

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Jun-25	AA	CW Neg
Aug-24	AA	CW Neg
Acciones - Unica		
Jun-25	1ª Clase Nivel 2	
Aug-24	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 890 - Línea		
Jun-25	AA	CW Neg
Aug-24	AA	CW Neg

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA SOLVENCIA DE ENEL CHILE. LAS CLASIFICACIONES PERMANECEN EN "CREDITWATCH NEGATIVO".

27 JUNE 2025 - 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 clasificaciones se mantienen en el listado de revisión especial.

La clasificación responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Sólida". La clasificación en "1ª Clase Nivel 2" asignada a las acciones considera, principalmente, la clasificación de la solvencia en "AA", su *free float* y su alta rotación.

Enel Chile S.A. concentra todos los activos de generación y distribución de energía en Chile del grupo Enel, a través del 93,5% y 100% de la propiedad de Enel Generación Chile S.A. ("AA/Estables" por Feller Rate) y de Enel Green Power Chile S.A. (EGPC), respectivamente, y del 99,1% de Enel Distribución Chile S.A.

Históricamente, cerca del 85% del Ebitda consolidado ha correspondido 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, en parte, 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. El 15% restante del Ebitda responde a las operaciones de distribución y redes, que poseen un perfil de negocios altamente estable y predecible. Asimismo, Enel Distribución Chile no posee deuda con terceros y genera flujos a Enel Chile mediante la consolidación operativa y el pago de dividendos.

Desde 2021, la compañía ha tenido impactos en su generación de Ebitda y un consecuente aumento en sus niveles de deuda, asociados, en parte, a restricciones sanitarias, precios de *commodities*, cambios regulatorios y condiciones hidrológicas, afectando los negocios de generación y distribución. No obstante, en 2022 y 2023 se apreció una fuerte recuperación del Ebitda, de la mano de una mejor generación y de una estrategia de optimización de activos para destrabar valor.

A marzo de 2025, el Ebitda ajustado alcanzó US\$365 millones, aumentando un 24,6% con respecto a marzo de 2024 (US\$293 millones). Esto, debido a un incremento de un 9,3% en el Ebitda ajustado de generación, llegando a US\$316 millones, y al alza del Ebitda de distribución y redes.

En el negocio de generación, la producción de energía neta acumulada alcanzó los 5.581 GWh (-470 GWh con respecto a marzo 2024), como resultado de una menor disponibilidad hídrica relativa este año y un menor despacho solar. Por otra parte, las ventas físicas alcanzaron los 8.049 GWh (-9,6% con respecto a marzo de 2024), producto de menores ventas a clientes regulados dado el vencimiento de contratos a fines de 2024, las cuales fueron compensadas, en parte, por una mayor venta a clientes libres y mercado *spot*, impactando en un -5,8% los ingresos operacionales. Lo anterior, de la mano de menores precios promedio de venta. En tanto, la compañía exhibió un menor costo compra al mercado *spot*, un menor costo de consumo de combustible y menores gastos de transporte, los que impactaron de forma positiva los márgenes asociados.

El negocio de distribución alcanzó ventas físicas por 3.660 GWh en el mismo periodo, con un crecimiento del 0,5% con respecto a marzo de 2024, dado el repunte del segmento residencial y peajes. De esta forma, los ingresos operacionales aumentaron un 9,2% respecto de marzo de 2024, también debido a un mayor precio promedio de venta por indexación de contratos. No obstante, hubo mayores costos de aprovisionamiento, producto de compras físicas de energía a un precio medio más alto,

mientras que las pérdidas de energía alcanzaron un 5,8% en marzo de 2025.

Los indicadores de cobertura se mantuvieron dentro de los rangos esperados para la clasificación. A marzo de 2025, los indicadores de Deuda financiera Ajustada / Ebitda Ajustado, de Deuda financiera neta Ajustada / Ebitda Ajustado y de Ebitda Ajustado / Gastos financieros alcanzaron las 2,9x, 2,6x y 6,4x, respectivamente.

La compañía sigue manteniendo una "Sólida" posición de liquidez. Ello, considerando su elevada caja, junto con un alto acceso al mercado financiero, a pesar de contar con relevantes vencimientos de corto plazo. La flexibilidad se ve favorecida por líneas de créditos comprometidas.

CREDITWATCH NEGATIVO

La incorporación de las clasificaciones al listado de revisión especial en agosto de 2024 respondió a los eventos meteorológicos ocurridos a principios de ese mes en la zona de concesión de la compañía y los efectos sobre sus clientes. Ello resultó en la apertura, en curso, de la fase preliminar del proceso administrativo, que puede derivar en la caducidad de la concesión en la zona correspondiente a la compañía. Asimismo, se iniciaron investigaciones de carácter técnico por parte de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC), estableciendo cargos, los que podrían implicar multas de cuantía desconocida. Cabe destacar que, al día de hoy, no ha sido iniciado ningún proceso de caducidad.

El Creditwatch con implicancias negativas responde a la eventual merma de flujos para Enel Chile en caso de materializarse la pérdida de concesión y, en consecuencia, efectos sobre la estabilidad de sus resultados operacionales y rangos de métricas crediticias para el negocio. En términos de importancia, cerca del 15% histórico del Ebitda de Enel Chile responde a las operaciones de distribución y redes, que poseen un perfil de negocios altamente estable y predecible. Asimismo, Enel Distribución Chile no posee deuda con terceros y genera flujos a Enel Chile mediante la consolidación operativa y el pago de dividendos.

La determinación del *Creditwatch* se encuentra sujeta a que, luego del resultado de los procesos sancionatorios, Feller Rate evalúe las implicancias de la eventual resolución del proceso de caducidad sobre los perfiles de negocios y financiero de la compañía. Para lo anterior, será relevante la estrategia que implemente la compañía, considerando los flujos a percibir en caso de caducidad de concesión y sus usos, los plazos ligados a la operación y la importancia en la generación de Ebitda y la estabilidad de flujos que otorga complementariedad al negocio de generación eléctrica.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior

José Antonio Mendicoa - Analista secundario

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400