	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
31-03-25	AA	Estables
21-03-24	AA	Estables
Acciones - Unica		
31-03-25	1ª Clase Nivel 1	
21-03-24	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 1006, 1007, 601 - Linea		
31-03-25	AA	Estables
21-03-24	AA	Estables
Línea Bonos 1177, 1178 - Linea		
31-03-25	AA	Estables
15-05-24	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA SOLVENCIA Y LOS BONOS DE COLBúN. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

3 ABRIL 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la solvencia y las líneas de bonos de Colbún S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones asignadas a Colbún S.A. responden a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

El "Satisfactorio" perfil de negocios de Colbún se sustenta en su importante posición competitiva de mercado, su diversificación operativa y su política comercial de contratación. Asimismo, el "Sólido" perfil de su posición financiera considera sus bajos indicadores de endeudamiento, márgenes estables y predictibles, una alta flexibilidad financiera y una robusta posición de liquidez. En contraposición, la compañía está expuesta a riesgos provenientes de las condiciones hidrológicas, junto con un plan de inversiones exigente en cuanto a fondos financieros y plazos ligado a la incorporación de energía ERNC en su matriz.

Colbún es una de las principales compañías generadoras en Chile, con 4.451 MW de capacidad instalada en el país, incluyendo Horizonte. También posee operaciones termoeléctricas en Perú, por 572 MW. La compañía en Chile mantiene un perfil térmico/renovable de 42%/ 58 gracias al término de Horizonte (51%/49% antes del fin de su construcción)

La compañía posee una política comercial conservadora, que le ha permitido mitigar, en parte, la exposición al riesgo hidrológico y al mercado spot a través de generación eficiente, con contratos de largo plazo y cláusulas de indexación con contrapartes de buena calidad crediticia, contribuyendo a la estabilidad histórica de sus márgenes operacionales. Lo anterior se ve contrarrestado, en parte, por un mercado de generación competitivo, expuesto a riesgos técnicos, medioambientales y riesgos asociados a la construcción de sus proyectos, entre otros. Además, ante fallas y mantenimientos en centrales eficientes, los compromisos de venta de energía se realizan a través de compras en el mercado spot o con generación de energía no eficiente.

Asimismo, durante los últimos años la compañía ha incorporado nuevos clientes libres a precios más bajos, en línea con las nuevas tecnologías renovables que busca desarrollar, con un objetivo de alrededor de 4 TW de capacidad a instalar hacia el 2030 (en relación con la capacidad instalada en 2020).

En 2024, el Ebitda alcanzó los US$643 millones, disminuyendo un 10% con respecto a 2023, no obstante, con un sólido margen en torno al 41%. Esto, debido principalmente a menores ventas en todos los segmentos de mercado tanto en Chile como en Perú, compensado parcialmente por el menor consumo de combustible, debido a una mejor hidrología y menores compras al mercado spot en ambos países, dados los menores costos marginales del sistema y menores compras físicas.

Por otra parte, al 31 de diciembre de 2024, la deuda financiera de la compañía ascendió a US$2.298 millones, aumentando levemente con respecto a los US$2.123 millones de 2023. Ello, debido al nuevo crédito verde por US$200 millones, compensado, en parte, por la amortización del periodo.

Con respecto a los parámetros crediticios, si bien se han visto más presionados con respecto a 2023, se mantienen dentro de su categoría de clasificación. De esta forma, a diciembre de 2024, el indicador Deuda financiera / Ebitda y Deuda financiera neta Aj. / Ebitda alcanzaron las 3,6x y 2,4x. Asimismo, la cobertura de gastos financieros se presenta consistente, logrando las 9,1x a igual fecha.

Destaca el perfil de vencimientos de deuda financiera estructurada preferentemente en el largo plazo, donde Feller Rate espera refinanciamientos importantes algunos años antes de los vencimientos de deuda del 2027, 2029, 2030 y 2032.

La empresa sigue mostrando una amplia flexibilidad financiera, gracias a su "Sólida" posición de liquidez, dada la presencia de caja por US$775 millones y una estructura de vencimientos de largo plazo, altamente manejable. Esto, junto con un amplio acceso al mercado a través de líneas de financiamiento adicional comprometido por US$100 millones y las líneas cinco líneas de bonos inscritas en el mercado local: una por un monto de UF7 millones, con vigencia a treinta años (desde su aprobación en agosto 2009); dos por un monto conjunto de UF7 millones, con vigencia a diez y treinta años (desde su aprobación en febrero 2020); y dos por un monto de UF7 millones cada una, con vigencia a diez y treinta años (desde su aprobación en mayo 2024), y contra las que no se han realizado colocaciones a la fecha.

Con respecto al plan de inversiones, Feller Rate espera que se mantenga la estrategia de financiamiento conservadora demostrada por la empresa. Asimismo, la fuerte posición de liquidez y la generación de caja operacionales permitirían financiar parte de las nuevas inversiones y adquisiciones en el mediano plazo, manteniendo los parámetros crediticios dentro del rango de clasificación. No obstante, la necesidad de concretar las inversiones en proyectos de energías renovables en tiempo y forma, dada la competitividad del mercado, presenta un desafío, lo cual podría presionar sobre rangos superiores dichas métricas crediticias.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora un contexto de generación seca, con una base de contratos cercana a los 13.000 GWh para los próximos años; el plan de inversiones enfocado en energías limpias; y un ratio de Deuda financiera neta / Ebitda que podría alcanzar máximos de hasta 3,5 veces. Además, considera una robusta liquidez para enfrentar eventuales nuevas adquisiciones y/o inversiones adicionales en el corto y mediano plazo.

ESCENARIO AL ALZA: Es poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría generar ante una mejora estructural en los parámetros crediticios.

ESCENARIO A LA BAJA: Se podría dar ante métricas de endeudamiento más agresivas, un perfil más agresivo de adquisiciones a través de deuda, desequilibrio en la posición comercial contratada y dificultades en la recontratación de nuevos PPAs, entre otros factores.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior

Andrea Faúndez – Analista secundario

José Antonio Mendicoa – Analista secundario

Contacto: Nicolás González - 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad