



ACCIÓN DE RATING

9 de diciembre, 2024

Primera clasificación

RATINGS

EMPRESA NACIONAL DE MINERÍA

Solvencia	AAA
Tendencia	Estable
Estados financieros	3Q-2024

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

CONTACTOS

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

Maricela Plaza +56 2 2896 8215
Directora Senior Corporaciones
mplaza@icrchile.cl

Vicente Escudero +56 2 2896 8215
Analista Corporaciones
vescudero@icrchile.cl

EMPRESA NACIONAL DE MINERÍA

Comunicado de primera clasificación

ICR asigna un rating de AAA/Estable a la solvencia de Empresa Nacional de Minería (ENAMI), sustentado en el paulatino mayor soporte público que ha ido comprometiendo el Estado que, de acuerdo con nuestro criterio de clasificación, mejora su rating *stand alone* y que, en nuestra opinión, refleja el rol social de Enami y la relevancia de ello para el Estado de Chile.

Enami es una empresa que fue creada hace más de 60 años para fomentar la pequeña y mediana minería y cuya propiedad, en su totalidad, pertenece al Estado de Chile. La evaluación de la solvencia de Enami inicia con el análisis de su riesgo del negocio, se complementa con la evaluación de su fortaleza financiera y concluye con la ponderación del grado de injerencia de su relación con el Estado en su clasificación crediticia, esto último mediante la evaluación del grado de dependencia entre ambos y el soporte del Estado hacia la compañía.

En base a lo anterior, si bien consideramos que la dependencia de Enami-Estado tiende a ser relativamente “Moderada”, la compañía juega un rol social con un sector de la economía que es clave para la recaudación fiscal (sector minero), lo que ha incidido en que el accionista (Estado) apruebe y/o impulse medidas explícitas para mitigar su debilitado perfil financiero que, en nuestra opinión, son lo suficientemente robustas para proyectar un panorama operacional y financiero más sólido para esta compañía al corto plazo.

Dentro de las medidas explícitas aprobadas por el Estado en el último tiempo en su calidad de controlador de la compañía, destacan el envío al Servicio de Evaluación Ambiental (SEA) de un plan de modernización de la Fundición Hernán Videla Lira (FHVL), al mismo tiempo que se anticipó la paralización temporal de las operaciones y que, dadas las pérdidas operacionales materiales que significaba para Enami, representa una variable *core* de mejora operacional inmediata, pero con mayor profundidad en 2025, cuando se refleje el impacto en el año completo. Lo anterior, sostenido también de la aprobación por parte del accionista de la enajenación de la participación de Enami en el proyecto minero Quebrada Blanca (10%) a Codelco en US\$520 millones, cuyo uso de fondos está concentrado en la reducción de las obligaciones financieras.

Consideramos que si bien el respaldo explícito del Estado hacia Enami ha sido muy bajo en su trayectoria —con nulas capitalizaciones, sin transferencias públicas para cubrir inversiones ni garantías a sus obligaciones financieras—, medidas de gestión como las mencionadas anteriormente reflejan el compromiso del Estado hacia la continuidad de esta compañía como empresa en marcha y aseguran que el rol social de Enami, se cumpla.

En efecto, opinamos que, en el último tiempo, el soporte del Estado hacia esta compañía se ha incrementado, donde evaluamos positivamente que se haya promovido una nueva Ley de Gobierno Corporativo que aisle el ciclo político en la gestión de la compañía y que permita darle continuidad de gestión y sustentabilidad operacional de largo plazo. En paralelo a ello, si bien esta compañía no había recibido transferencias del Estado adicionales a las que son destinadas para fomentar a la pequeña minería, dentro de la Ley de Presupuesto 2025 de la Nación se incluye una capitalización para Enami por US\$25 millones, además de incrementar los fondos destinados al fomento de la pequeña minería, los que se habían mantenido inalterados desde 2003. Por último, en 2024 y por primera vez, el Estado estuvo dispuesto a respaldar a Enami como aval de sus obligaciones financieras por hasta US\$100 millones, dando cuenta que el rol social de la compañía es lo suficientemente preponderante para recibir alto soporte desde su controlador, tanto implícito como explícito.

La tendencia Estable asignada a su clasificación, en tanto, da cuenta que esperamos que en los próximos 12-18 meses su clasificación de solvencia se mantenga, dado que no esperamos ningún debilitamiento de su relación con el Estado. Pese a ello, es altamente probable que nuestra clasificación del riesgo intrínseco de Enami se incremente al corto plazo impulsada por la mejora esperada en sus métricas crediticias —consecuencia tanto del repunte operacional como de la reducción significativa del stock de deuda—, donde hemos asumido niveles de Capex relativamente estables y correspondientes mayormente a mantención. Cualquier inversión de expansión o de modernización significativas, estamos asumiendo que serían cubiertas por vías de financiamiento alternativas que no alteren el balance de la compañía y, en consecuencia, nuestra opinión crediticia de Enami.

Finalmente, es relevante señalar que si bien nuestra evaluación crediticia concluye en que Enami posee un soporte relativamente alto por parte del Estado —lo que justifica su alta clasificación de riesgo—, cualquier debilitamiento al respecto podría derivar en que la clasificación de solvencia de esta compañía se reduzca.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones				
Fecha	Solvencia	Bonos	Tendencia	Motivo
30-oct-24	AAA	-	Estable	Primera clasificación

Fuente: Elaboración propia con información de ICR.

DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

Categoría AAA

Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa 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, licenciadores 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, COMERCIALIZACIÓN 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.