

Los instrumentos cuentan con garantía estatal

Humphreys asigna clasificación “Categoría AAA” a bonos de la Empresa Nacional de Aeronáutica

Santiago, 3 de julio de 2018. **Humphreys** decidió otorgar “Categoría AAA” a los bonos de la **Empresa Nacional de Aeronáutica de Chile**” (**Enaer**) con tendencia “Estable”.

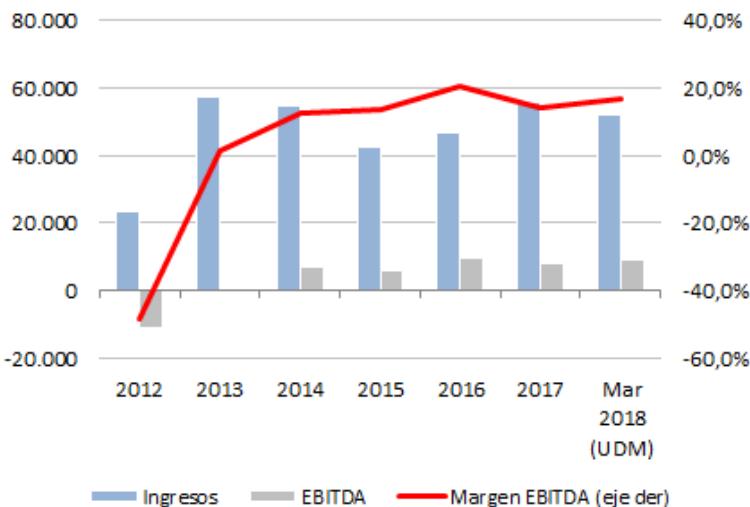
Enaer ha inscrito una línea de bonos por US\$40 millones. Con cargo a esta línea, se ha realizado una emisión a 20 años plazo, a una tasa de 4,75% anual. El uso de los fondos será el refinanciamiento de los pasivos de la compañía. Este bono cuenta con la garantía soberana del Estado de Chile, que asegura el servicio de la deuda en caso de incumplimiento del emisor.

La clasificación de la solvencia de la compañía en “Categoría AAA” se sustenta, principalmente, en la garantía que el Estado de Chile, en calidad de codeudor solidario, ha otorgado a los créditos contratados por la empresa y a los eventuales bonos que se emitan para refinanciamiento de pasivos. También se ha considerado como elemento positivo, el carácter estatal de la firma, 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.

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 institución.

Ilustración 1
Ingresos, EBITDA y Margen Ebitda.
US\$ Miles y Porcentaje. 2012- Mar 2018



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 emitiría para refinanciar pasivos, y donde se enmarca esta clasificación de riesgo, como parte del proceso de emisión. 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, la opinión de **Humphreys** advierte el alto nivel de concentración que presentan los ingresos de la compañía, provenientes en más de un 68% de los servicios prestados a la FACH. Con todo, este riesgo se morigera toda vez que la plana directiva es nominada en forma mayoritaria por el alto mando de la FACH, lo que evita que difieran en forma significativa los incentivos de ambas instituciones. 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.

Según los estados financieros a diciembre de 2017, la empresa generó ingresos anuales por aproximadamente US\$ 55,7 millones y un EBITDA del orden de los US\$ 8,0 millones. A esa fecha, el emisor presentaba una deuda financiera por US\$ 74,3 millones y su patrimonio ascendía a cerca de US\$ 8,2 millones.

En el año móvil finalizado en marzo de 2018, los ingresos totalizaron US\$ 52,1 millones, en tanto que su EBITDA en el período fue de US\$ 8,8 millones. La deuda financiera alcanzó a US\$ 74,3 millones, con un patrimonio de US\$ 10,3 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.

Para mayores antecedentes, ver el respectivo informe de clasificación en www.humphreys.cl.

Resumen instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Categoría
---------------------	-------------	-----------

Línea de bonos		AAA
Bonos	BENAR-A	AAA

Contacto en **Humphreys**:

Carlos García B.

Teléfono: 56 - 22433 5200

E-mail: carlos.garcia@humphreys.cl



[Clasificadora de Riesgo Humphreys](#)

Isidora Goyenechea 3621 – Piso 16^o – Las Condes, Santiago - Chile

Fono (56) 22433 5200 / Fax (56) 22433 5201

<http://www.humphreys.cl>

Para ser eliminado de nuestra lista de direcciones, envíenos un correo a ratings@humphreys.cl con el asunto "eliminar de la lista".