

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

Fitch Ratings-Santiago-23 de Diciembre de 2011:

Fitch Ratings ratificó el Issuer Default Rating en Moneda Extranjera (FC IDR) de Empresa Nacional de Petróleo (ENAP) en 'A', la clasificación en escala nacional en 'AAA(cl)' y la clasificación de corto plazo en 'F1+'. El Outlook de las clasificaciones es Estable.

Las clasificaciones de ENAP reflejan la propiedad de la República de Chile, sus fuertes lazos legales, operacionales y estratégicos con el Estado, y su importancia estratégica para asegurar el suministro energético del país. Como empresa estatal, el FC IDR de ENAP se encuentra fuertemente ligado con el perfil crediticio soberano de Chile (FC IDR en 'A+' con Outlook Estable por Fitch), si bien el soporte financiero directo provisto por el Gobierno ha sido limitado. La República de Chile no garantiza ninguna deuda de ENAP.

El alto endeudamiento de ENAP sería incompatible con la categoría de riesgo asignada en ausencia de la percepción de un fuerte soporte del Gobierno. El nivel de deuda de la compañía se ha visto incrementado entre 2008 y 2010, mientras que el apoyo fiscal recibido en ese período por el gobierno ha sido limitado. Dado el débil perfil financiero de la compañía y el hecho de que este podría verse negativamente afectado por el interés que tiene su accionista en asegurar el suministro de la demanda local de combustible a pesar de las consecuencias financieras que esto pudiese tener en la compañía, sobre una base individual ENAP sería clasificada en una escala internacional significativamente mas baja. La percepción de un deterioro en los lazos legales, operacionales y/o estratégicos con el Gobierno podría presionar negativamente las clasificaciones de ENAP.

A Septiembre de 2011, la compañía registraba un nivel de deuda neta estable por US\$3,3 billones, de los cuales un 30% (US\$0,9 millones) estaba concentrado en el corto plazo. Si bien en el mediano plazo se espera que ENAP mantenga un alto nivel de endeudamiento para su categoría de riesgo (con una relación Deuda Financiera a EBITDA superior a 6 veces (x)), las clasificaciones continúan reflejando un fuerte soporte de parte del accionista. En el último trimestre de 2011 y 2012 ENAP tiene vencimientos de deuda por aproximadamente US\$800 millones que se espera sean financiados con los fondos provenientes de la reciente emisión de bonos por US\$500 millones, más un nuevo crédito sindicado por US\$ 300 millones.

El EBITDA registrado por ENAP en el año móvil cerrado al 30 de Septiembre de 2011 fue de US\$575 millones, mostrando un incremento significativo desde los US\$404 millones de Diciembre 2010 que refleja la mejora experimentada en los márgenes de refinación globales. Sin embargo, la caída mostrada en dichos márgenes durante el segundo semestre del 2011 tendrá un impacto negativo en los resultados del cuarto trimestre del año, por lo que se espera que la generación de EBITDA anual de la compañía se sitúe en torno a o levemente por encima del registrado en 2010.

ENAP es la mayor empresa de hidrocarburos en Chile, cuyo negocio principal es la refinación, mientras también mantiene operaciones de baja escala de Exploración y

Producción (E&P) en el mercado doméstico y en el extranjero. La empresa tiene tres refinerías (Aconcagua, Bio-Bío y Gregorio), produciendo y comercializando combustibles en el mercado local, así como también exporta una pequeña parte de su producción. ENAP es 100% propiedad de la República de Chile.

Fitch ha ratificado la clasificación de los siguientes instrumentos de deuda de ENAP:

- Bonos internacionales no garantizados por USD 290 millones con vencimiento en 2012 en 'A';
- Bonos internacionales no garantizados por USD 150 millones con vencimiento en 2014 en 'A';
- Bonos internacionales no garantizados por USD 300 millones con vencimiento en 2019 en 'A';
- Bonos internacionales no garantizados por USD 500 millones con vencimiento en 2020 en 'A';
- Bonos internacionales no garantizados por USD 500 millones con vencimiento en 2021 en 'A';

- Línea de bonos locales por UF 13 millones con vencimiento en 2012 y emisiones con cargo a la línea en 'AAA(cl)';
- Línea de bonos locales por UF 14,5 millones con vencimiento en 2019 en 'AAA(cl)';
- Bonos locales por UF 9,75 millones con vencimiento en 2019 en 'AAA(cl)';
- Bonos locales por UF 4,5 millones con vencimiento en 2012 en 'AAA(cl)';
- Clasificación de corto plazo en escala nacional en 'F1+'/'AAA(cl)'.