	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
23-12-25	AA	Estables
28-10-25	AA	Estables
Línea Bonos 1142, 1182, 1183, 481, 599, 744, 833, 834 - AA, AB, D, H, K, Linea, M, N, Q, U, V, W, X, Y, Z		
23-12-25	AA	Estables
28-10-25	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE TRANSELEC S.A. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

24 DICIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de Transelec S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación responde a un perfil de negocios clasificado en "Fuerte" y una posición financiera clasificada en "Satisfactoria".

El "Fuerte" perfil de negocios se sustenta en su condición de monopolio regulado, el bajo riesgo de demanda, su baja sensibilidad al ciclo económico, su gran disponibilidad de instalaciones y su fuerte diversificación operacional.

A su vez, el perfil financiero "Satisfactorio" se respalda en su alta capacidad de rentabilidad, además de su satisfactoria generación de flujos, sumado a sus buenos índices de cobertura y endeudamiento y a una sólida posición de liquidez.

En contraposición, Transelec mantiene una estructura comercial bastante concentrada, la cual, en parte, se ve mitigada por la calidad crediticia de la mayoría de sus clientes. Al mismo tiempo, se encuentra expuesta a la influencia de potenciales cambios en el mercado tarifario y regulatorio.

A septiembre de 2025, la compañía registró ingresos por $313.304 millones, lo que representó una caída del 11% respecto a los $350.220 millones a septiembre de 2024. La baja responde a provisiones puntuales relacionadas a menores ingresos derivados de una revisión del volumen de activos operacionales regulados llevada a cabo por la compañía. Estas provisiones cubren el efecto retroactivo de la revisión de los activos, afectando los ingresos. A la misma fecha, los costos de venta y gastos operacionales alcanzaron los $111.127 millones, ligados principalmente a una mayor depreciación, lo que significó un crecimiento de 6,0% en comparación al mismo periodo de 2024.

Así, al tercer trimestre de 2025, el Ebitda ajustado se contrajo en un 10,1% en relación con el mismo periodo de 2024, llegando a $261.807 millones, debido a los menores ingresos y a los mayores costos y gastos operativos del periodo. En tanto, el margen Ebitda ajustado llegó a 83,5%, en línea con lo presentado durante el horizonte de evaluación.

Dado el componente ***take or pay*** de su estructura de demanda, la entidad presenta una buena capacidad operacional para generar utilidades y flujo de caja. Al cierre de 2024, la compañía alcanzó un FCNOA de $341.274 millones, con un alza del 20,4% con relación al cierre del período anterior, explicada por mayores cobros procedentes de ventas de servicio. A su vez, al tercer cuarto de 2025, el FCNOA tuvo un gran crecimiento, situándose en un 63,7% por sobre el mismo trimestre del año anterior, alcanzando los $387.276 millones, debido a una mayor recaudación por la venta de bienes y prestación de servicios.

El 14 de enero de 2025, la compañía efectuó el pago de capital del bono 144 A por un total de US$375 millones, en conjunto con su última cuota de intereses. De esta manera, a septiembre del mismo año, las obligaciones financieras disminuyeron en un 15,4% respecto a diciembre de 2024, alcanzando los $1.933.227 millones.

En abril de 2025, Transelec aprobó un aumento de capital por $1.552 millones, el cual fue suscrito y pagado mediante la incorporación de CyT. Como resultado de esta operación, CyT pasó a consolidarse como filial de la compañía. Lo anterior, en conjunto con las utilidades de última línea, generaron que el patrimonio de Transelec alcanzara los $1.212.702 millones al cierre de septiembre de 2025.

Gracias a la disminución de la deuda financiera y al aumento del capital patrimonial, la compañía logró disminuir su endeudamiento financiero desde las 2,1 veces a diciembre de 2024 hasta las 1,6 veces a septiembre de 2025,

Por su parte, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 5,3 veces a diciembre de 2024, por sobre las 4,6 veces en 2023, debido a la mayor deuda asociada a la colocación de bonos realizada en septiembre de 2024. A septiembre de 2025, dicho índice fue de 5,6 veces, incrementándose respecto de las 5,1 veces del mismo periodo de 2024, debido principalmente a una diminución en caja y, en menor medida, a un Ebitda más bajo. Con todo, dicho ratio se encuentra dentro de su categoría de clasificación. A su vez, el índice de Ebitda ajustado sobre gastos financieros fue de 3,9 veces y de 3,7 veces para el cierre de 2024 y el tercer trimestre de 2025, respectivamente.

A septiembre de 2025, la liquidez estaba clasificada en "Sólida". Esta contempla un flujo de fondos de la operación de 12 meses móviles cercano a los $491.985 millones y una caja de $50.688 millones. Así, la compañía cuenta con capacidad suficiente para cubrir vencimientos de corto plazo por $19.133 millones, gracias al pago de deuda efectuado en enero de 2025. Adicionalmente, si bien las salidas de caja en torno a los $130.800 millones -producto de la devolución por revisión del volumen de activos regulados- podrían presionar los niveles de liquidez, esto se ve mitigado gracias al importante acceso al mercado financiero y a la holgura de sus métricas con respecto al límite de su categoría.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que la compañía conserve un perfil de negocios fuerte, una sólida rentabilidad y una estable generación de flujos, que le permitan seguir financiando su exigente plan de inversiones. Se prevé que la rentabilización de la nueva infraestructura incorporada por la entidad sustente sus indicadores de cobertura, manteniendo, de forma estructural, una relación de deuda financiera neta a Ebitda ajustado no superior a las 6,5 veces y un ratio de Ebitda ajustado sobre gastos financieros en un rango de 3,5 a 4,5 veces. Lo anterior, sumado a un nivel de endeudamiento financiero por debajo de las 2,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se gatillaría como consecuencia de una mayor agresividad financiera, con un aumento estructural en los niveles de endeudamiento por sobre lo contemplado en el escenario base, que se traduzca en un deterioro en los índices de riesgo crediticio.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Antonio Mendicoa – Analista Principal

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Isabel Margarita Charlín - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad