	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Aug-26	AA+	Estables
Dec-25	AA	Estables
Línea Bonos 1142, 1182, 1183, 481, 599, 744, 834 - AA, AB, D, H, K, Linea, M, N, Q, U, V, W, X, Y, Z		
Aug-26	AA+	Estables
Dec-25	AA	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
Aug-26	AA+	Estables
Línea Bonos 833 - Linea		
Aug-26	retiro	
Dec-25	AA	Estables

FELLER RATE SUBE A "AA+" LAS CLASIFICACIONES DE TRANSELEC Y CLASIFICA SUS NUEVAS LíNEAS DE BONOS. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

21 AUGUST 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate subió desde "AA" a "AA+" la clasificación de riesgo de la solvencia y las líneas de bonos de Transelec S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

El alza responde un fortalecimiento relativo del perfil de negocios y financiero dentro de sus respectivas categorías "Fuerte" y "Satisfactoria". Esto, en consideración a la mayor disciplina en la asignación de capital para inversiones exhibida en los últimos años. Esta, en conjunto con los cambios regulatorios derivados de la ley de protección tarifaria, permite gestionar un ciclo de inversiones 2026-2028 con una base de flujos de caja operacional menos volátil y normalizada con respecto a periodos anteriores. Además, la clasificación considera la sana y conservadora política financiera aplicada por Transelec, lo que ha permitido mantener sus indicadores crediticios holgados dentro del rango esperado para su categoría asignada.

El "Fuerte" perfil de negocios se sustenta en su condición de monopolio regulado, 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 cambios en el mercado tarifario y regulatorio.

A junio de 2026, la compañía tuvo ingresos por $245.358 millones, con un incremento de 38,4% respecto a los $177.327 millones a junio de 2025. Esta variación responde a que, en el período actual, ya no se incluyen las provisiones extraordinarias con efecto retroactivo por menores ingresos regulados registradas durante la primera mitad de 2025, las que se consignaban a raíz de una revisión del volumen de activos operacionales de la empresa. A la misma fecha, los costos y gastos de la operación alcanzaron los $81.159 millones, impulsados principalmente por mayores costos de mantenimiento, el registro parcial de multas y una mayor depreciación, lo que significó un aumento de 15,1% en comparación con 2025. Así, al primer semestre de 2026, el Ebitda creció en un 43,0% en relación con el año anterior, llegando a $207.729 millones, explicado por la recuperación de los ingresos del período. En tanto, el margen Ebitda llegó a 84,7%, manteniéndose en línea con la alta rentabilidad histórica de la compañía.

La nueva Ley de Protección Tarifaria Eléctrica de julio de 2026 fortalece la predictibilidad de los flujos de Transelec, reduciendo una fuente de volatilidad regulatoria. La extensión del Decreto 7T hasta 2028 entrega mayor visibilidad sobre sus ingresos, mientras que la regularización de inventarios reduce el riesgo de ajustes retroactivos. Asimismo, el establecimiento de hitos para el proceso tarifario 2029-2032 disminuye la exposición a desfases regulatorios. En conjunto, estas medidas fortalecen la estabilidad y recurrencia esperada de la generación de caja, reduciendo un factor de riesgo que, en periodos de capital intensivo, limitaba su perfil crediticio. Así, considerando un capex para los próximos años en torno a los US$230 millones, se aprecia una disminución en el riesgo asociado a sostener mayores volatilidades en los parámetros de deuda, fortaleciendo la capacidad de la compañía para financiar su expansión sin deteriorar estructuralmente su perfil financiero.

Tras la disminución de la deuda financiera y el aumento del capital patrimonial en 2025, la compañía logró disminuir su ratio de endeudamiento financiero desde las 2,1 veces a

diciembre de 2024 hasta las 1,5 veces en 2025. A junio de 2026, dicho indicador se mantuvo en 1,5 veces. Por su parte, el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado alcanzó las 5,0 veces a diciembre de 2025, por debajo de las 5,3 veces en 2024, año en el que se había elevado debido a la mayor deuda asociada a la colocación de bonos de septiembre de 2024. A junio de 2026, dicho índice fue de 4,4 veces, disminuyendo respecto de las 6,0 veces del mismo periodo de 2025, debido principalmente a la recuperación del Ebitda ajustado, que compensó la menor caja del periodo.

A junio de 2026, la liquidez estaba clasificada en "Sólida". Esta contempla un flujo de fondos de la operación de 12 meses móviles cercano a los $429.587millones y una caja de $73.667 millones. Así, la compañía cuenta con capacidad suficiente para cubrir vencimientos de corto plazo por $19.833 millones. Adicionalmente, se considera el acceso al mercado financiero a través de líneas de crédito comprometidas por US$250 millones y la holgura de sus métricas con respecto al límite de su categoría. Feller Rate espera que Transelec mantenga una activa gestión de refinanciamiento de los próximos vencimientos en 2027 de la serie D por UF13,5 millones. Asimismo, se prevén importantes requerimientos de capex y fondos para saldar deuda intercompañía que mantiene con su matriz, post cumplimiento de las principales obligaciones de la compañía y conforme a su situación.

En línea con lo anterior, la empresa se encuentra inscribiendo nuevas líneas de bonos en el mercado por hasta UF20 millones, en conjunto con alternativas bancarias, la flexibilización en el reparto de dividendos y la mantención de líneas de crédito a todo evento con la finalidad de mitigar el riesgo de refinanciamiento.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que Transelec 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 infraestructura 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 y un FCNO / Deuda financiera con un comportamiento más estable.

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 dada la reciente alza.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Isabel Margarita Charlín – 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.