

Colbún S.A.

Las calificaciones reflejan el perfil crediticio robusto de Colbún S.A. (Colbún), basado en su estructura de capital sólida y liquidez amplia. Fitch Ratings espera que el apalancamiento del EBITDA promedie 3,1x en el período 2024 a 2027, junto con una cobertura de intereses del EBITDA superior a 8x. Las calificaciones también reflejan la posición contractual robusta de la compañía, con una vida promedio de siete años para sus contratos de compraventa de energía (PPA; *power purchase agreements*)

Factores Clave de Calificación

Perfil Crediticio Sólido: El caso base de Fitch anticipa un apalancamiento de EBITDA en promedio ligeramente por encima de 3x durante el período 2024 a 2027, combinado con una cobertura fuerte de intereses de EBITDA mayor de 8x durante el horizonte calificado para cubrir su posición total contratada de entre 16-17 teravatios (TW) por año durante el mismo período.

El perfil crediticio sólido de la compañía se ve reforzado por una fuerte flexibilidad financiera con liquidez amplia, un calendario de vencimientos de deuda bien diferenciado y un índice de cobertura del servicio de la deuda (DSCR; *debt service coverage ratio*) históricamente superior a 2x y mayor de 5x en el horizonte de calificación. Esta sólida métrica financiera está respaldada por flujos de caja estables y predecibles generados por PPA a largo plazo y una cartera de generación de energía diversificada.

Base de Activos Diversificada: Fitch estima que el portafolio equilibrado de activos de Colbún continuará mejorando en la medida que la compañía se expanda hacia las energías renovables. Esta expansión contribuiría a compensar la exposición existente de la compañía al riesgo hidrológico, ya que entre 40% y 50% de la generación total de energía proviene de plantas hidroeléctricas. El escenario base de Fitch asume una producción hidroeléctrica de alrededor de 5.500 gigavatios hora (GWh) por año entre 2025 y 2028, un escenario más conservador en comparación con los 7.276 GWh provenientes de la hidroeléctrica en 2024, que se benefició de una mejora en las condiciones hidrológicas.

La estrategia comercial de la compañía incorpora el suministro flexible de gas natural a sus unidades eficientes de ciclo combinado con acuerdos con terceros para comprar el combustible a precios competitivos, con el objetivo de reducir el riesgo de la exposición al mercado *spot*. Se espera que Colbún incremente el despacho de sus activos térmicos en caso de una sequía severa para cumplir con sus contratos.

Posición Contractual Sólida: Colbún tiene un perfil contractual fuerte, cuenta con PPA de largo plazo con una vida promedio de ocho años en Chile y seis años en Perú. Fitch espera que la compañía mantenga una parte significativa de su capacidad contratada en el largo plazo, manteniendo una exposición a PPA con clientes no regulados, a medida que incorpora gradualmente nuevos PPA con clientes industriales. Las calificaciones reflejan las plantas de Colbún que operan bajo entornos regulatorios constructivos, y han mostrado perspectivas de recontractación con términos similares.

Capex Renovable Cómodo: Si bien la expansión a energía renovable de Colbún podría presionar los flujos de efectivo en el mediano plazo, fortalece la base de activos diversificada de la compañía. El flujo de fondos libre (FFL) se proyecta bajo a negativo entre 2025 y 2027 durante la expansión en energías renovables, ligada a una estrategia comercial conservadora que mantiene una posición equilibrada. En el horizonte de calificación, el caso base de Fitch asume una política de dividendos de 50% sobre la utilidad neta del año anterior, combinada sin deuda adicional, ya que la compañía financiará su expansión con la generación de flujo de caja interno y su liquidez amplia.

Calificaciones

Colbún S.A.

Calificación Riesgo Emisor de Largo Plazo	BBB+
Calificación Riesgo Emisor de Largo Plazo en Moneda Local	BBB+
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	AA(cl)

Perspectivas

Calificación Riesgo Emisor de Largo Plazo	Estable
Calificación Riesgo Emisor de Largo Plazo en Moneda Local	Estable
Calificaciones Nacionales de Largo Plazo	Estable

[Pulse aquí para ver la lista completa de calificaciones](#)

Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificaciones en Escala Nacional \(Diciembre 2020\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Julio 2023\)](#)

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2023\)](#)

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Julio 2024\)](#)

Publicaciones Relacionadas

[Global Corporates Macro and Sector Forecasts](#)

[Latin American Electricity Generation – Relative Credit Analysis \(Sector Credit Outlook Neutral in 2024\) \(Junio 2024\)](#)

Analistas

Franco Dominichetti
+56 2 3321 2929
franco.dominichetti@fitchratings.com

Eva Rippeteau
+1 212 908 9105
eva.rippeteau@fitchratings.com

Calificación de Acciones: Fitch califica las acciones en 'Primera Clase Nivel 1(cl)' con base en la posición de solvencia sólida de la compañía y su historial bursátil consolidado. A enero de 2025, Colbún tenía una capitalización bursátil de USD2.300 millones con un volumen promedio negociado en el último mes de USD2,1 millones. La acción forma parte del Índice de Precio Selectivo de Acciones (IPSA) y tiene un capital flotante (*free float*) de 40,5% entre fondos de pensiones y otros accionistas.

Resumen de Información Financiera

(USD miles)	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Ingresos	1.974.023	2.003.619	1.575.984	1.445.502	1.476.426	1.528.374
Margen de EBITDA (%)	37,5	34,4	39,2	44,9	43,0	47,6
EBITDA/Intereses (x)	10,2	9,2	8,2	8,0	7,9	8,9
Deuda/EBITDA (x)	2,7	2,8	3,4	3,2	3,3	2,9
Deuda Neta/EBITDA (x)	1,2	1,4	2,2	2,0	2,4	2,0

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbún

Derivación de Calificación respecto a Pares

El perfil de negocio y la posición contractual sólida de Colbún con PPA son ligeramente inferiores a los de Engie Energía Chile S.A. (Engie Chile) [BBB; Perspectiva Estable] y AES Andes S.A. (AES Andes) [BBB-; Perspectiva Estable]. Estas empresas tienen PPA con una duración media de más de 10 años. Colbún cuenta con una mezcla de generación distribuida uniformemente entre hidroeléctrica y térmica, similar a la de Enel Generación Chile S.A. (Enel Generación) [BBB+; Perspectiva Estable]. Ambas cuentan con mecanismos de indexación adecuados que se ajustan estrechamente a su combinación de generación y contratos, lo que mitiga la exposición a la volatilidad de los precios de los combustibles y reduce el riesgo comercial, acorde con la categoría de calificación.

AES Andes y Engie Chile se concentran principalmente en unidades con base a carbón y tienen menos exposición a la generación hidroeléctrica en Chile. Enel Chile S.A. (Enel Chile) [BBB+; Perspectiva Estable] tiene un riesgo de negocio ligeramente menor que sus pares debido a la integración proporcionada por el negocio de generación de Enel Generación, el negocio de energías renovables de Enel Green Power y el negocio de distribución de Enel Distribución. El perfil crediticio de Colbún es uno de los más sólidos del país, con un apalancamiento de EBITDA de alrededor de 3,1x y DSCR mayor de 4x.

Colbún tiene una escala de operaciones más baja en comparación con RWE AG (RWE) [BBB+; Perspectiva Estable], empresa europea importante de generación con sede en Alemania, cuya capacidad instalada total es de 34 GW, una base de activos bien diversificada y una exposición a la presencia global en Europa occidental y Estados Unidos (EE. UU.).

Sensibilidades de la Calificación

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Negativa/Baja

- un cambio en la política comercial de Colbún que se traduzca en una posición contratada a largo plazo desequilibrada;
- presión de los accionistas que ocasionara un aumento significativo en los pagos de dividendos más allá del plan de la compañía;
- apalancamiento del EBITDA sistemáticamente por encima de 3x, combinado con una cobertura de intereses del EBITDA por debajo de 4,5x y una DSCR mayor de 2x;
- imposibilidad de volver a contratar una parte significativa de los contratos que vencen;
- adquisiciones financiadas con deuda que deterioraran las métricas crediticias de la compañía.

Factores que Podrían, Individual o Colectivamente, Conducir a una Acción de Calificación Positiva/Alza

- aunque es poco probable en el corto plazo, una acción de calificación positiva podría ocurrir si la compañía mantiene la deuda bruta a EBITDA por debajo de 2x, de forma sostenida, manteniendo indicadores de liquidez

robustos consistentes con el pasado. Fitch vería positivamente la capacidad de Colbún para sostener una posición contractual a largo plazo.

Liquidez y Estructura de la Deuda

Colbún cuenta con una posición de liquidez sólida, con USD775 millones de efectivo y equivalentes de efectivo a diciembre de 2024, en comparación con USD60 millones de deuda de corto plazo. Fitch espera que Colbún mantenga una liquidez fuerte, impulsada por la generación de efectivo. La liquidez se ve impulsada por líneas de crédito no comprometidas de aproximadamente USD150 millones y una línea comprometida no utilizada por USD100 millones con BBVA y Bank of America.

La deuda de Colbún consiste casi en su totalidad en pagarés internacionales por aproximadamente USD2.000 millones, incluyendo USD200 millones en bonos en circulación de Fénix Power Perú S.A. (Fénix). En noviembre de 2024, Colbún emitió un préstamo verde adicional de USD200 millones con vencimiento en 2029. La compañía no tiene vencimientos significativos hasta 2027, los cuales Fitch espera que se refinancien durante 2025.

Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

Liquidez		
(USD millones)	31 dic 2023	31 dic 2024
Efectivo Disponible y Equivalentes	248	573
Inversiones de Corto Plazo	783	202
Menos: Efectivo Disponible y Equivalentes Restringidos	—	—
Efectivo y Equivalentes Disponibles Definidos por Fitch	1.031	775
Disponibilidad de Líneas de Crédito Comprometidas	—	100
Total de Liquidez	1.031	875
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias de los Últimos 12 Meses	774	629
Flujo de Fondos Libres de los Últimos 12 Meses	-185	17

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbún

Vencimientos de Deuda Programados

(USD millones)	31 dic 2024
2025	60
2026	18
2027	668
2028	—
2029	360
Después	1.057
Total	2.163

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbún

Supuestos Clave

Los supuestos clave de Fitch considerados en el caso base de calificación del emisor incluyen:

- ventas de energía en torno a 16.000 GWh durante el período 2024 a 2026 entre Chile y Perú, y hasta 17.000 GWh para 2027;
- generación hidroeléctrica superior a 5.000 GWh anuales durante el período 2025 a 2028;
- carbón térmico (Australia Newcastle) a USD100 por tonelada en 2025, USD90 por tonelada en 2026 y 2027 y USD75 a largo plazo;
- precios del gas Henry Hub de USD3,0 por mil pies cúbicos (Mcf) en 2025, USD2,75 Mcf a partir de 2027;
- Proyecto Horizonte conectado durante 2025;
- inversiones de capital (capex; *capital expenditure*) esperado para el período 2024 a 2028 alrededor de USD1.325 millones;
- capex de mantenimiento anual superior a USD94 millones durante el período 2025 a 2028;
- pago de dividendos de 50% entre 2025 y 2028.

Información Financiera

(USD miles)	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Resumen de Estado de Resultados						
Ingresos	1.974.023	2.003.619	1.575.984	1.445.502	1.476.426	1.528.374
Crecimiento de Ingresos (%)	37,1	1,5	-21,3	-8,3	2,1	3,5
EBITDA (antes de Ingresos de Compañías Asociadas)	739.811	688.443	617.096	648.372	635.439	726.875
Margen de EBITDA (%)	37,5	34,4	39,2	44,9	43,0	47,6
EBITDA después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	749.691	705.577	629.256	658.372	639.139	730.575
EBIT	456.028	549.053	417.013	435.194	408.759	494.870
Margen de EBIT (%)	23,1	27,4	26,5	30,1	27,7	32,4
Intereses Financieros Brutos	-76.546	-65.262	-77.919	-82.519	-81.303	-81.822
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	416.000	548.572	344.735	386.463	361.244	446.837
Resumen de Balance General						
Efectivo Disponible y Equivalentes	1.134.472	1.031.133	775.131	813.065	579.609	639.610
Deuda	2.021.170	1.983.756	2.162.549	2.126.352	2.108.783	2.108.783
Deuda Neta	886.698	952.623	1.387.418	1.313.287	1.529.174	1.469.173
Resumen del Flujo de Efectivo						
EBITDA	739.811	688.443	617.096	648.372	635.439	726.875
Intereses Pagados en Efectivo	-73.240	-76.527	-77.173	-82.519	-81.303	-81.822
Impuestos Pagados en Efectivo	-232.260	-21.403	-139.592	-104.345	-97.536	-120.646
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	9.880	17.134	12.160	10.000	3.700	3.700
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	42.114	-83.917	-90.177	-	-	-
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	518.341	602.513	373.695	474.508	463.300	531.107
Margen de FGO (%)	26,3	30,1	23,7	32,8	31,4	34,8
Variación del Capital de Trabajo	-99.613	39.286	14.376	-12.803	-2.388	-4.011
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	418.728	641.799	388.071	461.705	460.912	527.096
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	-	-	-	-	-	-
Inversiones de Capital (Capex)	-274.430	-521.762	-236.027	-	-	-
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) (%)	13,9	26,0	15,0	-	-	-
Dividendos Comunes (Pagados)	-151.868	-304.943	-134.726	-	-	-
Flujo de Fondos Libre (FFL)	-7.570	-184.906	17.318	-	-	-
Margen de Flujo de Fondos Libre (%)	-0,4	-9,2	1,1	-	-	-
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos, Neto	-	-	-403.521	-	-	-
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	40.048	274.325	550.849	-	-	-
Variación Neta de Deuda	-216.693	-39.534	171.000	-36.197	-17.569	-.
Variación Neta de Capital	-	-	-	-	-	-
Variación de Caja y Equivalentes	-184.215	49.885	335.646	37.934	-233.456	60.001
Cálculos para la Publicación de Proyecciones						
Capex, Dividendos, Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-426.298	-826.705	-774.274	-387.575	-676.799	-467.094
FFL después de Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos	-7.570	-184.906	-386.203	74.131	-215.887	60.001
Margen del FFL (después de Adquisiciones Netas) (%)	-0,4	-9,2	-24,5	5,1	-14,6	3,9
Razones de Apalancamiento (x)						
Deuda/EBITDA	2,7	2,8	3,4	3,2	3,3	2,9
(FCO-Capex)/Deuda	7,1	6,1	7,0	9,4	-3,5	9,1

(USD miles)	2022	2023	2024	2025P	2026P	2027P
Razones de Apalancamiento Neto (x)						
Deuda Neta/EBITDA	1,2	1,4	2,2	2,0	2,4	2,0
(FCO-Capex)/Deuda Neta	16,3	12,6	11,0	15,3	-4,9	13,1
Razones de Cobertura (x)						
EBITDA/Intereses	10,2	9,2	8,2	8,0	7,9	8,9

P - Proyección. x -Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbún

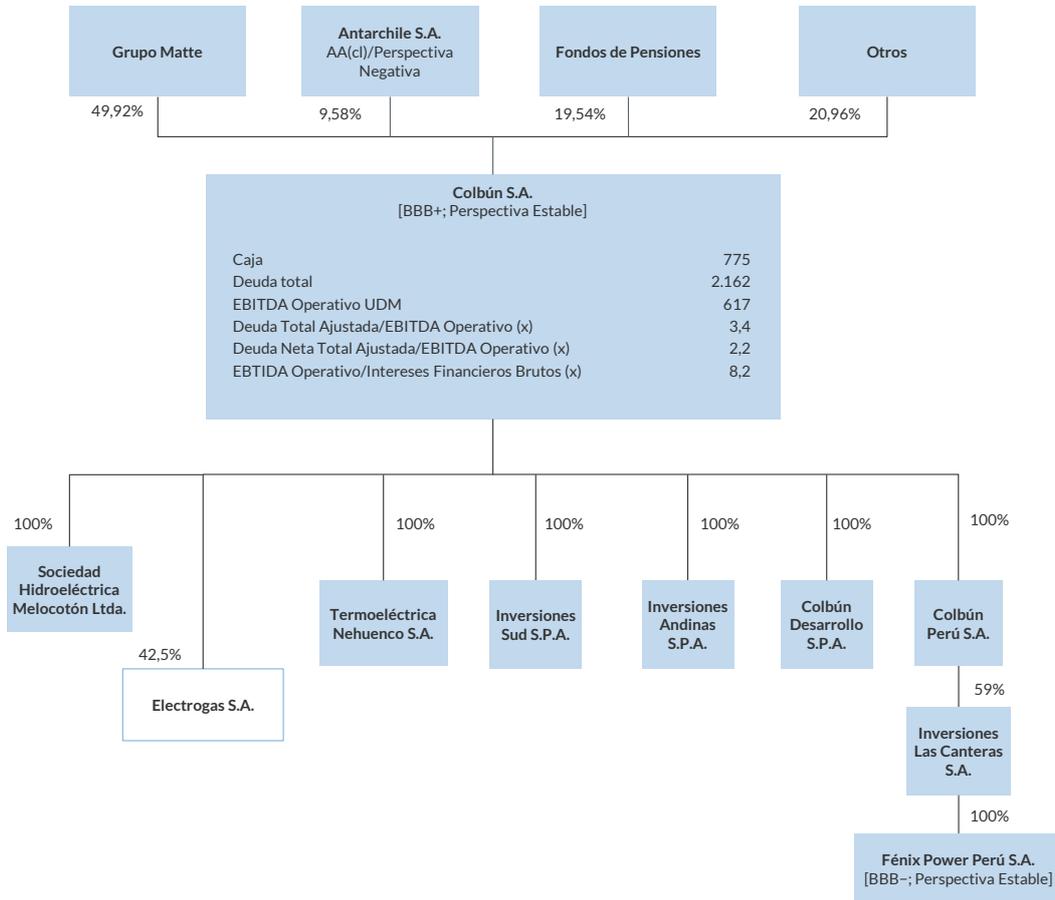
Cómo Interpretar las Proyecciones Presentadas

Las proyecciones presentadas se basan en el caso base proyectado y producido internamente de manera conservadora por Fitch Ratings. No representa la proyección del emisor calificado. Las proyecciones mencionadas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una calificación o determinar una perspectiva de calificación, además de que la información en las mismas refleja elementos significativos, pero no exhaustivos, de los supuestos de calificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una calificación y no debería ser el fundamento para tal propósito. Las proyecciones se construyen usando una herramienta de proyección propia de Fitch Ratings que emplea los supuestos propios de la calificadora relacionados con el desempeño operativo y financiero, los cuales no necesariamente reflejan las proyecciones que usted haría. Las definiciones propias de Fitch Ratings de términos como EBITDA, deuda o flujo de fondos libre pueden diferir de las suyas. La agencia podría tener acceso, en determinadas ocasiones, a información confidencial sobre ciertos elementos de los planes futuros del emisor. Algunos elementos de dicha información pueden ser omitidos de esta proyección, incluso a pesar de ser incluidos en la deliberación de Fitch Ratings, si la agencia, a su discreción, considera que los datos pueden ser potencialmente sensibles desde el punto de vista comercial, legal o regulatorio. La proyección (así como la totalidad de este reporte) se produce estando sujeta estrictamente a las limitaciones de la divulgación al final de este reporte. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad de hacerlo. La información financiera original de períodos históricos es procesada por Fitch Solutions en nombre de Fitch Ratings. Los ajustes financieros clave y todas las proyecciones financieras atribuidas a Fitch Ratings son producidos por personal de la agencia de calificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional – Colbún S.A. (Chile)

(USD millones, al 31 de diciembre de 2024)



■ Subsidiaria

□ Inversiones

x- Veces.

Fuente: Fitch, Ratings, Fitch Solutions, Colbún

Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Calificación	Fecha de Estados Financieros	EBITDA (USD millones)	Capex (USD millones)	Margen de EBITDA (%)	EBITDA/ Intereses (x)	Deuda/ EBITDA (x)
Colbún S.A.	BBB+						
	BBB+	2023	688,4	-522	34	9,2	2,8
	BBB+	2022	739,8	-274	37	10,2	2,7
	BBB+	2021	498,4	-254	35	7,6	4,3
RWE AG	BBB+						
	BBB+	2023	8.276,2	-5.638	26	7,7	1,7
	BBB+	2022	6.291,9	-3.523	15	7,2	2,9
	BBB+	2021	3.895,2	-4.172	14	11,0	3,4
Enel Chile S.A.	BBB+						
	BBB+	2023	1.143,3	-759	23	5,4	3,7
	A-	2022	1.337,4	-1.081	23	6,4	3,3
	A-	2021	596,0	-907	18	3,6	8,1
Enel Generación Chile S.A.	BBB+						
	BBB+	2023	777,1	-205	21	10,5	1,3
	A-	2022	978,8	-199	22	10,8	1,0
	A-	2021	298,7	-187	14	4,6	3,7
AES Andes S.A.	BBB-						
	BBB-	2023	659,0	-439	24	2,4	4,2
	BBB-	2022	797,3	-593	31	5,1	3,4
	BBB-	2021	1.075,1	-676	39	6,3	1,8

Capex - Inversiones de capital (*capital expenditure*). x - Veces.
Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Reportes de las Compañías

Información Financiera Ajustada por Fitch

(USD miles)	Notas y Fórmulas	Valores Reportados	Ajustes de Arrendamientos	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
31 diciembre 2024					
Resumen de Estado de Resultados					
Ingresos		1.575.984	–	–	1.575.984
EBITDA	(a)	568.373	-25.259	73.982	617.096
Depreciación y Amortización		-215.235	15.152	–	-200.083
EBIT		353.138	-10.107	73.982	417.013
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda	(b)	2.161.001	–	1.548	2.162.549
Otra Deuda fuera de Balance		–	–	–	–
Arrendamiento Equivalente a Deuda		–	–	–	–
Deuda Ajustada por Arrendamientos		2.161.001	–	1.548	2.162.549
Efectivo Disponible y Equivalentes	(c)	573.487	–	201.644	775.131
Efectivo y Equivalentes Restringidos		–	–	–	–
Resumen del Flujo de Efectivo					
EBITDA	(a)	568.373	-25.259	73.982	617.096
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas menos distribuciones a Participaciones Minoritarias	(d)	12.160	–	–	12.160
Intereses Pagados en Efectivo	(e)	-87.280	-10.107	–	-77.173
Intereses Recibidos en Efectivo	(f)	51.381	–	–	51.381
Dividendos Preferentes (Pagados)	(g)	–	–	–	–
Impuestos en Efectivo (Pagados)		-139.592	–	–	-139.592
Otros cambios antes de FGO		-41.454	25.259	-73.982	-90.177
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	(h)	363.588	-10.107	–	373.695
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)		14.376	–	–	14.376
Flujo de Caja Operativo (FCO)	(i)	377.964	-10.107	–	388.071
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente		–	–	–	–
Inversiones de Capital (Capex)	(j)	-236.027	–	–	-236.027
Dividendos Comunes Pagados a Accionistas de la Matriz		-134.726	–	–	-134.726
Flujo de Fondos Libre (FFL)		7.211	-10.107	–	17.318
Apalancamiento Bruto (x)					
Deuda/EBITDA	b/(a+d)	3,7	–	–	3,4
(FCO–Capex)/Deuda (%)	(i+j)/b	6,6	–	–	7,0
Apalancamiento Neto (x)					
Deuda Neta/EBITDA	(b-c)/(a+d)	2,7	–	–	2,2
(FCO–Capex)/Deuda Neta (%)	(i+j)/(b-c)	8,9	–	–	11,0
Cobertura (x)					
EBITDA/Intereses	(a+d)/(-e)	6,7	–	–	8,2

Notas: Los elementos estandarizados presentados anteriormente se basan en la taxonomía de Fitch para el sector y la región dados. Los artículos reportados pueden no coincidir con la taxonomía de Fitch, pero se capturan en las líneas correspondientes en consecuencia. La deuda incluye otra deuda fuera de balance.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbún

Características de los Instrumentos

Líneas de Bonos

Líneas Inscritas

Línea Nro.	538	601	1006	1007	1177	1178
Plazo (años)	30	30	10	30	30	10
Monto máximo (UF millones)	7	7	7	7	7	7
Series inscritas	I	J				
Año de inscripción	2008	2009	2020	2020	2024	2024

UF – Unidades de fomento.

Fuente: Fitch Ratings, Colbún y Comisión para el Mercado Financiero

Acciones

Colbún S.A.	Ene 2025	Feb 2024	Jun 2023
Precio de Cierre (CLP)	131	128	127
Rango de Precios (CLP) (52 semanas)	113-138	90-142.4	60-125
Capitalización de Mercado (USD millones) (1)	2.295	2.249	2.777
Valor económico de los activos (USD millones) (2)	3239	3193	3725
Liquidez			
Presencia de Mercado (%)	100,0	100,0	100,0
Volumen promedio diario último mes (USD miles)	2.100,0	869,3	3.689,6
Pertenece al IPSA	Sí	Sí	Sí
Capital flotante (<i>Free Float</i>) (%)	40,5	41,3	41,3
Rentabilidad			
Rentabilidad Accionaria últimos 12 meses (%)	-6,9	42,0	94,4

(1) Capitalización Bursátil = Número de acciones * Precio de Cierre. (2) Valor Económico de los Activos (EV) = Capitalización Bursátil + Deuda Financiera Neta. Tipo de cambio al 22/01/2025: 1.000,2 CLP/USD

Fuente: Fitch Ratings, Bolsa de Comercio de Santiago

Definiciones de Calificación

Categorías de Calificación de Largo Plazo

Categoría AAA(cl): 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.

Categoría AA(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy 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.

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

Categoría BBB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Categoría BB(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y del capital.

Categoría B(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles

cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.

Categoría C(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad de pago suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de capital e intereses.

Categoría D(cl): Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con una capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses o capital, o requerimiento de quiebra en curso.

Categoría E(cl): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o no tiene información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

“+” o “-”: Las calificaciones entre AA(cl) y B(cl) pueden ser modificadas al agregar un símbolo “+” (más) o “-” (menos) para destacar sus fortalezas o debilidades dentro de cada categoría.

Categorías de Calificación de Corto Plazo

Nivel 1 [N1(cl)]: 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.

Nivel 2 [N2(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 3 [N3(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

Nivel 4 [N4(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados no reúne los requisitos para calificar en los niveles N1(cl), N2(cl), N3(cl).

Nivel 5 [N5(cl)]: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la calificación, y además no existen garantías suficientes.

Categorías de Calificación de Títulos Accionarios

Primera Clase Nivel 1(cl): Títulos accionarios que presentan una excelente combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 2(cl): Títulos accionarios que presentan una muy buena combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 3(cl): Títulos accionarios que presentan una adecuada combinación de solvencia y liquidez bursátil.

Primera Clase Nivel 4(cl): Títulos accionarios que presentan una aceptable combinación de solvencia y liquidez bursátil. A modo de aclaración, las acciones calificadas en Nivel 4(cl) corresponden a compañías que presentan un nivel de solvencia en torno al grado de inversión o una muy baja o nula liquidez bursátil. Asimismo, se califican en Nivel 4(cl) aquellas acciones que por haberse comenzado a transar recientemente en Bolsa, cuentan con una historia bursátil inferior a un año.

Segunda Clase Nivel 5(cl): Títulos accionarios que presentan una riesgosa / inadecuada posición de solvencia.

Categoría E(cl): Aquellas compañías que no presentan información suficiente para evaluar su calidad crediticia

Fitch Chile es una empresa que opera con independencia de los emisores, inversionistas y agentes del mercado en general, así como de cualquier organismo gubernamental. Las calificaciones de Fitch Chile constituyen solo opiniones de la calidad crediticia y no son recomendaciones de compra o venta de estos instrumentos.

Definiciones de las categorías de riesgo e información adicional disponible en www.fitchratings.com/site/chile.

La opinión de las entidades calificadoras no constituye 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, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Se aclara que cuando se alude a calificación debe entenderse incluido el término clasificación.

ESTADO DE LA SOLICITUD Y PARTICIPACIÓN

Para obtener información sobre el estado de solicitud de las calificaciones incluidas en este informe, consulte el estado de solicitud que figura en la página de resumen de la entidad correspondiente en el sitio web de Fitch Ratings.

Para obtener información sobre el estado de participación en el proceso de calificación de un emisor incluido en este reporte, consulte el comentario de acción de calificación más reciente del emisor correspondiente, disponible en el sitio web de Fitch Ratings.

AVISO LEGAL Y DIVULGACIÓN

Todas las calificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones en el siguiente enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de calificación de Fitch para cada escala de calificación y categorías de calificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en www.fitchratings.com bajo el apartado de Definiciones de Calificación. ESMA y FCA están obligadas a publicar las tasas de incumplimiento históricas en un archivo central de acuerdo al Artículo 11(2) de la Regulación (EC) No. 1060/2009 del Parlamento Europeo y del Consejo del 16 de septiembre de 2009 y la Regulación de las Agencias de Calificación Crediticia (Enmienda, etc.) (Salida de la UE) de 2019, respectivamente. Las calificaciones públicas, criterios y metodologías están disponibles en este sitio en todo momento. El código de conducta, las políticas sobre confidencialidad, conflictos de interés, barreras para la información para con sus afiliadas, cumplimiento, y demás políticas y procedimientos de Fitch están también disponibles en la sección de Código de Conducta de este sitio. Los intereses relevantes de los directores y accionistas están disponibles en <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>. Fitch puede haber proporcionado otro servicio admisible o complementario a la entidad calificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de calificación o del(los) servicio(s) complementario(s) para el(los) cual(es) el analista líder tenga sede en una compañía de Fitch Ratings registrada ante ESMA o FCA (o una sucursal de dicha compañía) se pueden encontrar en el resumen de la entidad en el sitio web de Fitch Ratings.

En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección. Fitch Ratings realiza ajustes rutinarios y generalmente aceptados a la información financiera presentada, mismos que son acordes a las metodologías relevantes y/o estándares de la industria, a fin de procurar consistencia entre las métricas financieras de las entidades del mismo sector o clase de activos.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Fitch Ratings, Inc. está registrada en la Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (en inglés, U.S. Securities and Exchange Commission) como una Organización de Calificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Aunque ciertas subsidiarias de calificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir calificaciones crediticias en nombre de la NRSRO (ver <https://www.fitchratings.com/site/regulatory>), otras subsidiarias no están enlistadas en el documento "Form NRSRO" (las "no NRSRO") y, por tanto, las calificaciones crediticias emitidas por estas subsidiarias no son emitidas en nombre de la NRSRO. Sin embargo, personal de las subsidiarias no NRSRO puede participar en la determinación de calificaciones crediticias emitidas por, o en nombre de, la NRSRO.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".

Derechos de autor © 2025 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.