

## Humphreys mantiene en “Categoría AAA” la clasificación para los bonos de la Empresa Nacional de Aeronáutica de Chile

Los instrumentos cuentan con garantía estatal

Santiago, 27 de diciembre de 2024

### Instrumentos clasificados:

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

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”.

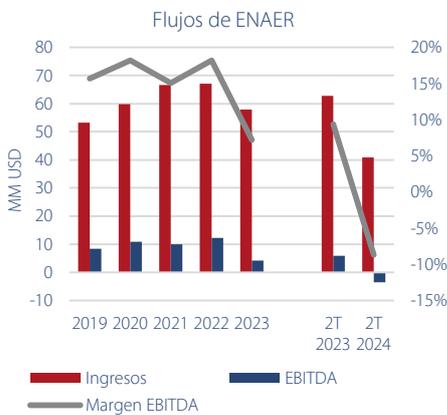
La clasificación de riesgo en “Categoría AAA” de la línea de bonos y de los títulos de deuda serie A emitidos por ENAER se sustenta en la garantía que el Estado de Chile, en calidad de codeudor solidario, ha otorgado a los créditos contratados por la sociedad, incluido los bonos objeto de calificación. Con todo, al margen de la garantía, las bases del apoyo del Estado se sustentan en el estatus legal de la compañía, siendo una empresa pública creada por ley y como tal, forma parte de la Administración del Estado de Chile.

También se ha considerado como elemento positivo, además del carácter estatal de la empresa, 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.

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 2023, en un 89,7% de los servicios



prestados a la FACH. 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.

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.

Cabe mencionar que, desde el segundo semestre de 2023 **ENAER** tuvo un cambio en su modelo de negocio con respecto a los términos comerciales con su principal cliente FACH (modificación en la cláusula de pago de los contratos de mantenimiento), de manera que ahora se procede con la facturación según los servicios terminados, manteniendo algunos contratos que consideran anticipos. Los pagos son al crédito (con una condición de venta de 60 días), situación que impactó los resultados de los últimos trimestres, los cuales exhibieron disminuciones relevantes. De acuerdo con lo informado por la compañía, se espera una normalización de la contabilidad financiera de la empresa durante los próximos dos años.

En el ámbito ASG, la compañía realiza evaluaciones bianuales de impactos y riesgos, midiendo impactos sociales de forma externa e interna a la empresa, impactos económicos y ambientales. **ENAER** en su memoria integrada, divulga sus avances y prácticas al respecto.

La tendencia se clasifica en “Estable” dado que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

**ENAER** es una entidad 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.

Según los estados financieros, a diciembre de 2023 la empresa generó ingresos por US\$ 57,8 millones y un EBITDA de US\$ 4,2 millones. A esa fecha, el emisor presentó una deuda financiera por US\$ 52,8 millones y su patrimonio ascendió a US\$ 39,0 millones; a junio de 2024 estas mismas partidas ascendieron a US\$ 52,4 millones y US\$ 29,8 millones, respectivamente.

**Paula Acuña L.**  
Analista de Riesgo Senior  
paula.acuna@humphreys.cl

**Aldo Reyes D.**  
Gerente General  
aldo.reyes@humphreys.cl