

Los instrumentos cuentan con garantía estatal

Santiago, 28 de diciembre de 2021

## Humphreys mantiene clasificación “Categoría AAA” de bonos de la Empresa Nacional de Aeronáutica

Humphreys decidió mantener la clasificación de los bonos de la **Empresa Nacional de Aeronáutica de Chile (ENAER)** en “Categoría AAA”. La tendencia asignada corresponde a “Estable”.

La clasificación en “Categoría AAA” de la línea de bonos y de los títulos de deuda serie A emitidos por la empresa se sustenta en la garantía que el Estado de Chile, en calidad de codeudor solidario, ha otorgado a los créditos contratados por la sociedad, incluido los bonos objeto de calificación.

También se ha considerado como elemento positivo, el carácter estatal de la empresa, así como la importancia estratégica por los servicios que proporciona a su principal cliente, la Fuerza Aérea de Chile, que le ha permitido tener una relación contractual de larga data con esa institución. En este sentido, se estima que **ENAER** presenta un bajo riesgo operativo, dado que su funcionamiento excede criterios meramente económicos.

Por otro lado, la evaluación incorpora la alta capacidad técnica de su personal lo que le permite ser uno de los pocos proveedores a nivel mundial de algunos de los servicios ofrecidos, que se traduce en una reducida capacidad de los clientes para cambiarlo como proveedor de servicios. Asimismo, se ha considerado en forma favorable las certificaciones provistas por entes extranjeros, que permiten a la empresa ofrecer servicios de alto estándar a sus clientes.

De esta manera, se estima que los contratos con que actualmente opera **ENAER**, principalmente orientados a la provisión de servicios de mantenimiento, corresponden a un adecuado predictor de la capacidad de generación de flujos en el mediano y largo plazo por parte de la empresa.

La característica estratégica también se refleja en el apoyo con que cuenta por parte del Estado, que, en el pasado, ha entregado su garantía al pago de algunas de sus obligaciones financieras, y que ha garantizado asimismo el pago de los bonos que emitió para refinanciar pasivos, y donde se enmarca esta clasificación de riesgo. Más aún, las metas de gestión son monitoreadas anualmente, de manera de cumplir el convenio de programación establecido con el Sistema de Empresas Públicas (SEP), y que le permiten acceder a la garantía estatal.

En contraposición, pero sin afectar la clasificación de riesgo de los bonos, entre las debilidades de la empresa se tiene el alto nivel de concentración que presentan sus ingresos, provenientes, durante 2021, en 92% de los servicios prestados a la FACH. Con todo, este riesgo se morigera toda vez que el Director Ejecutivo es nominado por el Comandante en Jefe de la Fach, lo que evita que los

### Instrumentos clasificados

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AAA
Bonos	BENAR-A	AAA



incentivos de ambas instituciones difieran en forma significativa. También, como elemento desfavorable se considera su dependencia de certificaciones provistas por entes extranjeros, y cuya pérdida podría afectar la capacidad de venta de servicios.

Con relación a la crisis provocada por el Covid-19, en los hechos, los ingresos no se vieron afectados, toda vez que el tipo de negocio que ha desarrollado la empresa se basa en contratos a largo plazo y su principal cliente es la Fach, comprobándose la estabilidad en cuanto a sus ingresos. Además, a juicio de la clasificadora la empresa cuenta con una robusta liquidez para hacer frente a sus obligaciones de corto plazo, lo cual queda demostrado con la estructuración de la deuda de la empresa donde los vencimientos son a largo plazo. En cuanto al pago de los cupones de los bonos, no existe riesgo toda vez que se dispone de la caución del Estado.

Según los estados financieros a septiembre de 2021, la empresa generó ingresos por aproximadamente US\$ 48,1 millones y unas ganancias del orden de los US\$ 4,6 millones. A esa fecha, el emisor presentaba una deuda financiera por US\$ 61,4 millones y su patrimonio superaba levemente los US\$30 millones.

**ENAER** es una empresa Autónoma del Estado, cuya personalidad jurídica data de marzo de 1984, pero sus orígenes se remontan a la década de 1920, con la creación de la Maestranza Central de Aviación

**Carlos García B.**  
Gerente de riesgo  
carlos.garcia@humphreys.cl