

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-26	AA-	Estables
Apr-25	AA-	Estables
Línea Bonos 506, 559, 646, 762, 944, 945 - E, H, J, Línea		
Apr-26	AA-	Estables
Apr-25	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LAS CLASIFICACIONES DE INVERSIONES ELÉCTRICAS DEL SUR. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

6 MAY 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Inversiones Eléctricas del Sur S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" asignada refleja un perfil de negocios categorizado en "Fuerte", una posición financiera calificada en "Satisfactoria". Adicionalmente, incorpora, como factor externo, la dependencia del **holding** de los flujos de efectivo desde sus filiales.

Inversiones Eléctricas del Sur es la empresa matriz en Chile de las sociedades Saesa, Frontel, STS (clasificadas en "AA+" por Feller Rate), STA, STA II, Saesa Gestión y Logística y Saesa Innova. La compañía controla, indirectamente, sobre un 99% de la propiedad de todas sus filiales, manteniendo un alto grado de integración

El perfil de negocios "Fuerte" 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 transmisoras y para las distribuidoras que permite traspasar los costos de compra de energía a los clientes regulados.

La posición financiera "Satisfactoria" refleja las estructuras de Saesa, Frontel y STA, quienes poseen fuertes y estables capacidades para servir sus deudas estructuradas en el largo plazo con sus flujos de fondos operacionales, para financiar inversiones y para generar excedentes de caja disponibles para retiros hacia el **holding**, manteniendo sus calidades crediticias.

Al cierre de 2025, los ingresos consolidados reportaron un avance anual del 7,1%, alcanzando los \$1.119.810 millones producto de los mayores ingresos en los segmentos de distribución y transmisión, además del incremento de otros ingresos, lo que fue compensado parcialmente por la caída en ingresos de los rubros de generación y comercialización.

Por su parte, la estructura de costos y gastos operacionales (incorpora por depreciación y amortización, y otros gastos por naturaleza) ascendía a \$941.055 millones a igual periodo, evidenciando un alza anual del 6,0% respecto de 2024. Ello, refleja los mayores gastos en materias primas y consumibles utilizados, el aumento en sueldos y salarios producto de ajustes por IPC y procesos de negociación colectiva, mayores egresos por construcción de obras a terceros, aumentos en la mantención de medidores y mayores provisiones, entre los principales, además del mayor deterioro determinado de acuerdo con la NIIF 9.

Consecuentemente, el Ebitda de la compañía registró un alza de 14,6% respecto a fines de 2024, ubicándose en \$252.548 millones al cierre de 2025, en línea con los mayores márgenes de los segmentos de distribución y transmisión. De esta forma, el margen Ebitda se situó en un 22,6%, en torno a los rangos históricos de la compañía (21,7% promedio entre 2018 y 2024).

Respecto al flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA), se observa una alta y creciente capacidad de generación durante el periodo evaluado, pertinente al bajo riesgo de la industria, con evolución positiva desde 2021, evidenciando, a diciembre de 2025, un avance anual del 24,6% en comparación al cierre anterior, alcanzando los \$216.570 millones, resultante de los mayores cobros procedentes de las ventas de bienes y servicios.

A fines de 2025, el **stock** de deuda financiera consolidado registró una variación anual positiva del 8,4% tras alcanzar los \$1.605.604 millones (\$1.481.252 millones a diciembre de 2024). Dicho avance, se atribuye principalmente a la contratación de nuevos créditos bancarios de corto plazo y a la emisión del bono serie M de UF 2,0 millones en su filial Frontel, además del reconocimiento de nuevos contratos de arrendamientos en filiales (IFRS 16).

Respecto a los indicadores de cobertura, estos se han mantenido se forma estructural acorde a su categoría, reflejando cierta estabilidad con periodos de menor holgura asociados al plan de inversiones de sus filiales. De esta forma, tras presentar un ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda menor a las 6,0 veces entre 2017 y 2020, este se ha ubicado en torno a las 6,2 veces los últimos años. En el caso de la cobertura de gastos financieros, luego de registrar su máximo de 6,4 veces en 2021, esta se ha ubicado alrededor de las 4,4 veces en los años posteriores. A diciembre de 2025, dichos indicadores alcanzaron las 6,1 veces y 4,4 veces, respectivamente.

La liquidez de la compañía está calificada en “Sólida”, considerando un FCNOA al cierre de 2025 por \$216.570 millones, una caja y equivalentes por \$58.210 millones, la existencia de líneas de crédito comprometidas y un buen acceso al mercado financiero. Esto permite cubrir vencimientos en los próximos meses por \$361.415 millones, además del financiamiento del plan de inversiones por cerca de los \$289.000 millones.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que el perfil de negocios de la compañía permanezca clasificado en “Fuerte” y que, producto de su alta capacidad de generación de flujos y de sus políticas financieras moderadas, mantenga un indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda en torno a las 6,0 veces de forma estructural. Asimismo, considera cierto grado de soporte extraordinario por parte del grupo controlador para gestionar su capital de trabajo.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar si se observa un deterioro adicional de los índices de riesgo crediticio fuera los rangos esperados de forma estructural y/o un deterioro consistente de la liquidez.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo. No obstante, este se podría gatillar ante una nueva estrategia que permita mantener indicadores crediticios de largo plazo (deuda financiera neta sobre Ebitda) en torno a las 4,5 veces de forma estructural, sin deterioro de la calidad crediticia de sus filiales.

EQUIPO DE ANÁLISIS

Nicolás González – Analista Principal

José Antonio Mendicoa – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400