	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-24	AA	Estables
Jun-23	AA	Estables
Acciones - Unica		
Jun-24	1ª Clase Nivel 2	
Jun-23	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 317, 522 - H, Linea, M		
Jun-24	AA	Estables
Jun-23	AA	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE ENEL GENERACIóN CHILE. PERSPECTIVAS “ESTABLES".

27 JUNE 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación de la solvencia, los bonos y las líneas de bonos de Enel Generación Chile S.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

Las clasificaciones responden a un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Sólida”. Lo anterior se fundamenta en la importante diversificación operativa y posición competitiva de la empresa, concentrando su capacidad de generación de flujo de caja en Chile. Adicionalmente, refleja el alto nivel de integración con su matriz, Enel Chile, y 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 a 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 eléctrica en Chile, radicados en Enel Distribución Chile S.A.

Históricamente, la compañía ha mantenido una estrategia comercial conservadora, que le ha permitido mitigar la exposición al riesgo hidrológico 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.

En 2023, la generación de Ebitda ajustado alcanzó los $675.546 millones, registrando un importante aumento desde los $389.055 millones en 2022, inclusive aislando los efectos del acuerdo de Shell. Esto, debido al buen año hidrológico, dado el fenómeno del niño, junto a una mayor comercialización de gas y ajustes en el precio de venta, a pesar de mayores costos de aprovisionamiento.

A marzo de 2024, el Ebitda ajustado fue de $170.904 millones, registrando una caída de un 13,4% con respecto a marzo de 2023, a pesar del aumento en la generación neta de energía (+16,8%) producto de un mayor despacho hidroeléctrico.

En el mismo periodo, los ingresos operacionales disminuyeron cerca de un 21%, debido principalmente a una menor comercialización de gas, a pesar del aumento en las ventas físicas en 988 GWh, en especial a clientes regulados y al mercado spot. No obstante, los costos de aprovisionamiento y servicio disminuyeron un 23,8%, dado los menores costos por compra de energía al spot, el menor costo de comercialización de gas y el menor costo de consumo de combustibles dada la descarbonización de la compañía y el positivo remanente hidrológico de 2023.

Producto de lo anterior, el margen Ebitda subió a un 22,6% a marzo de 2024, sin embargo, se mantuvo en niveles bajo el promedio 2015-2020 (37%).

Los indicadores de cobertura mantuvieron cierta estabilidad con respecto a igual periodo del año pasado: el ratio de Deuda financiera Ajustada sobre Ebitda Ajustado se mantuvo en 2,0 veces, mientras que la Deuda financiera neta Ajustada sobre Ebitda Ajustado pasó de 2,0 veces a marzo de 2023 a 1,7 veces a marzo de este año.

La compañía mantiene una “Sólida” posición de liquidez, a pesar del alto vencimiento de US$400 millones del bono Yankee (el cual fue pagado el 12 de abril de 2024), junto con un alto acceso al mercado financiero. La flexibilidad se ve favorecida por importantes saldos de líneas de créditos comprometidas desde su matriz, Enel Chile, y los servicios de tesorería centralizada.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía mantenga la satisfactoria posición de riesgo del negocio, junto con su sólida posición financiera. Asimismo, se considera que para 2024 el buen nivel de saldos de caja y de generación operacional permitiría a la empresa desarrollar sus inversiones sin presionar los parámetros crediticios. Además, el fin del plan de inversiones de Los Cóndores y su puesta en marcha implicarían un desapalancamiento esperado hacia 1,0 vez en 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, complicaciones en la ejecución del plan estratégico y/o un ajuste en el perfil de riesgo crediticio de Enel Chile.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior
- Andrea Faúndez – Analista secundario
- Héctor Romo – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - 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.