	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
26-11-25	AA	Estables
22-11-24	AA	Estables
Línea Bonos 541, 542, 610, 765, 783, 916, 917 - D, E, I, J, K, Linea, M, N, Q		
26-11-25	AA	Estables
22-11-24	AA	Estables
Línea Bonos 377, 389, 916 - Linea, P		
26-11-25	retiro	
22-11-24	AA	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA" LA CLASIFICACIóN DE COMPAñíA GENERAL DE ELECTRICIDAD. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

2 DICIEMBRE 2025 | SANTIAGO, CHILE

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

La clasificación asignada refleja un perfil de negocio 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 relevante posicionamiento de CGE como una de las principales distribuidoras eléctricas del país y su grado de diversificación geográfica. Esto, en conjunto con el carácter regulatorio y de monopolio natural pertinente a la industria de distribución, permiten un alto grado de estabilidad y predictibilidad operacional, mitigando parcialmente la exposición a los ciclos económicos.

La posición financiera "Satisfactoria" se sostiene en la estable y robusta estructura de generación de flujos, pertinente al bajo riesgo del sector de distribución. 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.

Al primer semestre de 2025, los ingresos consolidados ascendieron a los $1.211.699 millones, registrando una caída del 18,3% en comparación al primer semestre de 2024. Ello se explica, en mayor grado, por la disminución en ventas físicas de energía, peajes y transmisión. Adicionalmente, los costos y gastos operacionales evidenciaron una disminución, alcanzando los $1.157.477 millones, con una reducción del 13,4% con respecto a junio de 2024, reflejando, principalmente, los menores costos por ventas asociadas al periodo.

En consecuencia, a junio de 2025, la generación de Ebitda disminuyó en un 49,1%, situándose en $90.863 millones ($178.416 millones a junio de 2024). Esto es reflejo, en el segmento de energía, de la menor base de comparación debido al efecto retroactivo incorporado en 2024 relacionado a las tarifas definitivas del VAD 2020-2024; en tanto, el segmento de servicios se vio afectado, en principalmente, por una menor tasa y mayores costos asociados a actividades de recorte y reposición. Ello ocasionó que el margen Ebitda del periodo se ubicara en un 7,5% (12% a junio de 2024).

Por su parte, el FCNOA a junio de 2025 disminuyó en un 48,4% con respecto a igual periodo del año anterior, situándose en $38.662 millones. Ello, debido a los mayores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, y mayores pagos por cuenta de empleados durante el periodo.

Al primer semestre de 2025, el *stock* de deuda financiera consolidada de CGE se situó en $1.214.726 millones, con un incremento del 2,5% con respecto al cierre de 2024, asociado al aumento en el nivel de deuda bancaria durante el periodo. A su vez, la base patrimonial mantuvo su tendencia creciente hasta alcanzar los $1.505.223 millones, registrando un alza del 0,5% con respecto al cierre de 2024. Lo anterior permitió un *leverage* financiero de 0,8 veces al primer semestre de 2025.

Los indicadores de cobertura de CGE, en tanto, han persistido en torno a los rangos de la clasificación asignada, con una presión marginal al primer semestre de 2025. En este contexto, el ratio de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 7,6 veces, mientras

que la cobertura de Ebitda sobre gastos financieros se situó en 2,0 veces.

Conforme a la presencia CGE Transmisión como codeudor solidario 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 los rangos de la clasificación asignada.

A junio de 2025, la entidad contaba con una posición de liquidez "Satisfactoria". Ello considera un flujo de caja neto operacional ajustado, en términos anualizados, por $250.314 millones y una caja de $72.847 millones. En contrapartida, la entidad cuenta con vencimientos de corto plazo por $339.457 millones y un capex presupuestado que asciende a cerca de $191.000 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 presente una buena capacidad de generación de flujos y recupere gradualmente la presión en el Ebitda del último semestre, en línea con el bajo riesgo de la industria en la que participa. Asimismo, el soporte de controlador, el nivel de caja proyectado y la mantención de su acceso al mercado financiero le permitirían cumplir con sus obligaciones de corto plazo, mediante un eventual refinanciamiento. Esto facilitaría mantener el indicador Deuda financiera neta/Ebitda hasta las 6,0 veces, considerando una recuperación gradual de este respecto a lo exhibido en el último periodo.

Adicionalmente, dada la presencia de CGE Tx como codeudor solidario, se espera un indicador de Deuda Financiera neta Ajustada / Ebitda Ajustado en torno a las 6,0 veces.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría materializar ante un debilitamiento estructural de los indicadores crediticios, una mayor agresividad en la política comercial y financiera, o bien un deterioro tangible en el soporte potencial de su 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