	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
26-11-25	AA	Estables
22-11-24	AA	Estables
Línea Bonos 1135, 1136 - A, B, Linea		
26-11-25	AA	Estables
22-11-24	AA	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN "AA" LAS CLASIFICACIONES DE CGE TRANSMISIóN. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

2 DICIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA" la clasificación de la solvencia y las líneas de bonos de CGE Transmisión S.A. (CGE Tx). Las perspectivas de la clasificación se mantienen "Estables".

La clasificación asignada refleja un perfil de negocios clasificado en "Fuerte" y una posición financiera clasificada en "Satisfactoria". Asimismo, considera el eventual soporte financiero y control de la propiedad por parte de State Grid International Development, clasificada en "A/Estables" en escala internacional.

El perfil de negocios "Fuerte" refleja principalmente el posicionamiento de CGE Tx como una de las principales compañías de transmisión zonal del país y su grado de diversificación geográfica. Esto, en conjunto con el carácter regulatorio y de monopolio natural pertinente a la industria de transmisión, permite un alto grado de estabilidad y predictibilidad operacional, mitigando, en parte, la exposición a los ciclos económicos.

La posición financiera "Satisfactoria" se respalda en la estable y robusta estructura de generación de flujos de la entidad, pertinente al bajo riesgo del sector de transmisión. Asimismo, contempla el adecuado perfil de endeudamiento, junto con los satisfactorios niveles de liquidez. No obstante, se contempla el riesgo estructural de los intensivos requerimientos de capital de trabajo de la industria, los desafíos en cuanto a control de pérdidas no técnicas y la exposición a la influencia de ajustes tarifarios.

A junio de 2025, los ingresos consolidados de CGE Tx alcanzaron los $134.641 millones, registrando un alza del 10% ($122.416 millones al primer semestre de 2024), asociada principalmente al incremento en venta de energía, peajes y transmisión en el segmento de transmisión zonal. En tanto, los costos y gastos operacionales se situaron en $83.236 millones, cifra un 18,3% superior a la de junio de 2024 ($70.333 millones). Lo anterior, se explica, en gran parte, por el alza en el gasto de operación y mantenimiento, seguido por un mayor gasto por personal.

De esta manera, la generación de Ebitda al primer semestre de 2025 alcanzó los $67.368 millones, aumentando levemente en un 0,9% en comparación con junio de 2024. Dicho resultad, refleja, principalmente, las mayores puestas en servicio y el mayor efecto de indexación producto de las alzas del dólar e IPC en CGE Tx a nivel individual.

Por su parte, el FCNOA creció en un 64,9%, situándose en los $83.882 millones a junio de 2025. Ello se debió, en gran medida, a mayores cobros de ventas de bienes y servicios, en conjunto con un efecto positivo por menores impuestos a las ganancias reembolsados.

Al primer semestre de 2025, el *stock* de deuda financiera de CGE Tx alcanzó los $613.264 millones, cifra un 3,4% por sobre lo registrado al cierre de 2024. A su vez, la base patrimonial aumentó gracias a las utilidades positivas obtenidas por la compañía, alcanzando los $443.990 millones a junio de 2025, permitiendo un indicador de endeudamiento financiero de 1,4 veces (1,4 veces a fines de 2024).

Por su parte, los indicadores de cobertura durante el periodo evaluado han evolucionado acorde con los rangos de la clasificación, con un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda de 4,6 veces al primer semestre de 2025 (4,7 veces a junio de 2024), mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situó en 3,4 veces (2,5 veces a junio de 2025).

Conforme a su codeuda solidaria con CGE en algunos instrumentos financieros y su buen nivel de integración, se analiza el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda combinado entre ambas entidades. Así, el ratio de deuda financiera neta ajustada sobre Ebitda ajustado, en términos anualizados y combinados, alcanzó las 6,2 veces a junio de

2025, por sobre la media de 5,4 veces entre 2022 y 2024. No obstante, dicho indicador se mantiene en torno a los rangos de la clasificación asignada.

A junio de 2025, la compañía posee una liquidez clasificada en "Sólida". Ello considera un flujo de caja neto operacional ajustado, en términos anualizados, de $164.009 millones y una caja de $2.128 millones. En contrapartida, la entidad cuenta con vencimientos de corto plazo por $357.975 millones y un capex presupuestado cercano a $90.000 millones. Asimismo, en base al análisis combinado, la posición de liquidez mantiene la misma categoría asignada.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que CGE Tx presente una buena capacidad operacional para generar utilidades y flujos de caja, que serán favorecidos por la entrada en operación de sus proyectos en el mediano plazo. A su vez, se prevé que sus márgenes operacionales mostrarán estabilidad, considerando el escenario base en sus negocios de transmisión y comercialización.

Asimismo, este escenario incorpora el plan de refinanciamiento de pasivos de corto plazo, que permitiría sostener el indicador deuda financiera neta/Ebitda en torno a las 4,0 veces. Además, considera el mantenimiento de su perfil de negocios, el soporte del controlador y su amplio acceso al mercado financiero.

Adicionalmente, dada la presencia de una codeuda con la relacionada CGE, se espera un indicador de Deuda Financiera neta Ajustada/Ebitda Ajustado en torno a 6,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima poco probable. No obstante, se podría materializar en la medida en que en los indicadores presenten un deterioro de forma estructural y/o un debilitamiento en la estructura de soporte del controlador.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo, dada la clasificación de su matriz y su nivel de integración.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González – Analista Principal

José A. 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