

# Colbún S.A.

Las clasificaciones de Colbún reflejan la opinión de Fitch de que la empresa continúa fortaleciendo su perfil crediticio con base en su estructura de capital sólida, con un apalancamiento esperado entre 2,5 veces (x) y 3,0x durante el período 2022 a 2025, combinado con una mejor posición contratada con una vida media de sus acuerdos privados de compra (PPA; *power purchase agreements*) de ocho años y una liquidez robusta.

La revisión de la Perspectiva a Estable desde Positiva de las clasificaciones en escala nacional de largo plazo se debe a las expectativas de Fitch de que Colbún tendrá un flujo libre de caja negativo entre 2022 y 2025 mientras ejecuta el plan de expansión renovable sin incurrir en deuda adicional.

## Factores Clave de Clasificación

**Posición Contractual Sólida:** Colbún tiene PPA a largo plazo con una vida media de ocho años, migrando hacia clientes no regulados desde 2022. Fitch espera que la empresa mantenga una parte significativa de su capacidad contratada en el largo plazo, luego de asegurar un PPA con BHP Group Plc (A/Estable) para suministrar una media de 3,0 teravatios-hora (TWh) al año durante 10 años, a partir de enero de 2022. Además, Colbún ha suscrito aproximadamente 4,0 TWh al año con clientes no regulados, segmento de clientes que representará aproximadamente 70% del perfil contratado por la compañía durante 2022 y 2023, el cual aumentará a 90% entre 2023 y 2024. Fitch estima las ventas anuales de energía en Chile en torno a 13 TWh durante 2022 a 2025.

**Base de Activos Diversificada:** Fitch considera que Colbún tiene una cartera de activos equilibrada que se espera mejore aún más a medida que se expanda hacia las energías renovables. Esta expansión contribuirá a compensar la exposición actual de la empresa al riesgo hidrológico, ya que entre 45% y 50% de su generación total de energía proviene de sus centrales hidroeléctricas. Colbún mitiga este riesgo manteniendo una política comercial conservadora, en la cual puede cumplir sus contratos de suministro de energía en base a gas natural o comprar en el mercado spot, con un efecto negativo en los márgenes si la empresa se enfrentara a un escenario hidrológico seco.

Colbún está ejecutando una cartera de expansión de 2,1 gigavatios (GW) de capacidad instalada nueva proveniente de energías renovables, de los cuales 812 megavatios (MW) están actualmente en construcción y el resto con aprobaciones ambientales. Fitch estima que estas inversiones se financiarán a través de flujos de caja que resultarán en un flujo de caja negativo en promedio de USD50 millones por año durante el período 2022 a 2024. Además, Colbún mitiga su exposición al riesgo del precio del combustible mediante la celebración de contratos que incluyen mecanismos adecuados de indexación de precios. Estos contratos consideran una parte importante de las variaciones del precio del combustible. Además, Fitch considera positivo el acuerdo de suministro de gas natural licuado (GNL) de largo plazo de Colbún con Empresa Nacional del Petróleo (ENAP; A-/Estable) hasta 2031, año en que se revalorará la capacidad de regasificación.

**Perfil de Endeudamiento Sólido:** Colbún mantiene una deuda total sobre el EBITDA estimada por debajo de 3,0x durante el horizonte de la clasificación. En 2021, la generación de flujo de caja de Colbún se vio afectada por las condiciones hidrológicas débiles, la cual disminuyó hasta 30% en 2021, desde un histórico 45%, en conjunto con los mayores costos del gas natural. Como consecuencia, para cubrir su posición contratada, Colbún despachó unidades de generación menos eficientes provenientes de fuentes térmicas a un costo mayor, lo cual afectó sus márgenes brutos.

## Clasificaciones

Tipo	Clasif.	Perspectiva	Última Acción de Clasif.
Escala Internacional de Largo Plazo en Moneda Extranjera	BBB+	Estable	Ratificación el 2 de agosto de 2022
Escala Internacional de Largo Plazo en Moneda Local	BBB+	Estable	Ratificación el 2 de agosto de 2022
Solvencia en Escala Nacional	AA(cl)	Estable	Ratificación el 2 de agosto de 2022
Acciones	Primera Clase Nivel 1(cl)		Ratificación el 2 de agosto de 2022

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

## Metodologías Aplicables

[Metodología de Calificación de Finanzas Corporativas \(Diciembre 2021\)](#)

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

[Metodología de Clasificación de Acciones en Chile \(Agosto 2018\)](#)

[Metodología de Vínculo de Calificación entre Matriz y Subsidiaria \(Marzo 2022\)](#)

## Analistas

José Ramón Río  
+56 2 2499 3316  
[joseramon.rio@fitchratings.com](mailto:joseramon.rio@fitchratings.com)

Lincoln Webber  
+1 646 582 3523  
[lincoln.webber@fitchratings.com](mailto:lincoln.webber@fitchratings.com)

Hacia adelante, la generación de EBITDA alcanzará aproximadamente USD600 millones durante 2022, para retornar a los USD650 millones anuales durante el período 2023 a 2025 y la deuda total deuda a EBITDA se mantendrá entre 2,5x y 3,0x, asumiendo que no hay deuda adicional. En junio de 2022, la empresa reportó una deuda total a EBITDA de 3,7x, menor si se compara con la registrada durante diciembre de 2021 de 4,3x.

**Clasificación de Acciones:** Fitch clasifica los títulos accionarios en 'Primera Clase Nivel 1(c1)', basado en la posición de solvencia sólida y en el historial bursátil consolidado de la compañía. Con datos a julio de 2022, Colbún presenta una capitalización bursátil de USD1,5 millones, con un volumen promedio transado en el último mes de USD867 millones. La acción es parte del índice de precio selectivo de acciones (IPSA) y ha mantenido un capital flotante (free float) histórico de 40,46%, conformado por fondos de pensiones y otros accionistas.

## Resumen de Información Financiera

	2020	2021	2022P	2023P
Ingresos (USD miles)	1.348.868	1.439.744	1.528.792	1.486.801
Margen de EBITDA Operativo (%)	49,0	34,6	39,2	46,1
EBITDA Operativo (USD miles)	660.676	498.399	598.999	686.117
Deuda Total/EBITDA Operativo (x)	2,5	4,3	3,3	2,8
EBITDA Operativo/Intereses (x)	9,3	7,6	8,0	9,6

P - Proyección. x - Veces.

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Derivación de Clasificación respecto a Pares

Comparado con sus pares, el perfil de negocio y la posición contractual sólida de Colbún son similares a los de Engie Energía Chile S.A. (Engie Chile; BBB+/Estable) y AES Andes S.A. (AES Andes; BBB-/Estable), con una vigencia promedio de los PPA de 10 años. En relación con sus pares, Colbún también tiene una mezcla de generación distribuida uniformemente entre hidroeléctrica y térmica, similar a sus otros pares como Enel Generación Chile S.A. (Enel Generación; A-/Estable). Ambas compañías cuentan con mecanismos de indexación adecuados que se ajustan estrechamente a su mezcla de generación y a sus contratos, lo que mitiga la exposición a la volatilidad del precio del combustible y reduce el riesgo de negocio de acuerdo con la categoría de clasificación.

AES Andes se concentra principalmente en unidades basadas en carbón y tiene una pequeña porción de generación hidroeléctrica en Chile. Mientras que Engie Chile tiene una exposición menor a riesgos hidrológicos, ya que sus activos de generación se concentran en unidades térmicas, sus contratos están bien emparejados y presentan una transferencia de costos de combustible, lo que hace que su riesgo de negocios sea coherente con el de otros competidores.

Enel Chile S.A. (Enel Chile; A-/Estable) muestra un riesgo de negocio ligeramente menor que las cuatro empresas debido a la integración proporcionada por el negocio de generación bajo Enel Generación Chile S.A., el negocio de renovables de Enel Green Power Chile S.A. y el de distribución bajo Enel Distribución Chile S.A. En términos de métricas crediticias, el perfil de crédito de Colbún es similar al de Engie Chile, con endeudamiento entre 2,5x y 3,0x, medido como deuda total con EBITDA. Mientras que Engie Chile concluyó con éxito una fase de expansión agresiva, la generación robusta de EBITDA de Colbún es sólida para la categoría de clasificación.

## Sensibilidades de Clasificación

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación positiva/alza:

--aunque es poco probable en el corto plazo, podría considerarse una medida de clasificación positiva si Colbún mantiene un endeudamiento bruto sostenido por debajo de 2,0x, conservando indicadores robustos de liquidez consistentes con niveles vistos en el pasado. Además, la habilidad de Colbún para mantener una posición contratada de largo plazo sería favorable.

Factores que podrían, individual o colectivamente, conducir a una acción de clasificación negativa/baja:

--un cambio en la política comercial de Colbún que dé como resultado una posición contratada desequilibrada a largo plazo;

--un deterioro significativo y sostenido de las métricas crediticias reflejado en la relación deuda total a EBITDA por encima de 3,0x;

--incapacidad para volver a contratar parte importante de los contratos vencidos;

--adquisiciones financiadas con deuda que deterioren las métricas crediticias de la empresa;

--presión de los accionistas que pudiese ocasionar un aumento significativo en el pago de dividendos más allá del plan de la compañía.

## Liquidez y Estructura de la Deuda

**Liquidez Sólida:** Colbún mantiene una posición de liquidez sólida con más de USD900 millones de efectivo y equivalentes de efectivo a junio de 2022, frente a USD120 millones de deuda de corto plazo. Fitch espera que Colbún mantenga una posición de liquidez sólida, impulsada por su generación de efectivo. La liquidez de la compañía se ve reforzada por líneas de crédito no comprometidas por aproximadamente USD150 millones y tres líneas de bonos registradas en el mercado local, dos por un monto total en conjunto de siete millones de unidades de fomento y una por un monto total de siete millones de unidades de fomento.

La deuda de Colbún se compone de bonos internacionales por aproximadamente USD2.000 millones, incluidos los USD300 millones de los bonos de Fenix Power Perú. La empresa no tiene vencimientos significativos hasta 2024.

## Escenario de Liquidez y Vencimiento de Deuda sin Refinanciamiento

### Resumen de Liquidez

	Original	Original
(USD miles)	31-12-21	30-06-22
(USD Millones)		
Efectivo Disponible y Equivalentes	392	177
Inversiones de Corto Plazo	927	714
Menos: Efectivo y Equivalentes Restringidos	0	0
Efectivo Disponible y Equivalentes Definidos por Fitch	1.319	891
Líneas de Crédito Comprometidas	0	0
Liquidez Total	1.319	891
EBITDA (Últimos 12 meses)	514	560
Flujo de Fondos Libre (Últimos 12 meses)	(1.232)	(1.299)

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbun.

### Vencimientos de Deuda Programados (Estimados)

	Original
(USD millones)	6/30/2022
Año Actual	119
Más 1 año	25
Más 2 años	176
Más 3 años	17
Más 4 años	27
Después	1.690
Total de Vencimientos de Deuda	2.053

Fuente: Fitch Ratings, Fitch Solutions, Colbun.

## Supuestos Clave

Los supuestos clave empleados por Fitch en su caso base para el emisor son:

--ventas de energía en Chile por aproximadamente 13.000 gigavatios-hora (GWh) durante el período 2022 a 2025;

--producción con base en hidrología en Chile en torno a 5.000 GWh durante 2022, retornando a 5.500 GWh anuales durante el período 2023 a 2025;

--producción de energía de carbón de 2.500 GWh anuales y de gas natural de 3.500 GWh anuales durante el período 2022 a 2024;

--precios del carbón térmico (Australia Newcastle) en USD270 por tonelada durante 2022, USD120 por tonelada en 2023, USD87 por tonelada en 2024 y USD80 en 2025;

--precios del gas natural marcador Henry Hub (HH) en USD6,25 por millón de BTU (British thermal unit) durante 2022, USD4,00 por millón de BTU en 2023, USD3,25 por millón de BTU en 2024 y en USD2,75 por millón de BTU en el largo plazo;

--capacidad contratada promediando 474 MW hasta 2024 en Perú;

--plan de inversiones anual en USD390 millones durante 2022 y 2023, incrementándose a USD460 millones durante 2024;

--tasa de distribución de dividendos de 50% durante el período 2022 a 2025.

## Información Financiera

(USD miles)	Histórico		Proyecciones		
	2020	2021	2022	2023	2024
<b>RESUMEN DE ESTADO DE RESULTADOS</b>					
Ingresos Brutos	1.348.868	1.439.744	1.528.792	1.486.801	1.276.609
Crecimiento de Ingresos (%)	-9,3	6,7	6,2	-2,7	-14,1
EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías	660.676	498.399	598.999	686.117	665.464
Margen de EBITDA Operativo (%)	49,0	34,6	39,2	46,1	52,1
EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías	660.676	498.399	598.999	686.117	665.464
Margen de EBITDAR Operativo (%)	49,0	34,6	39,2	46,1	52,1
EBIT Operativo	452.023	356.321	410.784	490.344	459.608
Margen de EBIT Operativo (%)	33,5	24,7	26,9	33,0	36,0
Intereses Financieros Brutos	-65.745	-67.555	-76.272	-72.176	-71.075
Resultado antes de Impuestos (Incluyendo Ganancias/Pérdidas de Compañías Asociadas)	132.219	825.172	337.513	421.168	391.533
<b>RESUMEN DE BALANCE GENERAL</b>					
Efectivo Disponible y Equivalentes	967.400	1.319.379	1.033.138	980.629	866.555
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.662.374	2.223.377	2.004.259	1.976.791	1.953.278
Deuda Total Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	1.662.374	2.223.377	2.004.259	1.976.791	1.953.278
Deuda Neta	694.974	903.998	971.121	996.162	1.086.723
<b>RESUMEN DE FLUJO DE CAJA</b>					
<b>EBITDA después de Dividendos al Asociado y Minorías</b>	660.676	498.399	598.999	686.117	665.464
Intereses Pagados en Efectivo	-72.189	-67.861	-76.272	-72.176	-71.075
Impuestos Pagados en Efectivo	-99.921	-117.423	-91.128	-113.715	-105.714
Dividendos Recurrentes de Compañías Asociadas Menos Distribuciones a Participaciones Minoritarias	9.146	15.697	9.000	9.000	9.000
Otros Conceptos antes de Flujo Generado por las Operaciones	-54.771	-93.022	0	0	0
Flujo Generado por la Operaciones (FGO)	453.142	239.231	443.599	512.226	500.675
Margen de FGO (%)	33,6	16,6	29,0	34,5	39,2
Variación del Capital de Trabajo	293	27.326	-4.611	2.174	10.884
Flujo de Caja Operativo (Definido por Fitch) (FCO)	453.435	266.557	438.988	514.400	511.559
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente Total	0	0			
Inversiones de Capital (Capex)	-112.556	-253.738			
Intensidad de Capital (Capex/Ingresos) %	8,3	17,6			
Dividendos Comunes	-241.319	-1.244.739			
Flujo de Fondos Libre (FFL)	99.560	-1.231.920			
Adquisiciones y Ventas de Activos Fijos. Neto	0	0			
Otros Flujos de Inversiones y Financiamientos	-283.667	-328.134	0	0	0
Variación Neta de Deuda	120.405	520.618	-219.118	-27.468	-23.513
Variación Neta de Capital	0	0	0	0	0
Variación de Caja y Equivalentes	-63.702	146.926	-286.241	-52.510	-114.073
<b>RAZONES DE APALANCAMIENTO (VECES)</b>					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio Neta/EBITDA Operativo	1,0	1,8	1,6	1,4	1,6
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	2,5	4,3	3,3	2,8	2,9
Deuda Total Ajustada Neta/EBITDAR Operativo	1,0	1,8	1,6	1,4	1,6
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	2,5	4,3	3,3	2,8	2,9

Deuda Ajustada respecto al FGO	3,2	7,3	3,9	3,4	3,4
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO	1,3	3,0	1,9	1,7	1,9
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio respecto al FGO	3,2	7,3	3,9	3,4	3,4
Deuda Total Neta respecto al FGO	1,3	3,0	1,9	1,7	1,9
Cálculos para la Publicación de Proyecciones					
Capex. Dividendos. Adquisiciones y Otros Conceptos antes del FFL	-353.875	-1.498.477	-506.110	-539.442	-602.120
Flujo de Fondos Libre Después de Adquisiciones y Ventas	99.560	-1.231.920	-67.123	-25.042	-90.560
Margen de FFL (Después Adquisiciones Netas) (%)	7,4	-85,6	-4,4	-1,7	-7,1
RAZONES DE COBERTURA (VECES)					
FGO a Intereses Financieros Brutos	7,1	4,5	6,8	8,1	8,0
FGO a Cargos Fijos	7,1	4,5	6,8	8,1	8,0
EBITDAR Operativo/Intereses Pagados en Efectivo+ Arrendamientos	9,3	7,6	8,0	9,6	9,5
EBITDA Operativo/Intereses Pagados en Efectivo	9,3	7,6	8,0	9,6	9,5
Índices Adicionales					
FCO-Capex/ Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio (%)	20,5	0,6	2,8	6,5	2,7
FCO-Capex/ Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio Neta (%)	49,0	1,4	5,8	12,9	4,8

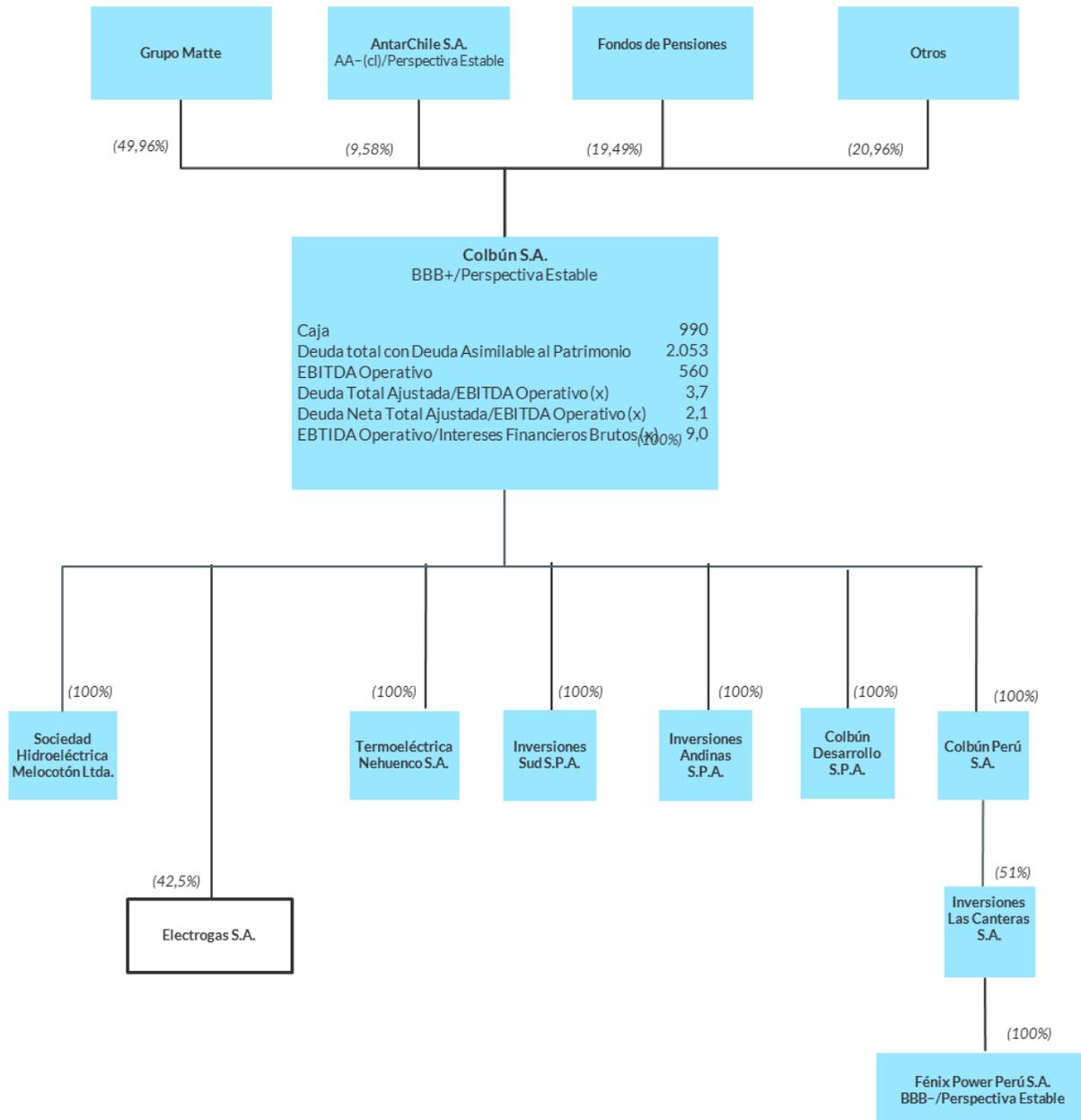
Fuente: Fitch Ratings. Fitch Solutions.

#### 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. Las proyecciones incluidas son solamente un componente que Fitch Ratings utiliza para asignar una clasificación o determinar una Perspectiva, además de que la información en las mismas refleja elementos materiales, pero no exhaustivos de los supuestos de clasificación de Fitch Ratings sobre el desempeño financiero del emisor. Como tal, no puede utilizarse para determinar una clasificación 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 clasificadora 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 discreción propia, 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 responsabilidad. Fitch Ratings puede actualizar las proyecciones en reportes futuros, pero no asume responsabilidad para 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 clasificación.

Diagrama de la Estructura Simplificada del Grupo

Estructura Organizacional— Colbún S.A. (Chile)  
(USD millones, al 30 de junio de 2022)



■ Subsidiaria  
□ Inversiones

x- Veces.

Fuente: Fitch, Ratings, Fitch Solutions, Colbún

## Resumen de Información Financiera de Pares

Compañía	Clasificación	Fecha de Estados Financieros	Ingresos (USD millones)	Margen de EBITDAR Operativo (%)	EBITDA Operativo (USD millones)	Deuda Total Ajustada/ EBITDA Operativo (x)	EBITDA Operativo/ Intereses Pagados (x)
Colbun S.A.	BBB+						
	BBB+	2021	1.440	34,6	498	4,3	7,6
	BBB+	2020	1.349	49,0	661	2,5	9,3
	BBB	2019	1.487	45,4	675	2,2	8,5
Engie Energia Chile S.A.	BBB+						
	BBB+	2021	1.479	20,7	306	3,9	3,5
	BBB+	2020	1.352	32,8	443	2,1	7,5
	BBB	2019	1.454	36,0	523	1,6	24,4
AES Andes S.A.	BBB-						
	BBB-	2021	2.771	38,8	1.075	1,8	6,3
	BBB-	2020	2.507	41,6	1.044	3,5	5,1
	BBB-	2019	2.412	34,2	825	4,4	5,0
Enel Chile S.A.	A-						
	A-	2021	3.761	18,1	680	8,1	3,6
	A-	2020	3.264	34,9	1.139	3,6	5,8
	AA(cl)	2019	3.946	38,0	1.498	2,5	7,9
Enel Generacion Chile S.A.	A-						
	A-	2021	2.503	13,6	341	3,7	4,6
	A-	2020	1.881	36,6	689	1,5	9,2
	BBB+	2019	2.333	40,8	952	1,4	12,8

Source: Fitch Ratings, Fitch Solutions.

## Ajustes de Conciliación de Fitch

(USD miles)	Valores Reportados 31 dic 2021	Resumen de Ajustes por Fitch	Ajuste Arrendamiento financiero	Otros Ajustes	Valores Ajustados por Fitch
Resumen de Ajustes al Estado de Resultados					
Ingresos Netos	1.439.744				1.439.744
EBITDAR Operativo	520.199	(21.800)	(21.800)		498.399
EBITDAR Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	535.896	(21.800)	(21.800)		514.096
Arrendamiento Operativo	0				0
EBITDA Operativo	520.199	(21.800)	(21.800)		498.399
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	535.896	(21.800)	(21.800)		514.096
EBIT Operativo	364.936	(8.615)	(8.615)		356.321
Resumen de Deuda y Efectivo					
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio	2.310.519	(87.142)	(126.318)	39.176	2.223.377
Deuda Ajustada con Deuda Asimilable al Patrimonio	0				0
Deuda por Arrendamientos Operativos	0				0
Otra Deuda fuera de Balance	2.310.519	(87.142)	(126.318)	39.176	2.223.377
Efectivo Disponible y Equivalentes	1.319.379				1.319.379
Efectivo y Equivalentes Restringidos/No Disponibles	0				0
Resumen del Flujo de Efectivo					
EBITDA Operativo después de Distribuciones a Compañías Asociadas y Participaciones Minoritarias	535.896	(21.800)	(21.800)		514.096
Dividendos Preferentes (Pagados)	0				0
Intereses Recibidos	3.441				3.441
Intereses Financieros Brutos (Pagados)	(76.476)	8.615	8.615		(67.861)
Impuestos (Pagados)	(117.423)				(117.423)
Otros Items antes de FGO	(114.822)	21.800	21.800		(93.022)
Flujo Generado por las Operaciones (FGO)	230.616	8.615	8.615		239.231
Variación del Capital de Trabajo (Definido por Fitch)	27.326				27.326
Flujo de Caja Operativo (FCO)	257.942	8.615	8.615		266.557
Flujo de Caja No Operativo/No Recurrente	0				0
Inversiones de Capital (Capex)	(253.738)				(253.738)
Dividendos Comunes (Pagados)	(1.244.739)				(1.244.739)
Flujo de Fondos Libre (FFL)	(1.240.535)	8.615	8.615		(1.231.920)
Apalancamiento Bruto (veces)					
Deuda Total Ajustada/EBITDAR Operativo	4,3				4,3
Deuda Ajustada respecto al FGO	7,6				7,3
Deuda Total con Deuda Asimilable al Patrimonio/EBITDA Operativo	4,3				4,3
Apalancamiento Neto (veces)					
Deuda Neta Ajustada/EBITDAR Operativo	1,9				1,8
Deuda Neta Ajustada respecto al FGO (veces)	3,3				3,0

---

(FCO – Capex)/Deuda Neta Ajustada (%)	0,4%	1,4%
Cobertura (veces)		
EBITDAR Operativo/(Intereses Financieros Brutos + Arrendamientos)	7,0	7,6
EBITDA Operativo/Intereses Financieros Brutos	7,0	7,6
FGO a Cargos Fijos	4,0	4,5
FGO a Intereses Financieros Brutos	4,0	4,5

## Características de los Instrumentos

Acciones

### Colbún S.A.

	Jul 2022	Ago 2021	Ago 2020
Precio de cierre (CLP)	80	113	138
Rango de precio (CLP) (52 semanas)	48-136	95-150	80-142
Capitalización bursátil (USD millones) <sup>a</sup>	1.520	2.604	3.186
Valor económico de los activos (USD millones) <sup>b</sup>	3.396	3.708	4.003
Liquidez			
Presencia bursátil (%)	100	100	100
Volumen promedio del último mes (USD miles)	867	2.245	3.518
Pertenece al IPSA	Sí	Sí	Sí
Capital flotante ( <i>free float</i> ) (%)	40,46	40,46	40,46
Rentabilidad			
Rentabilidad accionaria (año móvil) (%)	-25,67	-17,52	6,64

<sup>a</sup> Capitalización bursátil = número de acciones × precio de cierre. <sup>b</sup> Valor económico de los activos (EV) = capitalización bursátil + deuda financiera neta. IPSA – Índice de Precio Selectivo de Acciones. Nota: Tipo de cambio al 27/7/2022: 922,04 CLP/USD.

Fuente: Bolsa de Comercio de Santiago

## Definiciones de Clasificación

### Categorías de Clasificación 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 clasificación. y además no existen garantías suficientes.

"+" o "-": Las clasificaciones 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 Clasificación 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 clasificar 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 clasificación. y además no existen garantías suficientes.

### Categorías de Clasificación 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 clasificadas 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 clasifican 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 clasificaciones 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](http://www.fitchratings.com/site/chile)

La opinión de las entidades clasificadoras 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 clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Las clasificaciones mencionadas fueron requeridas y se asignaron o se les dio seguimiento por solicitud del emisor clasificado o de un tercero relacionado. Cualquier excepción se indicará.

Todas las clasificaciones crediticias de Fitch Ratings (Fitch) están sujetas a ciertas limitaciones y estipulaciones. Por favor, lea estas limitaciones y estipulaciones siguiendo este enlace: <https://www.fitchratings.com/understandingcreditratings>. Además, las definiciones de clasificación de Fitch para cada escala de clasificación y categorías de clasificación, incluidas las definiciones relacionadas con incumplimiento, están disponibles en [www.fitchratings.com](http://www.fitchratings.com) bajo el apartado de Definiciones de Clasificación. Las clasificaciones 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 clasificada o a terceros relacionados. Los detalles del(los) servicio(s) admisible(s) de clasificación 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 clasificaciones, 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 clasificación, 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 clasificada 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 clasificaciones 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una clasificación o una proyección.

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 clasificación 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 clasificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una clasificación o un informe. La clasificación 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 clasificación 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 clasificaciones 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 clasificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las clasificaciones 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 clasificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch clasificará 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 clasificación 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 Clasificación Estadística Reconocida a Nivel Nacional ("NRSRO"; *Nationally Recognized Statistical Rating Organization*). Aunque ciertas subsidiarias de clasificación crediticia de la NRSRO están enlistadas en el Ítem 3 del documento "Form NRSRO" y, como tales, están autorizadas para emitir clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones 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 clasificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de clasificaciones 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 © 2022 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. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados.