	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Mar-24	AA	Estables
Mar-23	AA	Estables
Acciones - Unica		
Mar-24	1ª Clase Nivel 1	
Mar-23	1ª Clase Nivel 1	
Línea Bonos 1006, 1007, 601 - Linea		
Mar-24	AA	Estables
Mar-23	AA	Estables
Línea Bonos 499, 538 - Linea		
Mar-24	retiro	
Mar-23	AA	Estables

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

22 MARCH 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA” la clasificación de 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 3.442 MW de capacidad instalada. También posee operaciones termoeléctricas en Perú, por 573 MW. La compañía en Chile mantiene un perfil térmico/hídrico de 54%/41% en cuanto a su capacidad, donde las ERNC han tomado mayor relevancia, alcanzando un 5%.

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 ERNC que busca desarrollar, con un objetivo de alrededor de 4 TW de capacidad a instalar hacia el 2030.

En 2023, el Ebitda alcanzó los US$714 millones, disminuyendo un 6,5% con respecto a 2022, con un margen en torno al 36%. Esto, debido principalmente a menores ventas en el mercado spot en el segundo semestre de 2023 a causa de una menor generación de energía, lo que fue compensado, parcialmente, por un menor consumo de diésel y gas, gracias a la mejora en las condiciones hídricas con respecto al año anterior. Asimismo, en Perú hubo un aumento en costos de materias primas y consumibles, debido a las mayores compras de energía y potencia en el mercado spot, producto de la mantención prolongada de Fenix ocurrida el 2T23.

Si bien los parámetros crediticios se vieron un poco más presionados durante 2021 producto del menor margen y la mayor deuda, en 2022 se observó una mejora dentro de la categoría de clasificación, la cual se mantuvo en 2023.

De esta forma, a diciembre de 2023 los indicadores de deuda financiera / Ebitda y de deuda financiera neta / Ebitda alcanzaron las 3,0 veces y 1,5 veces, respectivamente. Asimismo, la cobertura de gastos financieros se presentó consistente, llegando a 8,4 veces a igual fecha. Destaca el perfil de vencimientos de deuda financiera estructurada preferentemente en el largo plazo, donde se esperan refinanciamientos importantes

algunos años antes de los vencimientos de deuda de los años 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$1.031 millones y una estructura de vencimientos de largo plazo, altamente manejable, junto con un amplio acceso al mercado.

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 ERNC 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 12.000 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 Faundez – Analista secundario
- Hector 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.