



ACCIÓN DE RATING

6 de octubre, 2023

Comunicado de clasificación

RATINGS

Enlase Generación Chile S.A.

Solvencia	AA
Bonos	AA
Tendencia	Estable
Estados Financieros	2Q - 2023

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa +56 2 2896 8207
Director Senior Fondos y Corporaciones
fvilla@icrchile.cl

Makarena Galvez +56 2 2896 8210
Directora Asociada
mgalvez@icrchile.cl

Anaid Durán +56 2 2896 8200
Analista
aduran@icrchile.cl

Enlase Generación Chile S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA con tendencia estable, la solvencia y bonos de [Enlase Generación Chile S.A. \(Enlase Generación\)](#), fundamentado principalmente en una positiva evaluación del riesgo de su modelo de negocios, considerando que la estrategia de la sociedad se centra en la comercialización de potencia en el Sistema Eléctrico Nacional (SEN), pero también ha demostrado fortaleza al aprovechar oportunidades de negocio en la venta de energía y servicios complementarios. Además, está avanzando en la materialización de su plan de diversificación de fuentes de ingresos hacia la energía renovable, lo que ha contribuido a mantener un adecuado desempeño operacional y financiero.

Respecto a lo anterior, opinamos que Enlase Generación mantiene una adecuada capacidad de generar flujos de efectivo, considerando que la venta de potencia se desarrolla bajo un proceso de tarificación regulado, al igual que su nuevo proyecto solar PMG el que opera bajo un régimen de precio estabilizado, lo que aporta certidumbre al negocio, aun cuando estas operaciones no se realicen a través de contratos de largo plazo con empresas generadoras u otros clientes.

Adicionalmente, consideramos que los cambios regulatorios que se han introducido en el sector eléctrico podrían significar una importante oportunidad para la compañía en el futuro, considerando los efectos que el plan de descarbonización que se está desarrollando en la matriz energética podría tener sobre los niveles de generación de la empresa, y, por ende, sobre su capacidad de generar flujos de efectivo. Del mismo modo, la empresa se va visto beneficiada por las fallas del sistema eléctrico nacional y los escenarios hidrológicos predominantes durante los últimos años.

Asimismo, el actual plan de inversiones de la empresa permitiría diversificar las fuentes de generación de ingresos de la empresa, potenciando además los niveles de comercialización de energía, a través de tarifas conocidas y de largo plazo (proyectos PMG y de transmisión), variables que en conjunto configurarían un escenario propicio para sustentar nuestra opinión sobre la capacidad de generación de flujos de la empresa y su situación financiera.

Por otra parte, al cierre de junio 2023 los principales indicadores crediticios de la compañía continúan siendo adecuados a la clasificación de riesgo asignada, donde el indicador de deuda financiera neta/EBITDA ascendió a 2,14 veces, mientras que la cobertura sobre gastos financieros alcanzó las 12,41 veces. El endeudamiento financiero neto continúa siendo acotado, reportando 0,39 veces (0,31 veces en diciembre de 2022). Si bien, comparativamente los indicadores mostraron un desempeño inferior al registrado en junio de 2022, destacamos que estos continúan en rangos que se ajustan al rating actual de la compañía. Asimismo, se espera que Enlase Generación incorpore un mayor nivel de deuda para financiar sus proyectos de inversión,

lo que presionaría los indicadores transitoriamente en el corto y mediano plazo, situación que no afectaría nuestra opinión sobre la situación financiera ni capacidad de pago de la compañía.

En este sentido, estimamos que el proceso de desarrollo de los activos solares no deterioraría el perfil de riesgo del negocio, considerando que su operación se enmarcaría bajo el régimen de precio estabilizado, lo que le permitiría pluralizar sus fuentes de generación de ingresos.

Fortalezas crediticias

- Proceso de tarificación de potencia propicia escenarios favorables en la capacidad de generar flujos de caja de la sociedad.
- Régimen de precio estabilizado para proyectos PMG aporta certidumbre.
- Deuda financiera estructurada en base a flujos de largo plazo.

Amenazas crediticias

- Riesgo de construcción de proyectos.
- Exposición a la variabilidad del recurso en proyectos solares.

Perspectivas de clasificación

La tendencia Estable asignada a Enlase Generación, refleja nuestras expectativas de que en el corto y mediano plazo la sociedad mantendría una situación financiera adecuada, dado que el desarrollo del plan de inversiones y su estrategia de financiamiento solo afectarían transitoriamente los principales indicadores crediticios.

Evolución de ratings

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
30-oct-2014	AA-	AA-	Positiva	Reseña anual
30-sep-2015	AA	AA	Estable	Reseña anual con cambio de rating
30-sep-2016	AA	AA	Estable	Reseña anual
29-sep-2017	AA	AA	Estable	Reseña anual
28-sep-2018	AA	AA	Estable	Reseña anual
30-sep-2019	AA	AA	Estable	Reseña anual
30-sep-2020	AA	AA	Estable	Reseña anual
30-sep-2021	AA	AA	Estable	Reseña anual
30-sep-2022	AA	AA	Estable	Reseña anual
29-sep-2023	AA	AA	Estable	Reseña anual

Definición de categorías

Categoría AA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.