

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-26	AA+	Estables
Apr-25	AA+	Estables
Línea Bonos 922, 923 - A, Línea		
Apr-26	AA+	Estables
Apr-25	AA+	Estables

FELLER RATE MANTIENE EN “AA+” LAS CLASIFICACIONES DE SISTEMA DE TRANSMISIÓN DEL SUR. PERSPECTIVAS “ESTABLES”.

6 MAY 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en “AA+” las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Sistema de Transmisión del Sur S.A. (STS). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “AA+” asignada a la solvencia de Sistema de Transmisión del Sur S.A. (STS) y a sus líneas de bonos refleja un perfil de negocio “Fuerte” y una posición financiera “Sólida”.

El perfil de negocios “Fuerte” refleja principalmente el posicionamiento 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 “Sólida” 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 bajo perfil de endeudamiento, junto con los sólidos niveles de liquidez. No obstante, se contempla el riesgo estructural de los intensivos requerimientos de capital de la industria, los desafíos en cuanto al riesgo de proyectos y la exposición a la influencia de ajustes tarifarios.

La sociedad posee instalaciones en las regiones de Atacama, Libertador Bernardo O'Higgins, Biobío, La Araucanía, Los Lagos, Los Ríos y Ñuble, y presta servicios de transformación y transporte de electricidad a quienes requieran utilizar su infraestructura, cobrando “peajes” a los usuarios, en un régimen de libre acceso a clientes.

Al cierre de 2025, la compañía evidenció un crecimiento en los ingresos operacionales de un 20,8% respecto del mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$108.776 millones (\$90.059 millones en 2024). Esto se explica, principalmente, por mayor recaudación de transmisión zonal y en los peajes de cargo único nacional.

En el mismo periodo, la cuenta que agrupa costos operativos y gastos de administración y ventas incrementaron hasta un 28,7% respecto de diciembre de 2024, alcanzando los \$49.023 millones (\$38.089 millones en 2024). Estos se encuentran asociado, principalmente, al incremento en los egresos por construcción de obras a terceros, materias primas y consumibles utilizados y en mayores gastos de administración, asociado a los nuevos proyectos desarrollados durante el periodo.

En línea con lo anterior, a diciembre 2025 el Ebitda de la empresa alcanzó los \$71.960 millones, evidenciando un aumento de un 13,9% respecto de 2024. Lo anterior se tradujo en un margen Ebitda de un 66,2%, alcanzando su nivel más bajo dentro del período analizado, aunque en línea con el promedio de la industria. El flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA), a la misma fecha, alcanzó los \$60.936 millones (\$72.188 millones en 2024), presentando una disminución de un 15,6% con respecto al cierre de 2024. Esto se explica, principalmente, por mayores desembolsos en otros pagos por actividad de operación.

La deuda financiera de la compañía asciende a \$124.579 millones a diciembre de 2025, registrando un aumento de un 3,9% respecto al cierre de 2024 producto del reajuste de la UF. En cuanto a la composición, la deuda estaba formada en un 97,6% por el bono serie A y un 2,4% correspondiente a pasivos por arrendamiento. Además, casi la totalidad de la deuda de la empresa está estructurada en el largo plazo, lo que permite una mayor flexibilidad financiera

El endeudamiento financiero se redujo a las 0,4 veces, desde las 0,5 veces en promedio histórico registrado entre 2020-2024. En cuanto a la capacidad de pago, medida a través del indicador de FCNOA sobre la deuda financiera, registró una caída respecto del período anterior, alcanzando 48,9% (60,2% en 2024); no obstante, se mantiene por sobre el promedio del período analizado (40,2%).

Pese al leve aumento en la deuda y debido a un nivel de Ebitda por sobre el año anterior, se observa una mejora en el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda, pasando de 2,3 veces en diciembre de 2023 a hasta las 1,7 veces a diciembre de 2025 (1,9 veces en 2024). De igual forma, a igual fecha, el indicador de Ebitda sobre gastos financieros aumentó, pasando de 8,9 veces hasta las 11,0 veces (9,8 veces al cierre de 2024).

La liquidez de la compañía está clasificada en "Sólida". Ello considera, dentro de las fuentes de liquidez, una caja y equivalente por \$808 millones y un flujo operacional por \$60.936 millones a diciembre de 2025. Esto, frente a vencimientos de corto plazo por \$1.730 millones y un Capex de \$44.000 millones base, en línea con lo presupuestado por el grupo. Adicionalmente, se contempla el amplio acceso al mercado financiero por parte de las empresas del Grupo Saesa, su tesorería centralizada y las líneas de crédito disponibles a la fecha.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Considera el mantenimiento de su satisfactorio perfil de negocios y adecuada estructura de capital, junto con la alta integración con el Grupo Saesa. Asimismo, incorpora un plan de inversiones enfocado en el negocio de la transmisión zonal, el cual se financiaría a través de una composición de deuda financiera y fondos propios.

ESCENARIO DE BAJA: Se estima poco probable en el corto plazo. No obstante, se podría dar ante un deterioro estructural de los parámetros crediticios objetivos o cambios en su perfil de negocio.

ESCENARIO DE ALZA: Se estima poco probable en el corto plazo.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José Manuel Escalona – Analista Principal

José A. Mendicoa – Analista secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Manuel Escalona - Tel. 56 2 2757 0400