

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-26	AA	Estables
Jun-25	AA	CW Neg
Acciones - Unica		
May-26	1ª Clase Nivel 2	
Jun-25	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 317, 522 - H, Línea, M		
May-26	AA	Estables
Jun-25	AA	CW Neg

FELLER RATE RATIFICA LAS CLASIFICACIONES DE ENEL GENERACIÓN CHILE Y ASIGNA PERSPECTIVAS "ESTABLES".

1 JUNE 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la solvencia, los bonos y las líneas de bonos de Enel Generación Chile S.A. A su vez, retiró el Creditwatch con implicancias negativas, asignando perspectivas "Estables".

Las clasificaciones "AA" asignadas responden a un perfil de negocios clasificado en "Satisfactorio" y una posición financiera clasificada en "Sólida".

El perfil de negocios "Satisfactorio" se fundamenta en la importante diversificación operativa y posición competitiva de la empresa, reflejando el alto nivel de integración con su matriz, Enel Chile. Asimismo, considera la fuerte política comercial y la gran diversificación de clientes de alta calidad crediticia. En contraposición, la empresa enfrenta una relativa exposición a precios de combustibles en sus resultados y riesgos provenientes de las condiciones hidrológicas.

La posición financiera "Sólida" se sustenta en la alta y relativamente estable generación de flujos a través de sus operaciones exclusivamente en Chile. A la vez, considera un perfil de riesgo financiero con bajos indicadores de endeudamiento, alta flexibilidad financiera y una sólida posición de liquidez, destacando el uso de tesorería centralizada con su matriz.

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, medioambientales y asociados a la construcción.

A marzo de 2026, los ingresos operacionales de la compañía totalizaron US\$847 millones, un 10,6% mayor respecto a igual periodo del año anterior, los cuales incorporan recientemente la modificación del acuerdo de suministro de gas con Shell por US\$140 millones. Al ajustar dicho efecto, los ingresos muestran una tendencia a la baja tras alcanzar los US\$707 millones, registrando una variación anual negativa del 7,6%, atribuida al menor precio medio de venta y a las menores ventas físicas de energía (-175 GWh), entre los principales factores.

Por su parte, la estructura de costos y gastos operacionales avanzó un 4,5%, alcanzando los US\$600 millones. Ello refleja principalmente el mayor precio medio de compra de energía, los mayores gastos de regasificación y transporte de gas, lo cual, en conjunto con los ingresos del periodo, permitió una generación Ebitda Ajustado de US\$130 millones a marzo de 2026, con un margen Ebitda Ajustado deteriorado del 18,3% (US\$208 millones y 27,1%, respectivamente, a marzo de 2025), el cual se ubicó por debajo del promedio del periodo evaluado (28,2% promedio entre 2017 y 2025).

Los pasivos financieros de Enel Generación Chile S.A. (los cuales incluyen los pasivos por arrendamiento debido a NIIF 16) han disminuido continuamente desde 2018, transitando desde los US\$1.330 millones hasta los US\$513 millones registrados al cierre de 2025, con una contracción relevante durante 2024 dado el pago de un Bono Yankee por US\$400 millones. A marzo de 2026, dicha tendencia se mantuvo y el *stock* de deuda financiera alcanzó los US\$507 millones, con una disminución asociada al pago de intereses en dicho periodo.

Los indicadores de cobertura, en tanto, se han mantenido relativamente estables desde fines de 2024, en línea con la relevante disminución del endeudamiento financiero. A marzo de 2026, el indicador Deuda financiera ajustada / Ebitda ajustado y de Deuda financiera neta ajustada / Ebitda ajustado alcanzaron las 0,9 veces y 0,5 veces, según el orden dado, mejorando con respecto a los promedios de 2,9 veces y 2,8 veces del periodo 2021-2023, respectivamente. Mientras, la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situó en 6,4 veces al primer trimestre de 2026, evidenciando una menor holgura (6,9 veces promedio entre 2021-2023).

La compañía mantiene una "Sólida" posición de liquidez, dado su bajo nivel de vencimientos en 2026 y un plan de inversiones más acotado, debido a la finalización de Los Cóndores, 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: Considera el retiro del *Creditwatch* negativo de su matriz Enel Chile S.A. ante la decisión del Ministerio de Energía de no continuar con un procedimiento de caducidad de la concesión sobre la entidad tras los eventos meteorológicos extraordinarios de 2024 que afectaron su zona de concesión.

A su vez, Feller Rate espera que la sociedad mantenga la satisfactoria posición de riesgo del negocio junto con su sólida posición financiera, considerando un buen nivel de liquidez y generación operacional, los cuales le permitirían a Enel Generación desarrollar sus inversiones sin presionar los parámetros crediticios, manteniendo un endeudamiento financiero bajo las 1,0 veces.

ESCENARIO A LA BAJA: Se podría generar ante niveles de endeudamiento por sobre lo esperado, con políticas de financiamiento más agresivas que conlleven a un debilitamiento estructural de los parámetros crediticios, un debilitamiento sostenido de la liquidez y/o un ajuste en el perfil de riesgo crediticio de Enel Chile.

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

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González – Analista principal

Nicolás Martorell – Analista secundario y Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400