

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-26	AA+	Estables
Apr-25	AA+	Estables
Línea Bonos 397, 398, 665, 742, 946, 947 - J, L, Línea, 0		
Apr-26	AA+	Estables
Apr-25	AA+	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA+" LAS CLASIFICACIONES DE SAESA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

7 MAY 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA+" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Sociedad Austral de Electricidad S.A. (Saesa). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA+" asignada refleja un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

La matriz de Saesa es Inversiones Eléctricas del Sur, clasificada en "AA-/Estables" por Feller Rate. Ésta actúa como el vehículo de inversión para el sector eléctrico de los fondos canadienses Ontario Teachers' Pension Plan Board y Alberta Investment Management Corporation.

El perfil de negocios "Fuerte" de la compañía se sustenta en las características de monopolio natural regulado de sus operaciones de distribución, el estable crecimiento de la demanda y una atomizada cartera de clientes, con bajos límites de incobrabilidad. Adicionalmente, se considera el marco legal vigente, el cual establece la obligatoriedad del servicio, niveles mínimos de calidad y un mecanismo de fijación de tarifas para las distribuidoras que permite traspasar los costos de compra de energía a los clientes finales regulados.

La posición financiera "Satisfactoria" de Saesa refleja su alta y, relativamente, estable capacidad de generación de flujos, pertinente al bajo riesgo del sector de distribución, con altos márgenes de rentabilidad. Asimismo, considera la sólida posición de liquidez que le otorga su grupo matriz frente a conservadoras políticas de financiamiento. No obstante, se considera el riesgo estructural de las intensivas necesidades de inversión de la industria, los desafíos en cuanto a control de pérdidas no técnicas, y la exposición a la influencia de ajustes tarifarios.

Los ingresos operacionales de Saesa, a diciembre de 2025, evidenciaron un incremento anual del 5,3%, respecto al cierre anterior, tras alcanzar los \$573.952 millones (\$545.175 millones a diciembre de 2024), sosteniendo la tendencia al alza de los últimos años. Ello, producto de la indexación al IPC, tanto de Chile como de Estados Unidos, y efectos positivos del tipo de cambio del dólar y del VAD, entre los principales, lo cual compensó parcialmente la disminución de las ventas de energía del periodo.

Por su parte, la estructura de costos y gastos operacionales (incorpora depreciación, amortización y otros gastos por naturaleza) ascendía a \$525.657 millones a igual periodo, registrando un avance anual del 3,1%. Dicho incremento se atribuye principalmente a; mayores gastos por compras de energía y peajes, un aumento en el precio promedio del combustible, mayores gastos por personal, provisiones y mantención de medidores, y al aumento del gasto por depreciación y amortización producto de la entrada en operación de nuevas instalaciones.

Consecuentemente, al cierre de 2025, la generación Ebitda de la sociedad registró un crecimiento del 30,8% alcanzando una cifra de \$80.626 millones, mientras que el margen Ebitda evidenció una recuperación ubicándose en un 14,0% (en torno al 11,0% entre 2022-2024).

A igual periodo, el FCNOA alcanzó los \$66.400 millones, reportando un alza del 260,5% respecto al cierre anterior (\$18.417 millones al cierre de 2024), explicado principalmente por mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y servicios, lo cual fue compensado parcialmente por un incremento en el pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios, y mayores otros pagos por actividades de operación.

La deuda financiera de la compañía, tras la reestructuración societaria, ha demostrado un comportamiento relativamente estable entre los años 2020 y 2024, para posteriormente

alcanzar los \$185.637 millones a diciembre de 2025, con un mesurado incremento anual del 0,9% respecto a 2024, reflejando el reconocimiento de nuevos contratos por arrendamiento (IFRS 16) compensados, en parte, por la amortización del bono serie L.

Por su parte, la base patrimonial mantuvo un crecimiento constante desde 2022 asociado al efecto de utilidades acumuladas y participaciones no controladoras, lo que permitió un capital patrimonial de \$282.540 millones al cierre de 2025, evidenciando un *leverage* financiero por debajo de la 1,0 vez durante todo el periodo evaluado, alcanzando las 0,7 veces a diciembre de 2025 (0,7 veces al cierre de 2024).

Respecto a los parámetros crediticios de Saesa, se han mantenido en niveles satisfactorios durante el periodo evaluado. En particular, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda se ha mantenido por debajo de las 3,0 veces a partir de 2020, alcanzando un mínimo de 2,0 veces a fines de 2025, mientras que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros ha fluctuado entre las 2,6 veces (2022) y 10,2 veces (2020), alcanzando las 4,4 veces a diciembre de 2025.

Saesa cuenta con una liquidez clasificada en "Sólida". Ello, a diciembre de 2025, considera un nivel de caja por \$24.790 millones junto con un flujo de caja neto operacional (FCNOA) por \$66.400 millones, en comparación con vencimientos de corto plazo por \$16.061 millones. Adicionalmente, incorpora líneas de crédito comprometidas y no comprometidas, un exigente plan de inversiones y una política de dividendos flexible, sumado a la alta integración de caja con su matriz.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el perfil de negocios de la compañía se mantenga calificado en "Fuerte" y que, producto de su buena capacidad de generación de flujos y de sus políticas financieras moderadas, se observen satisfactorios indicadores de cobertura, con un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda en torno a las 3,0 veces de forma estructural.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar si se observa, estructuralmente, un deterioro adicional en los indicadores de cobertura.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo; sin embargo, una baja en los indicadores deuda financiera neta sobre Ebitda de forma estructural podría potenciar este escenario, sin aumentos en los niveles de riesgo en el perfil de negocios y en la posición financiera.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González - Analista Principal

José Mendicoa - Analista Secundario

Nicolás Martorell - Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400