



Fitch Ratifica IDR de ENAP en 'A' y Escala Nacional en 'AAA(cl)'

Santiago, 27 de Octubre de 2009: Fitch Ratings ratificó el Issuer Default Rating (IDR) en Moneda Extranjera de Empresa Nacional de Petróleo (ENAP) en 'A'. Cerca de US\$740 millones pertenecientes a su deuda no garantizada denominada en moneda extranjera se ven afectados por esta acción. Además, Fitch ratificó la clasificación en escala nacional de ENAP en 'AAA(cl)', lo que afecta a aproximadamente US\$523 millones en emisiones de bonos locales (denominadas en UF). Paralelamente, Fitch ratificó la clasificación de efectos de comercio en 'F1+/AAA(cl)'. Las clasificaciones poseen Outlook Estable.

Las clasificaciones de ENAP reflejan la propiedad del gobierno de Chile, además de sus fuertes lazos legales, operacionales y estratégicos con el Estado y su importancia para asegurar el suministro energético del país. Las clasificaciones consideran la mejora gradual de las medidas crediticias de ENAP después del significativo deterioro registrado en el año 2008, como resultado de un ambiente de precios más estable, así como de la reducción en las necesidades de capital de trabajo y los cambios en las políticas comerciales, financieras y de cobertura que aplicara la compañía.

Como empresa estatal, el IDR en Moneda Extranjera de ENAP se encuentra alineado con el perfil crediticio del soberano chileno (clasificado por Fitch con un IDR en Moneda Extranjera de 'A', con Outlook Estable). Sin embargo, tomando en cuenta que el perfil financiero de la compañía puede verse negativamente afectado por el interés de su accionista por asegurar la demanda energética local, sobre una base individual, ENAP recibiría una clasificación internacional por debajo del rating otorgado a la República de Chile. La percepción de un deterioro en los lazos legales, operacionales y/o estratégicos con el gobierno podría presionar las clasificaciones a la baja.

ENAP juega un papel clave al momento de asegurar el suministro de energía del país, puesto que es el único productor de refinados y el mayor vendedor del sector en Chile, cubriendo cerca del 80% de la demanda interna, y representando el 40% de la matriz energética del país. El perfil financiero de ENAP refleja el aumento de la presión asociada con medidas de protección crediticia más débiles resultado del mayor endeudamiento y de una generación de fondos por debajo del promedio. Aunque la compañía mantendrá un endeudamiento alto para su categoría de riesgo (relación deuda financiera a EBITDA superior a 4 veces), Fitch prevé que se mantendrá un fuerte apoyo de la matriz y que se verá una mejora gradual de sus medidas crediticias en el mediano plazo. La deuda total aumentó a US\$2,6 mil millones en junio de 2009 desde los US\$1,1 mil millones en diciembre de 2007. ENAP cuenta con acceso probado a financiamiento de bancos y mercados de capitales, tras reunir US\$600 millones en julio de 2009 (50% en bonos, 50% en préstamos bancarios) y US\$340 millones (denominados en UF) en enero de 2009.

Las compras de crudo de ENAP, así como su estrategia comercial y de cobertura, son factores clave al momento de determinar los resultados operacionales de la compañía, así como las necesidades de capital de trabajo y los niveles de deuda. En el año 2008, ENAP adoptó medidas drásticas para satisfacer el alza de la demanda

local de combustibles – considerando su rol como brazo del gobierno encargado de asegurar el suministro de energía – con un impacto negativo sobre su generación de caja. La pérdida neta del año fiscal 2008 de US\$958 millones se atribuyó principalmente a la baja en los precios de los commodities y su impacto sobre la valoración de los stocks (aproximadamente un 70%), así como la producción máxima de diesel y el alza en los costos de producción (aproximadamente 20%).

Tras el drástico deterioro de la generación de caja registrado en 2008, ENAP adoptó varias medidas destinadas a revertir la situación. Durante los últimos 12 meses, algunos cambios estructurales han tenido un impacto positivo sobre el perfil de negocios de la compañía. Estos incluyen el comienzo de operaciones de la planta GNL Quintero, que reduce las importaciones de diesel de ENAP y la entrada en operaciones del nuevo horno coker en octubre de 2008 que mejoró su mix de productos.

Adicionalmente, en el año 2009 se han registrado varios cambios positivos para ENAP, tras la renovación de posiciones gerenciales clave, incluyendo una mejora del perfil de deuda de la compañía mediante la extensión de los vencimientos de deuda en el largo plazo; la modificación de la política de cobertura para dotar a la administración de una mayor flexibilidad y rapidez para responder a la volatilidad del precio; iniciativas de reducción de costos y una mejora moderada de su mecanismo de fijación de precios. Dichas acciones debieran proteger a la compañía frente a otro periodo de significativa volatilidad en los precios WTI. Fitch espera que al igual que otras refinerías, la generación de caja de ENAP se verá expuesta a la baja de los márgenes globales de destilados y a la reducción en el diferencial de precios entre crudos pesado y livianos, que han reducido sustancialmente las ventajas de costos de las plantas de refinación más sofisticadas. Sin embargo, Fitch espera que ENAP finalice el 2009 con un EBITDA positivo y un flujo de caja libre negativo manejable. Durante el primer semestre de 2009, el flujo de caja libre de ENAP fue negativo en US\$147 millones, incluyendo caja proveniente de operaciones por US\$65 millones e inversiones en activos fijos por US\$212 millones. Las medidas crediticias para el período de los últimos seis meses regresaron a valores positivos, aunque se mantienen por debajo de las correspondientes a la categoría de clasificación. En los pasados seis meses terminados en junio de 2009, el EBITDA/cobertura de intereses fue de 2,4 veces (x) y la deuda a EBITDA fue de 6,2x.

ENAP es la compañía de hidrocarburos líder de Chile, siendo su principal negocio la refinación, además de mantener operaciones locales y extranjeras de E&P a pequeña escala, y actividades de venta minorista en Perú y Ecuador. La compañía tiene tres refinerías (Aconcagua, Bio-Bío y Gregorio) y produce y vende combustible en el mercado local, mientras exporta una pequeña parte de su producción. ENAP es 100% propiedad del estado de Chile.

Contacto: Ana Paula Ares +5411 5235 8121, Buenos Aires, Beatriz Moreno +562 499 3300, Santiago; o Daniel Kastholm, +1-312-368-2070, Chicago.