

Humphreys mantiene en "Categoría AA" la clasificación de los bonos de Transelec S.A.

Transelec es la principal compañía transmisora de Chile con 10.082 km de línea y 79 subestaciones

Santiago, 18 de diciembre de 2025

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Categoría¹
Líneas de bonos		AA
Bonos	BNTRA-D	AA
Bonos	BNTRA-H	AA
Bonos	BNTRA-K	AA
Bonos	BNTRA-M	AA
Bonos	BNTRA-N	AA
Bonos	BNTRA-Q	AA
Bonos	BNTRA-U	AA
Bonos	BNTRA-V	AA
Bonos	BNTRA-W	AA
Bonos	BNTRA-X	AA
Bonos	BNTRA-AA	AA
Bonos	BNTRA-AB	AA
Bonos	BNTRA-Y	AA
Bonos	BNTRA-Z	AA

Humphreys decidió ratificar la clasificación de los bonos emitidos por **Transelec S.A. (Transelec)** en "Categoría AA", mientras que su perspectiva de clasificación se mantiene en "Estable".

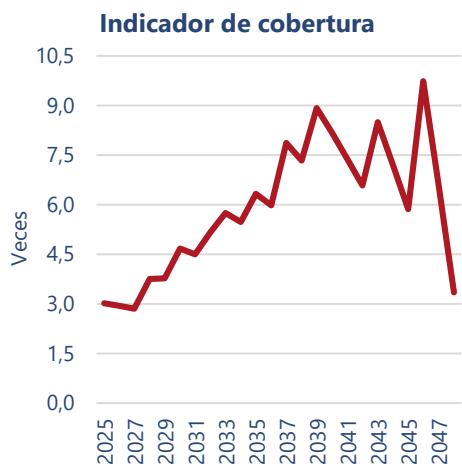
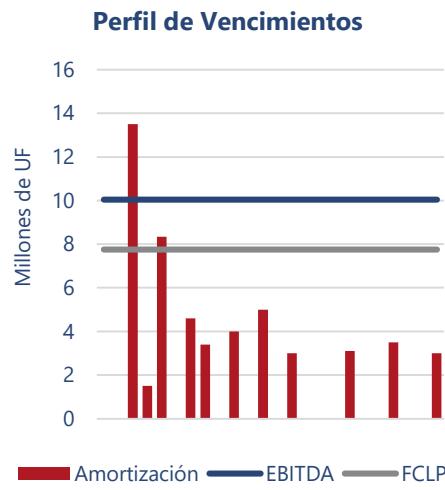
La clasificación del riesgo de los títulos de deuda emitidos por **Transelec** en "Categoría AA" se fundamenta, principalmente, en las características del negocio, con importantes economías de escala y un ambiente debidamente regulado. Esto genera una elevada relación del EBITDA, como porcentaje de ingresos y una adecuada estabilidad de sus ingresos y costos operacionales. En efecto, considerando que la transmisión eléctrica es intensiva en inversión, pero con una estructura de bajos costos operativos, las ganancias operacionales representan un porcentaje importante de los ingresos del emisor.

Por su parte, la estabilidad de flujos se ve favorecida por el hecho de que los ingresos de **Transelec** no dependen del volumen de energía transmitida, ya que las tarifas remuneran la capacidad de transmisión instalada. Por otra parte, a la existencia de un marco regulatorio regido por criterios técnicos e institucionalmente sólidos, se suma la importancia de la industria energética para el desarrollo del país. En este contexto se puede concluir que el riesgo propio de la actividad presenta una fuerte correlación con el riesgo general del país.

A su vez, esta clasificación se fundamenta en la capacidad mostrada por el emisor, y ratificada en los hechos, para acceder a diversas fuentes de financiamiento, nacionales e internacionales, característica que le permite una adecuada flexibilidad para financiar sus inversiones y/o refinanciar sus pasivos, pero además aprovechar las oportunidades de tasas que se presenten en mercados específicos. Esta flexibilidad financiera reduce los riesgos de refinanciamiento producto de una menor liquidez en el mercado local.

En forma complementaria, se evalúa como positivo el liderazgo de la compañía en el negocio de la transmisión eléctrica, lo que conlleva un amplio *know-how* tanto en la construcción de nuevas instalaciones, como en la operación de estas. Dado ello, a juicio de **Humphreys**, la compañía dispone

¹ Metodología aplicada: Metodología Clasificación de Riesgo Empresas Concesionarias (29-02-2024).



del conocimiento técnico necesario para evaluar de manera adecuada los negocios no regulados ligados a contratos directos con grandes clientes.

La clasificación también valora que el plan de inversión de la compañía esté distribuido en múltiples proyectos distintos, enmarcados en el giro habitual de la sociedad. Además, las inversiones de carácter forzoso, dado los montos involucrados, no presionan significativamente el flujo de caja del emisor.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra supeditada al nivel de endeudamiento relativo respecto de su generación anual de flujos. A junio de 2025, **Transelec** presenta una relación deuda financiera sobre EBITDA de 6,4 veces. También como elementos adversos, aunque no de relevancia, se considera la exposición a cambios normativos y la concentración de las cuentas por cobrar.

En el marco del apagón ocurrido en febrero del presente año, el Coordinador Eléctrico Nacional (CEN) solicitó a Quanta Technology la realización de una auditoría al sistema SCADA de **Transelec**. Durante octubre, esta empresa externa entregó su informe, el cual incluyó recomendaciones sobre mejores prácticas en distintos aspectos de la operación, sin embargo, detalla que **Transelec** cumple con los requisitos establecidos por las autoridades en estas materias. En el informe se identificaron tres aspectos que requerían corregir: el mecanismo de recuperación ante pérdida de señal, las baterías del sistema SCADA y las pruebas de "avalancha de datos". Acciones que ya fueron implementadas por la sociedad.

Por otra parte, en octubre de 2025 el Ministerio de Energía informó errores en el cálculo de tarifas por inconsistencias en los registros de transmisión, los cuales fueron reportados previamente por Transelec. El monto a devolver a los clientes asciende a \$130,8 mil millones, suma que ya había sido provisionada por la empresa, por lo que no generará efectos adicionales en sus estados de resultados.

En el ámbito de ASG, **Transelec** cumple los estándares internacionales de sostenibilidad, bajo marcos que ayudan a las instituciones a gestionar los riesgos ambientales y sociales.

A futuro, la clasificación podría verse favorecida si la compañía mejora la relación entre deuda financiera y generación de flujos, en un contexto de inversión que no comprometa significativamente su capacidad de pago y asegure recursos suficientes para cubrir la deuda dentro de su plazo vigente.

Transelec es una empresa de transmisión eléctrica que opera en el Sistema Eléctrico Nacional (SEN). Según información pública, al cierre de 2024, la compañía contaba con un total de 10.082 kilómetros de líneas de

transmisión de simple y doble circuito en voltajes de entre 66 kV y 500 kV conectadas a 79 subestaciones, con una capacidad de transformación de 21.257 MVA.

Al cierre del primer semestre de 2025, **Transelec** generó ingresos por \$ 177.327 millones, mantenía una deuda financiera, de emisión nacional y extranjera, por \$ 1.914.334 millones y un patrimonio de \$ 1.150.792 millones.

Diego Segovia Cisternas
Analista de riesgo
diego.segovia@humphreys.cl

Savka Vielma Huaiquiñir
Analista de riesgo
savka.vielma@humphreys.cl

Hernán Jiménez Aguayo
Gerente de riesgo
hernan.jimenez@humphreys.cl