	CLASIFICACIÓN	PERSP.
SOLVENCIA		
28-12-21	AA-	Estables
ACCIONES - Unica		
28-12-21	1ª Clase Nivel 2	
LíNEA BONOS En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
18-11-22	AA-	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA-" LAS NUEVAS LíNEAS DE BONOS DE ENGIE ENERGíA CHILE. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

22 NOVIEMBRE 2022 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó "AA-" a la solvencia y a las líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Engie Energía Chile S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada a la solvencia y a las nuevas línea de bonos en proceso de inscripción de ENGIE ENERGÍA CHILE S.A. responde a un perfil de negocios "Satisfactorio" y una posición financiera "Satisfactoria".

ENGIE ENERGÍA CHILE es una de las principales compañías generadoras en Chile, donde posee 2.175 MW de capacidad instalada. La empresa es controlada por Engie (ex GDF Suez).

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.

ENGIE ENERGÍA CHILE en 2019 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 base a lo anterior, la compañía ha construido y/o adquirido cerca de 0,5 GW con COD entre 2021-2022 y otros 1,35 GW en desarrollo con COD esperado para 2024-2026. En base a las nuevas inversiones, se espera que la capacidad actual aumente de 2,4 GW a 3,4 GW en 2025, donde el 59% provendría de activos ERNC, sin generación a carbón. Actualmente el 16% de la energía generado proviene de tecnología renovable. Asimismo, la empresa ha renegociado algunos de sus principales contratos PPAs con compañías mineras a menores precios, pero extendiendo los plazos y adaptando sus indexadores a CPI, de forma gradual en línea con el mercado y su futuro parque generador. Ante eventuales descalces y compras al mercado spot, también la compañía ha firmado PPAs de compra con diversos generadores, asegurando un 20% de la capacidad contratada, mitigando parcialmente dicha exposición.

No obstante, el impacto en el alza de los combustibles y compras al mercado spot desde el año 2021 ha impactado considerablemente los márgenes de la compañía De esta forma. a septiembre de 2022 el Ebitda de ENGIE ENERGÍA CHILE alcanzó los US$113 millones disminuyendo un 53% con respecto a septiembre de 2021, dado el importante incremento en los costos asociados a compras al spot y el alza de precios de combustibles, los cuales no fueron traspasados totalmente a precio, a pesar de los ajustes en los indexadores mostrados durante el periodo dado mayores precios monómicos realizados. Asimismo, la situación hídrica ha presionado los precios spot y la coyuntura debido a la falta de un embarque de GNL a ser suministrado por Total debido al incendio en el terminal de Freeport ha aumentado parcialmente su exposición al *spot*.

En este periodo, ENGIE ENERGÍA CHILE exhibió un indicador deuda financiera sobre Ebitda de 7,7 veces y una cobertura de gastos financieros de 2,0 veces, parámetros debilitados con respecto a otros periodos. No obstante, Feller Rate considera que este año la compañía mantendrá ese indicador presionado para que durante 2023 empiece una recuperación y conversión hacia niveles cercanos a las 3,5 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 2023-2024, 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 ligadas al mecanismo PEC y el préstamo con objetivos verdes por US$ 125 millones del BID, junto con su estructura de vencimientos de largo plazo. Asimismo, si bien se aprecia un deterioro relativo dentro de la categoría, esta posición incorpora que la compañía se encuentra inscribiendo 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.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Las perspectivas incorpora el financiamiento de su plan estratégico donde la compañía mantendría una estrategia de carácter mixto, tanto con fondos propios como nueva deuda, la cual mantendría los indicadores crediticios en su límite superior los próximos periodos. Considera el acceso al mercado, los mayores desafíos que se podrían gatillar ante eventual aceleración del plan de inversiones y la correcta ejecución de este junto con la generación de Ebitda, la cual estará presionada en 2022, con expectativas de mejora hacia los años 2023-2024.

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 indicadores crediticios por sobre su estructura esperada. En definitiva, una desviación en los tiempos de recuperación que mantengan métricas desalineadas por mayor tiempo, o métricas por sobre las 4,0 veces de forma estructural también generarían una revisión a la baja. Asimismo, una mayor presión sobre la política de dividendos podría ser un gatillo hacia la baja, considerando la flexibilidad esperada sobre este tipo de reparto.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Nicolás Martorell – Analista principal y 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