas por 4.192 GWh en el mismo periodo, mostrando un crecimiento del 4,5% con respecto a marzo de 2021, debido a ventas más altas en los segmentos residenciales y un alza en ventas por peajes. Asimismo, un mayor precio promedio de venta -aunque mitigado, en parte, por costos superiores de aprovisionamiento, dadas las mayores compras físicas de energía para satisfacer la demanda- implicó el aumento en la generación de ebitda durante el primer trimestre del año.

Dada la fuerte caída en la generación de ebitda y el aumento de la deuda, los indicadores de cobertura se han deteriorado. De esta forma, a marzo de 2022, el indicador Deuda financiera neta Ajustada / Ebitda Ajustado alcanzó las 7,3 veces,

comparado con las 3,1 veces de marzo de 2021.

La compañía sigue manteniendo una “Robusta” posición de liquidez. Ello considera un perfil de amortizaciones preferentemente en el largo plazo y altamente manejable, junto con un alto acceso al mercado financiero. La flexibilidad se ve favorecida por líneas de créditos comprometidas.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: La estabilización de las perspectivas considera las mayores presiones que ha tenido la empresa producto de la escasez hídrica y el aumento de precios de sus principales combustibles, con una posición comercial que resultó en un debilitamiento de sus indicadores crediticios, fuera de las esperado por Feller Rate en su último informe.

Además, incorpora el escenario de incertidumbre actual respecto a la evolución de los precios de los **commodities**. Con todo, considera la expectativa del mantenimiento de su política comercial conservadora, Enel Distribución y Enel Transmisión libres de deuda, su robusta posición de liquidez y la correcta ejecución de su plan de inversiones en el mediano plazo.

Feller Rate espera que durante 2022 el indicador Deuda financiera neta ajustada / Ebitda ajustado se vea presionado. No obstante, este tendería a mejorar dada la mayor disponibilidad de gas natural desde Argentina para parte de 2022, una optimización en el uso de las cuencas, el uso de **hedging**, mejores niveles hídricos el segundo semestre del año, la adquisición de PPAs de venta de terceros y el respaldo de su controlador ante un menor retiro de dividendos. Asimismo, se espera que para 2023 el buen nivel de saldos de caja y de generación operacional le permita a la empresa continuar desarrollando sus proyectos. Dicho plan sería financiado con fondos propios y parte de préstamos desde Enel Finance International (EFI), acotando los requerimientos de nueva deuda. Ello junto con la estrategia de enajenación de activos no estratégicos y uso de eventuales fondos para prepago de deuda permitiría un desapalancamiento hacia 2023.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo, ante el desajuste con respecto a su categoría en el corto plazo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría dar al observarse deterioros adicionales, de forma estructural, en los indicadores esperados. Adicionalmente, se podría generar de existir mayor agresividad en la política comercial con desequilibrios estructurales y mayor presión sobre los dividendos de la compañía, entre otros.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400