

	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 317, 522 - H, Línea, M		
Jun-22	AA	Estables
Jun-21	AA	Positivas

FELLER RATE CONFIRMA LA CLASIFICACIÓN DE ENEL GENERACIÓN CHILE Y MODIFICA SUS PERSPECTIVAS A "ESTABLES".

1 JULY 2022 - SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación "AA" asignada a Enel Generación Chile S.A. responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida".

Lo anterior se fundamenta en una importante diversificación operativa y posición competitiva, concentrando su capacidad de generación de flujo de caja en Chile. Adicionalmente, refleja un perfil de riesgo financiero con bajos indicadores de endeudamiento, alta flexibilidad financiera y una sólida posición de liquidez. En contraposición, la empresa está expuesta a riesgos provenientes de las condiciones hidrológicas y la relativa exposición a precios de combustibles en sus resultados.

Enel Generación Chile es controlada por Enel Chile S.A. ("AA/Estables" por Feller Rate), con un 93,55% de la propiedad, quien también controla los activos de distribución y transmisión eléctrica en Chile, radicados en Enel Distribución Chile S.A. y Enel Transmisión Chile S.A., respectivamente.

Históricamente, la compañía ha mantenido una estrategia comercial conservadora, que le ha permitido mitigar la exposición al riesgo hidrológico y al mercado *spot* a través de su modelo de riesgo, contratos de largo plazo y cláusulas de indexación. Esto es contrarrestado, en parte, por un mercado de generación competitivo, expuesto a riesgos técnicos de industria, riesgos medioambientales y asociados a la construcción.

A marzo de 2022, el Ebitda alcanzó los \$ 71.579 millones, disminuyendo un 6% con respecto a marzo de 2021. Ello, debido al aumento en la generación neta de energía (+13,8%), producto de un mayor despacho de las centrales de ciclo combinado y una menor disponibilidad hídrica, además de precios de combustibles más altos y mayores presiones en el mercado *spot*. En línea con lo anterior, aumentaron los ingresos operacionales cerca de un 71,3%, producto de las mayores ventas de energía derivadas del incremento en ventas físicas en 1.850 GWh a clientes libres. Con todo, los costos de aprovisionamiento y servicio aumentaron un 100,4%, dada el alza en los costos por compra de energía al *spot* y costos de combustibles más altos. Producto de lo anterior, el margen Ebitda a marzo de 2022 cayó a un 10,8%, valor bajo el promedio 2015-2020 de un 37%.

Dada la fuerte caída en la generación de ebitda y el aumento de la deuda, los indicadores de cobertura se han deteriorado considerablemente. De esta forma, a marzo de 2022, el indicador Deuda financiera Ajustada / Ebitda Ajustado y Deuda financiera neta Ajustada / Ebitda Ajustado alcanzaron las 4,1 veces y 4,0 veces, respectivamente (1,6 veces y 1,6 veces de marzo de 2021, respectivamente).

La compañía mantiene una "Robusta" posición de liquidez, lo que 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 desde su matriz, Enel Chile.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: La estabilización de las perspectivas considera las mayores presiones que ha tenido la empresa producto de la escasez hídrica y aumento de precios de sus

principales combustibles, con una posición comercial con mayor demanda, que resultó en un debilitamiento de sus indicadores crediticios, fuera de lo 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* y la estabilización de las perspectivas de su matriz.

Feller Rate espera que durante 2022 el indicador se vea presionado. No obstante, este tendería a mejorar dada la mayor disponibilidad de gas natural desde Argentina para parte de este año, una optimización en el uso de las cuencas, el uso de *hedging*, mejores niveles hídricos en el segundo semestre del año, la adquisición de PPAs de venta de terceros y el respaldo de su controlador, Enel Chile, ante un menor retiro de dividendos. Asimismo, se espera que para 2023 el buen nivel de saldos de caja y de generación operacional permitiría a la empresa desarrollar sus inversiones sin presionar. Además, el fin del plan de inversiones de Los Cóndores y su puesta en marcha implicarían un desapalancamiento esperado hacia 1,0 veces los próximos años.

ESCENARIO DE ALZA: Este se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, se daría ante un alza en las clasificaciones de su matriz, Enel Chile, sin un deterioro del perfil *stand alone* de la compañía.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar ante niveles de endeudamiento por sobre lo esperado, un debilitamiento sostenido de la liquidez, una profundización de la crisis sanitaria, complicaciones en la ejecución del plan estratégico y/o un ajuste en el perfil de riesgo crediticio de Enel Chile que no le permita concretar su alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

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

Contacto: Nicolás Martorell - Tel. 56 2 2757 0400