	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
26-11-25	AA+	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA+" LA CLASIFICACIóN DE LA SOLVENCIA DE EDELMAG. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

28 NOVIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA+" la clasificación de la solvencia de Empresa Eléctrica de Magallanes S.A. (Edelmag). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA+" asignada a Edelmag refleja un perfil de negocios clasificado en "Fuerte" y una posición financiera clasificada en "Sólida".

El perfil de negocios "Fuerte" incorpora el bajo riesgo de negocio como proveedor integrado de electricidad, la relevante posición competitiva dentro de su zona de concesión y el carácter regulatorio presente en la industria de energía, lo que, en su conjunto, permiten un alto grado de predictibilidad y estabilidad operacional, mitigando parcialmente la exposición a los ciclos económicos. A su vez, incorpora el respaldo técnico que le otorga el pertenecer a un experimentado grupo de empresas del sector eléctrico lideradas por CGE ("AA/Estables" por Feller Rate).

La posición financiera "Sólida" responde a la robusta y estable estructura de generación de flujos de la entidad, pertinente a una industria con alta influencia regulatoria y tarifaria. Asimismo, considera sólidos niveles de liquidez frente al bajo nivel de endeudamiento que posee la compañía, los cuales otorgan una alta capacidad de adaptación sobre necesidades de inversión.

A junio de 2025, los ingresos operacionales de la entidad se situaron en $29.948 millones, cifra un 5% por sobre lo registrado a igual periodo del año anterior ($28.531 millones). Este incremento se explica, en su mayoría, por mayores ventas físicas de energía a clientes finales sometidos a fijación de precios producto del crecimiento en ventas a clientes industriales y por una mayor energía operada. En tanto, los costos y gastos operacionales del período exhibieron un alza del 8%, alcanzando los $22.655 millones, reflejando los mayores gastos en compras de energía y gas, en personal y en control de pérdidas.

Así, la generación de Ebitda a junio de 2025 alcanzó los $10.392 millones, un 1,4% menor a lo registrado al primer semestre de 2024 ($10.543 millones), cuya baja se vio impulsada principalmente por el alza en gastos de personal y control de pérdidas, compensada, en parte, por un margen superior en energía a razón del mayor efecto de indexación y el mayor margen en servicios por beneficios de obras a terceros y de corte y reposición.

En línea con lo anterior, el margen Ebitda se situó en un 34,7% a junio de 2025, por debajo del 37,0% alcanzado al primer semestre de 2024.

Por su parte, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) se ha mantenido relativamente estable dentro de un rango acotado y positivo ($11.875 millones en promedio en los últimos cinco años). A junio de 2025, el FCNOA se situó en los $7.810 millones, con un 111,8% por sobre lo evidenciado a junio de 2024 ($3.687 millones), dado el efecto de mayores cobros por suministro de bienes y servicios.

En los últimos años, el *stock* de pasivos financieros se ha incrementado en línea con el plan de inversiones, situándose en $37.447 millones al cierre de 2024 ($31.881 millones a diciembre de 2023). Sin embargo, a junio de 2025, se exhibió una reducción del 3,4%, ubicando el *stock* de los pasivos financieros en $36.173 millones.

Por su parte, el capital patrimonial ha registrado un continuo crecimiento en los últimos años, alcanzando los $44.160 millones a junio de 2025, dado que los resultados de última línea se neutralizan de manera importante por el fuerte reparto de dividendos (por sobre el 50%) que ha mantenido la sociedad en todos los periodos.

Lo anterior, sumado al aumento considerable del *stock* de pasivos financieros en los últimos años, ha gatillado un alza continua en el *leverage* financiero hasta las 0,8 veces a junio de 2025 (0,9 veces al cierre de 2024).

En tanto, los indicadores crediticios han presentado menor holgura, pero dentro de los rangos acordes con su clasificación. El ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantuvo en torno a las 1,7 veces entre 2022 y 2024, mientras que el índice de Ebitda sobre gastos financieros se situó alrededor de las 7,2 veces entre igual periodo. Al primer semestre de 2025, dichos indicadores alcanzaron las 2,0 y 7,1 veces, según el orden dado (1,8 y 6,1 veces a junio de 2024, respectivamente).

A junio de 2025, la liquidez de la compañía estaba calificada como "Sólida", la cual consideraba un flujo de caja neto operacional, en términos anualizados, de $21.116 millones, junto a una caja por $1.299 millones. A esto se suma la existencia de una cuenta corriente mercantil con su matriz CGE y la disponibilidad de líneas de sobregiro no utilizadas por $400 millones. En contrapartida, se considera un capex por $12.565 millones y unos vencimientos financieros de corto plazo por $33.845 millones sujetos a refinanciamiento y calzados con las cuentas por cobrar a raíz de la Ley de Estabilización de Precios.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: El escenario base de Feller Rate considera la mantención de la sólida estructura de generación de flujos operacionales y robustos parámetros crediticios, ante un eventual plan de inversiones que posibilite una leve presión sobre ésta, dado su bajo nivel de endeudamiento y su buen acceso al mercado financiero. En particular, la clasificación considera un endeudamiento total de la entidad hasta 1,0 vez, con deuda financiera estructurada preferentemente en el largo plazo. Adicionalmente, se espera que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda se mantenga en un máximo de 3,0 – 3,5 veces en periodos de altas inversiones.

ESCENARIO BAJA: Se estima poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar en caso de existir políticas financieras más agresivas, que provocaran el aumento del indicador por sobre lo esperado de forma estructural.

ESCENARIO ALZA: Se estima improbable en el corto plazo, dado los riesgos inherentes de la industria.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González – Analista Principal

José Antonio Mendicoa – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás González - 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