

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-23	AA	Estables
Jun-22	AA	Estables
Acciones - Unica		
Jun-23	1ª Clase Nivel 2	
Jun-22	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 890 - Línea		
Jun-23	AA	Estables
Jun-22	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE ENEL CHILE. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

3 JULY 2023 - 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 son "Estables".

La clasificación "AA" asignada a la solvencia y las línea 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.

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 redes, que poseen un perfil de negocios altamente estable y predecible. Asimismo, Enel Distribución Chile no posee deuda con terceros y genera flujos a Enel Chile mediante la consolidación operativa y el pago de dividendos. Cabe destacar que la ex filial Enel Trasmisión Chile fue enajenada en 2022.

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. No obstante, en 2022 se apreció una fuerte recuperación del Ebitda, de la mano de una mejor generación, que le ha permitido el pago de deuda financiera durante este año.

A marzo de 2023, el Ebitda ajustado aumentó en un 68,1%, alcanzando los \$ 278.245 millones. Esto, debido a un alza del Ebitda ajustado de generación de un 112,2%, compensado, en parte, por una baja del Ebitda de distribución y redes de un 57,4%, producto del cambio en el perímetro de consolidación por la venta de Enel Trasmisión Chile. Sin ese efecto, esta última línea de negocios hubiera tenido una contracción de sólo un 7%.

En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 5.068 GWh (-1,9% con respecto a marzo 2022). Ello, como resultado de una menor generación térmica, debido a la desconexión de Bocamina 2 en septiembre de 2022, lo que fue compensado, en parte, por la mayor disponibilidad hídrica relativa este año y la mayor generación ERNC solar.

Las ventas físicas alcanzaron los 7.900 GWh (-3,8% con respecto a marzo de 2022), debido a menores ventas a clientes libres y mercado *spot*, las cuales fueron compensadas por una mejora en la venta a clientes regulados. Destaca el aumento en la comercialización de gas por parte de Enel Generación Chile. En tanto, se observó un alza en los costos, dado por mayores costos de comercialización de gas y mayor costo de compra al mercado *spot* (por precios más altos), lo que fue compensado, en parte, por un menor costo de consumo de combustible, dada la descarbonización de la compañía. Lo anterior tuvo un impacto positivo en los márgenes asociados.

Por su parte, el negocio de distribución alcanzó ventas físicas por 3.603 GWh en el mismo periodo, mostrando un decrecimiento del 14,0% con respecto a marzo de 2022, debido al cambio en el perímetro de consolidación producto de la venta de Enel Transmisión Chile en diciembre de 2022; sin ese efecto, el negocio crecería en un 6%. Asimismo, un mayor precio promedio de venta por indexación de contratos, que fue mitigado, parcialmente, por mayores costos de aprovisionamiento (dadas las compras físicas de energía a un precio medio más alto y mayores costos de transporte), derivó en la caída en la generación de Ebitda del segmento durante el primer trimestre del año.

Dada la mejora en la generación de Ebitda y la disminución de la deuda, los indicadores de cobertura del periodo se recuperaron, con un indicador Deuda financiera neta Ajustada / Ebitda Ajustado de 3,6 veces, menor a las 7,3 veces observadas a marzo de 2022, fuera de lo esperado por Feller Rate.

La compañía sigue manteniendo una “Sólida” 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: Incorpora la expectativa de Feller Rate de la mantención de un satisfactorio perfil de riesgo de negocio, junto con una sólida posición financiera. 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
- ⦿ Andrea Faundez – Analista secundario

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400