	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
May-23	AAA	Estables
May-22	AAA	Estables
Línea Bonos 1058, 585, 823, 905 - E, F, G, H, Linea		
May-23	AAA	Estables
May-22	AAA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AAA" LAS CLASIFICACIONES DE ENAP. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

5 JUNE 2023 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AAA" las clasificaciones asignadas a la solvencia y las líneas de bonos Empresa Nacional del Petróleo. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

Las clasificaciones "AAA" asignadas a ENAP reflejan el soporte potencial extraordinario del Estado de Chile, factor que complementa una posición ***stand alone***, caracterizada por un perfil de negocios calificado en "Adecuado" y una posición financiera calificada en "Intermedia".

La entidad tiene importancia estratégica para el Estado de Chile, dado que es la mayor empresa productora de hidrocarburos en el país y la única que los refina, siendo el más grande oferente en el mercado mayorista de combustibles derivados del crudo.

ENAP comercializa más del 50 de los combustibles derivados del petróleo que se consumen en el país. La compañía posee un adecuado nivel de integración con el Estado de Chile, quien tiene una alta influencia en su perfil financiero, especialmente, en el proceso presupuestario, las políticas de endeudamiento y en el pago de impuestos y dividendos.

Con el fin de proteger la liquidez, asegurar el suministro y mantener la continuidad operacional en el entorno de la pandemia Covid-19, durante 2020 ENAP tomó medidas enfocadas en la seguridad de sus trabajadores, contención de costos fijos, gestión del capital de trabajo, aumento en el inventario y coberturas asociadas, y una relevante reducción del capex. Asimismo, mantuvo el importante acceso al mercado financiero. Dichas medidas produjeron buenos resultados para la empresa, de la mano de una correcta ejecución de dicho plan estratégico y el control de la pandemia desde el segundo semestre de dicho año.

A diciembre de 2022, el Ebitda alcanzó los US$ 1.379 millones, un 72% superior a los obtenido en 2021. La principal razón detrás de este importante incremento fue el mayor Ebitda de Refinación y Comercialización (US$ 907 millones, desde US$ 358 millones en 2020), producto del aumento de la demanda, precios más altos, mayores márgenes en la venta de productos refinados y un incremento en el margen de refinación general (27,4 US$/barril vs 14,2 US$/barril en 2021 de margen primo), a pesar de un menor volumen de venta de producción propia vs importaciones, dados los mantenimientos de planta. Esto también se debe, en parte, al aumento del ebitda de las líneas de Exploración y Producción (US$ 499 millones, desde US$ 392 millones en 2021) debido a un alza en los precios de crudo (99 US$ barril vs 70,8 US$/barril en 2021) y de gas, junto con la optimización en la estructura de costos.

A marzo de 2023, el Ebitda alcanzó los US$ 477 millones, un 66% mayor con respecto a marzo de 2022, con un margen del 16%, por sobre el 10% del cierre del año 2022. Esta tendencia de fortalecimiento se explica debido a un incremento en el ebitda en la línea de negocio Refinación y Comercialización, dado un aumento de las ventas de producción propia (por mayores niveles de producción) y los mejores márgenes internacionales de refinación. Por otra parte, la línea de negocio de Exploración y Producción generó menores resultados, debido a una reducción en los niveles de producción, precios internacionales de crudo y gas más bajos, y mayores costos de operación y mantenimiento.

Adicionalmente, al 31 de marzo de 2023, la deuda financiera alcanzó los US$ 4.631 millones, manteniéndose muy similar con respecto a igual periodo de 2022, estando compuesta mayoritariamente por bonos (locales e internacionales) y créditos bancarios. Producto de un mejor comportamiento de la generación operacional de la compañía, los indicadores de ***leverage*** financiero y deuda financiera neta sobre Ebitda ajustada

alcanzaron, a marzo de 2023, 2,5 y 2,6 veces respectivamente, en comparación a las 4,1 y 5,0 veces del mismo periodo de 2021, exhibiendo un fortalecimiento relativo de su posición financiera.

La liquidez clasificada en "Sólida" ha sido fundamental ante el continuo refinanciamiento de pasivos en los últimos años, mostrando un muy buen acceso a los mercados financieros tanto locales como internacionales, con disponibilidad de líneas de crédito.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Incorpora que Enap mantendrá un importante rol en las políticas públicas para el sector energía y un buen nivel de integración con el Estado. Asimismo, toma en cuenta la contingencia actual y las mayores necesidades de capital de trabajo dado el conflicto geopolítico Rusia-Ucrania. Se espera el mantenimiento del buen acceso al mercado financiero, dado su vínculo con el Estado, considerando que éste otorgaría soporte extraordinario en caso de necesitarlo en un escenario de mayor estrés, lo cual fundamenta la clasificación.

ESCENARIO DE BAJA: Es poco probable una baja en el corto plazo. No obstante, esta se daría ante un deterioro en la estructura de soporte que tiene el Estado para con Enap o ante la ausencia de medidas de soporte en caso de necesitarlo, considerando un escenario de liquidez no recuperada o un perfil financiero deteriorado.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Nicolás Martorell – Analista principal / Director Senior
- Andrea Faundez – Analista secundario
- Carolina Ruedlinger – Analista secundario

Contacto: José Antonio Mendicoa - 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.