

## ANTE MATERIALIZACIÓN DE FUSIÓN, FELLER RATE SUBIÓ LAS CLASIFICACIONES DE ENEL AMÉRICAS. LAS PERSPECTIVAS SON “ESTABLES”.

5 APRIL 2021 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió a “AA” la solvencia, bonos y las líneas de bonos de Enel Américas S.A. Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

El alza desde “AA-” a “AA” asignada a la solvencia, líneas de bonos y bonos responde al fortalecimiento del perfil de negocios y mayores expectativas de crecimiento dada la materialización de la fusión por absorción de los activos de Enel Green Power en Centro y Sudamérica.

El 1 de abril de 2021 finalmente se materializó la fusión por absorción con EGP Américas S.p.A. dada la resolución satisfactoria de todas las condiciones previamente acordadas mientras que en forma paralela se está realizando la OPA lanzada por Enel Spa por hasta el 10% del capital accionario de Enel Américas.

En lo referente al perfil de riesgo de EGPA, el cual se incorpora al consolidado de Enel Américas, esta compañía mantiene una sólida posición competitiva en ERNC con 3,3 GW de potencia instalada en operación. Asimismo, posee un amplio mix de tecnologías ERNC, con una larga vida útil remanente, junto con un importante grado de diversificación geográfica a lo largo de toda América, estando presente en siete países (Argentina, Brasil, Colombia, Perú, Costa Rica, Guatemala y Panamá). También, se considera positiva su estrategia comercial conservadora, donde un alto porcentaje de su capacidad se encuentra contratada bajo PPA de largo plazo, similar a las políticas de Enel Américas.

Asimismo, EGPA tiene una actual capacidad de generación de Ebitda en torno a US\$ 400 millones anuales, junto con una deuda financiera asociada al financiamiento de su amplia cartera de plantas generadoras en torno a US\$ 1.200 millones a septiembre de 2020, estructurada en el largo plazo. Cabe destacar que se espera que dicha generación alcance valores cercanos hacia los US\$ 870 millones, dada la importante cartera de proyectos asociados (2,1 GW en ejecución, 2,2 Gw listos para construir y un pipeline de 22,1 GW, con un importante foco en Brasil, Perú, Colombia y Panamá), en línea con las tecnologías ERNC cero emisiones que posee. Feller Rate espera que el financiamiento de estos proyectos sea a través de un mix de deuda y fondos propios en línea con la estrategia exhibida históricamente.

De esta forma, el perfil de negocios “Satisfactorio” de Enel Américas se ve fortalecido, dado el aumento en la capacidad instalada desde 11,3 GW a 14,6 GW, con cerca de un 70% de tecnologías renovables hacia 2024 desde un actual 55%. Asimismo, el aumento en la diversificación implicaría una menor exposición a Argentina, país de mayor riesgo relativo, junto con un mejor equilibrio entre los negocios de generación y distribución, con la expectativa de un balance 50%/50%. Considera además eventuales sinergias y alineación de intereses para con los activos de la región.

Con respecto al perfil financiero, este mantiene su categoría de “Sólida” junto con la expectativa de mejora ante la cartera de proyectos de la compañía. Incorporando los flujos operacionales y endeudamiento desde EGPA, el indicador crediticio Deuda Financiera neta / Ebitda que a diciembre de 2020 alcanzó las 1,4x, se mantendría en el mismo nivel observado, para luego desapalancarse hacia 2024 considerando los flujos futuros mencionados.

Cabe destacar que toda la operación no implica mayores necesidades de financiamiento para Enel Américas, ante un proceso de canje accionario, y el hecho de que la OPA por hasta US\$ 1.400 millones es por parte del controlador Enel Spa.

|                                     | CLASIFICACIÓN    | PERSP.   |
|-------------------------------------|------------------|----------|
| <b>SOLVENCIA</b>                    |                  |          |
| Apr-21                              | AA               | Estables |
| Sep-20                              | AA-              | CW Des   |
| <b>ACCIONES - Unica</b>             |                  |          |
| Apr-21                              | 1ª Clase Nivel 2 |          |
| Sep-20                              | 1ª Clase Nivel 2 |          |
| <b>BONOS 269 - B2</b>               |                  |          |
| Apr-21                              | AA               | Estables |
| Sep-20                              | AA-              | CW Des   |
| <b>LÍNEA BONOS 525, 884 - Línea</b> |                  |          |
| Apr-21                              | AA               | Estables |
| Sep-20                              | AA-              | CW Des   |

Asimismo, al aumentar la participación que tiene Enel SpA en la propiedad y superar los 2/3 del *equity*, alcanzando un 75% de la propiedad, este incrementaría su derecho de control y obtendría el quorum mínimo suficiente para poder concretar decisiones de carácter estratégico, lo que implicaría, un fortalecimiento en el vínculo con su matriz, clasificada en BBB+/Estables en escala internacional.

Con respecto a las acciones, si bien estas se mantienen actualmente en “Primera Clase Nivel 2” es altamente probable que la liquidez accionaria se vea afectada posterior al éxito de la OPA, ante una disminución del *free float*, de la rotación y de la presencia ajustada, lo cual podría impactar a la baja su actual clasificación dependiendo de los niveles alcanzados en los parámetros mencionados.

## PERSPECTIVAS: ESTABLES

---

ESCENARIO BASE: Ante la pandemia Covid-19, la compañía ha mantenido su continuidad operacional sin mayores complicaciones. No obstante, se esperan efectos sobre los flujos y capital de trabajo adicional en los distintos países. Feller Rate considera que el Ebitda esperado en el escenario base, junto con la caja a diembre de 2020, la línea de crédito comprometida a todo evento y el mantenimiento de su importante acceso al mercado financiero, le permitirían cumplir con sus obligaciones de corto plazo, capital de trabajo, un reparto de dividendos del 50% y con su capex. Con todo, si bien el escenario de pandemia impactará relativamente el indicador Deuda financiera neta / Ebitda, Feller Rate espera que este se mantenga muy por debajo de las 2,5 veces, rango superior para la categoría asignada.

ESCENARIO DE BAJA: Esto se podría generar en caso de observar un cambio estructural en su perfil de negocios o bien un deterioro adicional y de carácter estructural de los índices de riesgo crediticio.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable un alza en el corto plazo, dada la reciente acción.

## EQUIPO DE ANÁLISIS:

---

- ◉ Nicolás Martorell – Analista principal
- ◉ Camila Sobarzo – Analista secundario
- ◉ Claudio Salin – Director Senior

Contacto: José Antonio Mendicoa - Tel. 56 2 2757 0400