

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
Jun-21	AA	Positivas
Jun-20	AA	Estables
ACCIONES - Unica		
Jun-21	1ª Clase Nivel 2	
Jun-20	1ª Clase Nivel 2	
LÍNEA BONOS 890 - Línea		
Jun-21	AA	Positivas
Jun-20	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE ENEL CHILE Y ASIGNA PERSPECTIVAS "POSITIVAS".

30 JUNE 2021 - 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 "Estables" a "Positivas".

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 "AA", su *free float* y su alta rotación.

Enel Chile S.A. concentra todos los activos de generación y distribución de energía en Chile, a través del 93,5%, 99,1% y 100% de la propiedad de Enel Generación Chile S.A. ("AA/Positivas" por Feller Rate) Enel Distribución Chile S.A. y Enel Green Power Chile S.A. (EGPC), 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 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, además de un plan de inversiones acotado que permite su financiamiento a través de fondos propios.

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.

A marzo de 2021, el Ebitda ajustado disminuyó un 24,1%, alcanzando \$ 148.324 millones. Esto, debido a una caída del Ebitda de generación de un 20% y una caída del Ebitda de distribución y transmisión de un 45%.

En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 4.492 GWh (-5.5% respecto marzo 2020, debido a una menor disponibilidad hídrica dada la sequía). Por otro lado, las ventas físicas alcanzaron los 6.400 GWh (+10,4% con respecto a marzo de 2020), dadas las mayores ventas a clientes libres. Asimismo, los mayores costos de compra al mercado spot a precios más altos, junto con el deterioro de combustibles, impactaron los márgenes asociados.

Por otra parte, el negocio de distribución y transmisión alcanzó ventas físicas por 4.010 GWh en el mismo periodo, mostrando un decrecimiento del 7,1% con respecto a marzo de 2020, debido a las menores ventas en los segmentos comercial e industrial. Esta baja estuvo asociada, en gran medida, a la venta de contratos con clientes libres a Enel Generación Chile, producto de la aplicación de la ley de giro exclusivo de distribución, y a las restricciones sanitarias.

Los indicadores de cobertura se han mantenido relativamente estables desde 2019, dentro de la categoría asignada, a pesar de la menor generación de Ebitda. A marzo de 2021, los indicadores deuda financiera / Ebitda ajustado y deuda financiera neta / Ebitda ajustado alcanzaron las 3,4 veces y 3,2 veces, respectivamente.

La compañía mantiene 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: POSITIVAS

ESCENARIO DE ALZA: Responde a las expectativas de Feller Rate del mantenimiento de su política comercial conservadora, Enel Distribución libre de deuda, su robusta posición de liquidez y la correcta ejecución de su plan de inversiones en el mediano plazo. De esta forma, se espera un capex 2021-2023 en torno a US\$ 2.400 millones. Todo lo anterior permitiría alcanzar un ebitda hacia 2021-2023 en torno a US\$ 1.600 millones. Dicho plan sería financiado con fondos propios y parte de préstamos desde Enel Finance International (EFI), acotando los requerimientos de nueva deuda. Ello permitiría que la métrica Deuda financiera neta ajustada / Ebitda ajustado se adecuara hacia niveles bajo las 2,0 veces.

ESCENARIO DE ESTABILIZACION: Se podría dar al observarse deterioros adicionales, de forma estructural, en los indicadores esperados, manteniendo parámetros por sobre las 3,0 veces. 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 Martorell - Tel. 56 2 2757 0400