

	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 317, 522 - H, Línea, M		
Jun-25	AA	CW Neg
Aug-24	AA	CW Neg

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA CLASIFICACIÓN DE ENEL GENERACIÓN CHILE. LAS CLASIFICACIONES PERMANECEN EN "CW 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 Generación Chile S.A. Las clasificaciones se mantienen en el listado de revisión especial.

Las clasificaciones "AA" asignadas 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 adecuada política comercial, 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.

A marzo de 2025, el Ebitda ajustado alcanzó los US\$208 millones, registrando un alza de un 15,6% con respecto a marzo de 2024, a pesar de la disminución en la generación neta de energía (-7,3%), producto de un menor despacho hidroeléctrico. Por otra parte, los ingresos operacionales disminuyeron en cerca de un 4,3% con respecto a marzo de 2024, debido principalmente a una menor venta física de energía (-794 GWh), producto del vencimiento de contratos regulados a fines de 2024. No obstante, los costos de aprovisionamiento y servicio disminuyeron un 10,7%, dados los menores costos por compra de energía, un menor costo de consumo de combustibles y menores gastos de transporte.

Con ello, el margen Ebitda a marzo de 2025 subió a un 27,1%, no obstante, se mantuvo en niveles inferiores a los de prepandemia, pero mostrando cierto fortalecimiento con respecto al periodo 2021-2023.

Los pasivos financieros de Enel Generación Chile S.A. (los cuales incluyen los pasivos por arrendamiento debido a NIIF 16) alcanzaron los US\$546 millones a marzo de 2025, disminuyendo con respecto a marzo de 2024, debido al pago del Bono Yankee el 12 de abril de 2024 por US\$400 millones. Feller Rate espera que la compañía siga generando un perfil de vencimientos estructurados preferentemente en el largo plazo, compuesto principalmente de los bonos locales.

Los indicadores de cobertura han experimentado cierta estabilidad desde fines de 2024, en línea con lo esperado. A marzo de 2025, los indicadores de Deuda financiera Ajustada / Ebitda Ajustado y de Deuda financiera neta Ajustada / Ebitda Ajustado alcanzaron las 0,7x, y 0,5x, respectivamente, con respecto a los promedios de 1,7x y 1,5x del periodo 2022-2024, respectivamente.

La compañía mantiene una "Sólida" posición de liquidez, dado su bajo nivel de vencimientos en 2025 y un plan de inversiones más acotado, debido a la finalización de Los Cóncores, 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.

CREDITWATCH NEGATIVO

La incorporación de las clasificaciones al listado de revisión especial en agosto de 2024 respondió a la asignación de *Creditwatch* negativo de su matriz Enel Chile S.A., dados los eventos meteorológicos extraordinarios ocurridos a principios de ese mes en la zona de concesión de la compañía y los efectos sobre sus clientes, lo cual resultó en la apertura en curso de la fase preliminar del proceso administrativo que podría resultar en la caducidad de la concesión en la zona correspondiente a la compañía.

Por otra parte, Enel Generación S.A., filial del 93,5% de Enel Chile, posee un importante nivel de integración con su matriz, dado el uso de tesorería centralizada, préstamos mercantiles, el control total, el uso de marca compartida y la importancia sobre el 50% de generación de Ebitda del grupo consolidado, lo que implica que eventuales cambios en la clasificación de la matriz podrían derivar, directamente, en impactos sobre esta filial.

La evolución del *Creditwatch* se encuentra sujeta a la determinación del *Creditwatch* de Enel Chile, luego del resultado de los procesos sancionatorios, donde Feller Rate evaluará las implicancias de la eventual resolución del proceso de caducidad sobre los perfiles de negocios y financiero de Enel Chile. 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