	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
30-12-24	AA-	Estables
29-12-23	AA-	Estables
Acciones - Unica		
30-12-24	1ª Clase Nivel 2	
29-12-23	1ª Clase Nivel 2	
Línea Bonos 1124, 1125 - A, B, Linea		
30-12-24	AA-	Estables
29-12-23	AA-	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE ENGIE ENERGíA CHILE. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

6 ENERO 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA-” la clasificación de la solvencia y los bonos de ENGIE ENERGÍA CHILE S.A. A la vez, ratificó la clasificación de sus acciones en “Primera Clase Nivel 2” y mantuvo sus perspectivas en “Estables”.

La clasificación “AA-“ asignada a la solvencia y a las línea de bonos responde a un perfil de negocios “Satisfactorio” y una posición financiera “Satisfactoria”.

ENGIE ENERGÍA CHILE es una de las principales compañías generadoras del país, donde posee 2.690 MW de capacidad instalada. La empresa es controlada por Engie (ex GDF Suez), quien ha demostrado cierto nivel de soporte en los últimos periodos para su filial.

La compañía mantiene una política comercial con una reducida exposición de los ingresos al mercado *spot*, lo que, en conjunto con cláusulas de indexación, contribuye a la estabilidad de sus márgenes operacionales. Asimismo, dispone de un alto porcentaje de su capacidad eficiente contratada, mientras que su estrategia contempla cubrir nuevos proyectos eléctricos con PPAs de largo plazo. No obstante, fallas en centrales eficientes la exponen a satisfacer la demanda eléctrica contratada mediante compras al mercado *spot* o generación propia de mayor costo.

En 2019, ENGIE ENERGÍA CHILE inició una nueva estrategia, enfocada hacia el desarrollo de energías ERNC más competitivas, junto con la diversificación de negocios, cierre y/o conversión de centrales termoeléctricas. En este sentido, la compañía ha construido y/o adquirido cerca de 0,9 GW entre 2019-2023, otros 0,6 GW en construcción con COD esperado para 2024-2026 y otros 0,6 GW bajo desarrollo. En base a las nuevas inversiones, se espera que la capacidad actual aumente de 2,7 GW a 3,4 GW en 2026, donde el 66% de la capacidad provendría de activos ERNC+BESS, sin generación a carbón. Actualmente, el 35% de la potencia instalada proviene de dichas tecnologías.

Dado un año 2022 altamente desafiante con la merma en la generación de caja y el aumento del endeudamiento, Feller Rate consideró dicha situación como escenario base de clasificación de la revisión 2023, junto con la expectativa de una mejora en 2023-2024, hecho que se materializó durante todo ese año a través de una posición de mercado balanceada, la caída del costo marginal, menores compras de combustibles y caída en el precio del carbón. De esta forma, a septiembre de 2024, el Ebitda de la compañía alcanzó los US$421 millones, aumentando desde los US$314 millones de septiembre de 2023.

En este periodo, ENGIE ENERGÍA CHILE exhibió un indicador deuda financiera sobre Ebitda de 4,4 veces y una cobertura de gastos financieros de 3,9 veces, parámetros que han presentado una mejora con respecto al debilitado 2022 y al 2023, en línea con lo esperado por esta clasificadora. Feller Rate considera que este año la compañía mantendrá ese indicador presionado en ese rango y continuará la recuperación hacia niveles cercanos a las 3,5-4,0 veces, junto con una estrategia comercial de respaldo de compras de energía a través de PPAs y el reemplazo de unidades menos eficientes con tecnología ERNC, en el periodo 2024-2025, en línea con la categoría asignada.

La empresa muestra una amplia flexibilidad financiera, gracias a la “Satisfactoria” posición de liquidez, acceso a diversas fuentes de financiamiento, destacando la monetización de las facturas, diversos préstamos con bancos y organismos multilaterales, junto con su estructura de vencimientos de largo plazo. Si bien se aprecia un plan de inversiones mayor al de otros años, esta posición incorpora líneas de bonos de 10 y 30 años por hasta UF 10 millones cada una, destinadas principalmente al refinanciamiento de pasivos, al financiamiento del plan de inversiones del emisor y a

otros fines generales, junto con el importante acceso al mercado financiero y flexibilización en el reparto de dividendos.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora la expectativa de Feller Rate de desarrollo del financiamiento de su plan estratégico, donde la compañía conservaría una estrategia de carácter mixto, tanto con fondos propios como con nueva deuda, la cual mantendría los indicadores crediticios en su límite superior en los próximos periodos. Considera, asimismo, el acceso al mercado, los mayores desafíos que se podrían generar ante una eventual aceleración del plan de inversiones y la correcta ejecución de este, junto con la generación de Ebitda, la cual estuvo presionada en 2022, con expectativas de mejora hacia el 2025. Adicionalmente, considera el grado de soporte que ha brindado la matriz y que ha permitido también mitigar, en parte, las presiones en las métricas exhibidas.

ESCENARIO AL ALZA: Esto se considera poco probable, dada la presión actual sobre las métricas crediticias y el alto plan de inversiones que lleva la compañía.

ESCENARIO DE BAJA: Esto se daría ante una aceleración en el plan de descarbonización del Estado que impacte la operación, un descalce en su posición comercial con mayor exposición al spot o la no renovación de contratos PPAs, o bien, en los indicadores crediticios, presionándolos por sobre su estructura esperada. En definitiva, una desviación en los tiempos de recuperación que mantenga métricas desalineadas por mayor tiempo o de forma estructural también generarían una revisión a la baja. Asimismo, una mayor presión sobre la política de dividendos podría ser un gatillo, considerando la flexibilidad esperada sobre este tipo de reparto.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás Martorell – Analista principal / Director Senior

Andrea Faúndez – Analista secundario

Contacto: Isabel Margarita Charlín - 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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad