

	Dic. 2025	May. 26
Solvencia	AA-	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo

INDICADORES RELEVANTES			
	2024	2025	Mar. 2026
Margen operacional	19,7%	22,9%	30,9%
Margen Ebitda	27,6%	30,7%	39,2%
Margen Ebitda ajustado	27,9%	31,0%	39,6%
Endeudamiento total	2,0	2,0	2,0
Endeudamiento financiero	1,6	1,5	1,5
Ebitda / Gastos Financieros	3,9	4,5	5,3
Ebitda ajustado/Gastos Financieros ajustados	4,0	4,6	5,4
Deuda Financiera / Ebitda	4,9	4,0	3,8
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado	4,9	3,9	3,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda	4,0	3,8	3,4
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado	3,9	3,8	3,3
FCNOA / Deuda Financiera	27,3%	30,6%	31,6%
Liquidez corriente	1,7	1,1	1,6

(*) Cifras e indicadores anualizados donde corresponda

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Vulnerable	Adecuado	Satisfactorio	Fuerte
Parque generador competitivo				■	
Confiable del recurso natural y/o combustible					■
Política comercial conservadora					■
Diversificación operacional					■
Diversificación geográfica				■	
Exposición a intensidad en la inversión			■		
Industria competitiva, con riesgos técnicos, legales y medioambientales				■	

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA					
Principales Aspectos Evaluados	Débil	Ajustada	Intermedia	Satisfactoria	Sólida
Rentabilidad					■
Generación de flujos					■
Endeudamiento				■	
Coberturas				■	
Liquidez					■

Analista: Nicolás Martorell
Nicolas.martorell@feller-rate.com

FUNDAMENTOS

El alza en la clasificación asignada a la solvencia y las líneas de bonos de ENGIE ENERGÍA CHILE S.A. desde "AA-" a "AA" responde al fortalecimiento relativo tanto de su perfil de negocios como de su posición financiera, materializando, especialmente durante el año 2025, como resultado de sus políticas comerciales de calce más conservadoras, la rentabilización de sus inversiones con márgenes más robustos y mejoras en la diversificación operacional, entre otros aspectos.

El "Satisfactorio" perfil de negocio se sustenta en una política comercial con una reducida exposición al mercado *spot*, lo que, en conjunto con cláusulas de indexación, contribuye a la estabilidad de sus márgenes operacionales. Asimismo, dispone de un alto porcentaje de su capacidad eficiente contratada, mientras que su estrategia contempla cubrir nuevos proyectos eléctricos con PPAs de largo plazo, manteniendo *backups* de respaldo por cerca de 3500 GWh. Esto es contrarrestado, en parte, por un mercado de generación competitivo, expuesto a riesgos técnicos de industria y riesgos medioambientales mitigados satisfactoriamente.

La "Sólida" posición financiera considera sus satisfactorios indicadores de endeudamiento, una alta flexibilidad financiera y una sólida posición de liquidez, junto con robustos márgenes y capacidad de generación de flujo. Ello, en contraposición a un plan de inversiones exigente en cuanto a fondos financieros y plazos ligado a la incorporación de energía ERNC en su matriz.

ENGIE ENERGÍA CHILE es una de las principales generadoras del país, que posee 3,0 GW de capacidad instalada. La empresa es controlada por Engie (ex GDF Suez), quien ha demostrado cierto nivel de soporte estratégico para su filial, en especial considerando lineamientos hacia tecnologías verdes y prestamos relacionados cuando lo ha requerido, lo cual refuerza el vínculo en caso de necesitarlo.

En 2019, ENGIE ENERGÍA CHILE inició una nueva estrategia, enfocada hacia el desarrollo de energías ERNC más competitivas, cierre y/o conversión de centrales termoeléctricas. En este sentido, la compañía ha construido y/o adquirido cerca de 1,4 GW entre 2019-2024, otros 1,2 GW en construcción con COD esperado para 2026-2027 y otros bajo desarrollo. En relación con las nuevas inversiones, se espera que la capacidad actual aumente de 3,2 GW a 3,6 GW en 2027, donde el 71% de la capacidad provendría de activos ERNC+BESS, sin generación a carbón. A marzo 2026, el 52,3% de la potencia instalada proviene de dichas tecnologías, exhibiendo un robustecimiento de su diversificación operacional. Asimismo, a juicio de Feller Rate, los riesgos medioambientales se encuentran acotados, con la conversión de IEM a gas natural hacia el segundo semestre del año y las salidas de CTA y CTH para 2027, en línea con lo solicitado por el Coordinador eléctrico.

Tras un 2022 altamente desafiante, Feller Rate consideró dicho escenario como base en la revisión de 2023, anticipando una mejora posterior. Esta se materializó en 2025, apoyada en una menor exposición al mercado *spot*, la caída del costo marginal y del precio del carbón, menores compras de combustibles y avances en la descarbonización. En ese contexto, el Ebitda ajustado alcanzó un récord de US\$ 651 millones en 2025, frente a US\$ 516 millones en 2024, tendencia que continuó a marzo de 2026, con un Ebitda de US\$ 215 millones, equivalente a un aumento anual de 36,2%. Destaca la mantención de robustas métricas superiores al 19,15% promedio para el periodo 2021-2024, las cuales debiesen mantenerse en nuevos rangos de la mano de tecnologías de menor costo variable de generación.

Al 31 de marzo de 2026, la deuda financiera bruta alcanzó US\$ 2.662 millones, superior a los US\$ 2.425 millones de marzo de 2025, debido principalmente al financiamiento del plan de inversiones renovables. Destacan dos desembolsos de la CAF por US\$ 300

millones (US\$ 100 millones en diciembre de 2025 y US\$ 200 millones en enero de 2026). Estos recursos compensaron pagos de deuda relevantes, incluyendo US\$ 135,5 millones del bono 144-A, el prepago del préstamo verde con BCI por US\$ 50 millones y amortizaciones con IFC y DEG. Adicionalmente, se realizó la primera emisión de bono local por UF 3,0 millones en septiembre 2025 y se renovó el crédito con Banco Estado por US\$ 50 millones, extendiendo su vencimiento hasta diciembre de 2028.

Al cierre de 2025, la compañía registró un indicador de deuda financiera sobre Ebitda ajustado de 3,9x y una cobertura sobre gastos financieros de 4,5x, parámetros que han presentado una mejora con respecto al promedio 2022-2024 (6,1x y 3,2x, respectivamente), en línea con lo esperado por esta clasificadora. A marzo de 2026, ENGIE Energía Chile registró un ratio de deuda financiera sobre Ebitda de 3,8x y una cobertura de gastos financieros de 5,3x, confirmando la tendencia de fortalecimiento de estos indicadores y una mejora respecto a marzo 2024 (4,4x y 4,1x, respectivamente).

La empresa cuenta con una "Sólida" posición de liquidez, que considera como fuentes de fondos un Ebitda estimado de 12 meses en torno a los US\$ 690 millones y una caja al 31 de marzo de 2026 de US\$ 295 millones, frente a vencimientos de pasivos financieros de corto plazo por cerca de US\$ 177 millones. Destaca el acceso a diversas fuentes de financiamiento, una estructura de vencimientos mayoritariamente de largo plazo y el respaldo histórico de su matriz, evidenciado en ocasiones anteriores

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Se estima que el plan estratégico se financiará con una combinación de recursos propios y nueva deuda, lo que llevaría los indicadores crediticios hacia niveles cercanos a sus límites superiores en los próximos períodos. Adicionalmente, incorpora el respaldo de la matriz, el cual ha contribuido a mitigar parcialmente las presiones sobre las métricas financieras.

ESCENARIO AL ALZA: Se considera poco probable.

ESCENARIO DE BAJA: Se daría ante un descalce estructural con mayor exposición al spot, o bien en los indicadores crediticios. Asimismo, una mayor presión sobre la política de dividendos podría ser un gatillo, considerando la flexibilidad esperada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

PERFIL DE NEGOCIOS: SATISFACTORIO

- Satisfactoria posición del parque generador competitivo migrando a tecnologías ERNC.
- Gestión comercial basada en contratación eficiente de largo plazo y cláusulas de indexación, con cierto grado de diversificación de clientes de adecuada calidad crediticia.
- Acotada exposición al mercado spot dado sus *backups* de respaldo,
- Exposición a precios de combustibles mitigado en parte gracias a contratos largo plazo.
- Industria competitiva e intensiva en capital con riesgos técnicos inherentes
- Menor exposición al carbón ante estrategia desarrollada desde su matriz.

POSICIÓN FINANCIERA: SÓLIDA

- Alta capacidad de generación de caja expuesta a condiciones del sistema y a calce de la posición comercial contratada.
- Indicadores financieros recuperados en los últimos periodos y robustos márgenes
- Sólida posición de liquidez y flexibilidad de política de reparto de dividendos por parte del controlador

	21 Dic 2020	28 Dic. 2021	18 Nov. 2022	30 Dic. 2022	29 Dic. 2023	30 Dic.2024	17 Dic. 2025	13 May. 2026
Solvencia	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA
Perspectivas	Positivas	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables	Estables
Líneas de bonos	-	-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-	AA
Acciones Serie Única	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2	1ª Clase Nivel 2

RESUMEN FINANCIERO CONSOLIDADO

Cifras en millones de dólares bajo IFRS

	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	Mar. 2025	Mar. 2026
Ingresos Operacionales	1.489	1.934	2.209	1.855	2.101	516	549
Ebitda(1)	325	184	400	510	645	158	215
Ebitda Ajustado	323	190	403	516	651	160	217
Resultado Operacional	139	-5	218	365	482	127	170
Ingresos Financieros	2	17	23	83	21	5	3
Gastos Financieros	-89	-75	-128	-131	-142	-33	-23
Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas							
Ganancia (Pérdida) del Ejercicio	47	-389	-411	228	223	78	118
Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)	132	-429	346	576	690	196	252
Flujo Caja Neto de la Operación Ajustado (FCNOA)	208	-373	444	691	785	196	253
FCNO Libre de Intereses Netos y Dividendos Pagados	132	-428	352	593	703	171	238
Inversiones en Activos Fijos Netas	-209	-197	-535	-655	-1.053	-168	-196
Inversiones en Acciones		-116		-1			
Flujo de Caja Libre Operacional	-76	-742	-182	-63	-350	2	42
Dividendos Pagados	-91				-54		
Flujo de Caja Disponible	-167	-742	-182	-63	-403	2	42
Movimiento en Empresas Relacionadas	8						
Otros Movimientos de Inversiones	-2	-5	16	-12	1	0	18
Flujo de Caja Antes de Financiamiento	-161	-747	-167	-75	-402	2	59
Variación de Capital Patrimonial	24						
Variación de Deudas Financieras	119	663	331	271	-11	-157	151
Otros Movimientos de Financiamiento	-1	1	5	1	2	4	-2
Financiamiento con Empresas Relacionadas							
Flujo de Caja Neto del Ejercicio	-20	-83	169	197	-411	-151	209
Caja Inicial	235	216	132	301	499	499	87
Caja Final	216	132	301	499	87	348	296
Caja y Equivalentes	216	132	301	499	87	348	296
Cuentas por Cobrar Clientes	251	546	569	309	316	302	241
Inventario	158	264	140	125	50	108	96
Deuda Financiera	1.205	1.917	2.252	2.531	2.561	2.378	2.662
Activos Clasificados para la Venta							
Activos Totales	3.999	4.328	4.259	4.721	5.218	4.632	5.435
Pasivos Clasificados para la Venta							
Pasivos Totales	1.827	2.514	2.873	3.156	3.484	3.003	3.600
Base Patrimonial Aj.	2.172	1.814	1.386	1.565	1.733	1.629	1.835

(1) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y depreciaciones

(2) Incluye cuotas de fondos.

(3) Indicadores anualizados a septiembre de 2022 /2023

PRINCIPALES INDICADORES

Cifras en millones de dólares bajo IFRS

	2021	2022	2023	2024	2025	Mar. 2025	Mar. 2026
Margen Bruto (%)	11,4%	1,7%	12,1%	22,8%	25,8%	27,1%	33,2%
Margen Operacional (%)	8,8%	-0,3%	9,9%	19,7%	22,9%	24,6%	30,9%
Margen Ebitda (%)	21,4%	9,5%	18,1%	27,6%	30,7%	30,6%	39,2%
Margen Ebitda Ajustado	21,3%	9,8%	18,3%	27,9%	31,0%	30,9%	39,6%
Rentabilidad Patrimonial (%)	2,2%	-21,4%	-29,7%	14,6%	12,9%	16,0%	14,4%
Costo/Ventas	88,6%	98,3%	87,9%	77,2%	74,2%	72,9%	66,8%
Gav/Ventas	2,6%	2,0%	2,2%	3,1%	2,8%	2,5%	2,3%
Días de Cobro	60,9	101,7	92,7	59,8	54,1	56,5	40,7
Días de Pago	72,1	43,5	54,6	67,9	81,6	63,0	82,6
Días de Inventario	43,5	50,0	25,9	31,3	11,6	26,4	22,3
Endeudamiento Total	0,8	1,4	2,1	2,0	2,0	1,8	2,0
Endeudamiento Financiero	0,6	1,1	1,6	1,6	1,5	1,5	1,5
Endeudamiento Financiero Neto	0,5	1,0	1,4	1,3	1,4	1,2	1,3
Deuda Financiera / Ebitda (vc)	3,8	10,4	5,6	4,9	4,0	4,5	3,8
Deuda Financiera Ajustada / Ebitda Ajustado	3,8	10,1	5,6	4,9	3,9	4,4	3,8
Deuda Financiera Neta / Ebitda (vc)	3,1	9,7	4,9	4,0	3,8	3,8	3,4
Deuda Financiera Neta Ajustada / Ebitda Ajustado	3,1	9,4	4,8	3,9	3,8	3,8	3,3
Ebitda / Gastos Financieros (vc)	3,6	2,4	3,1	3,9	4,5	4,1	5,3
Ebitda Ajustado / Gastos Financieros Ajustados	3,5	2,5	3,2	4,0	4,6	4,2	5,4
FCNOA / Deuda Financiera (%)	17,3%	-19,4%	19,7%	27,3%	30,6%	33,7%	31,6%
FCNOA / Deuda Financiera Neta (%)	21,0%	-20,9%	22,8%	34,0%	31,7%	39,5%	35,6%
Liquidez Corriente (vc)	1,6	1,3	1,4	1,7	1,1	1,6	1,6

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

ACCIONES	Serie Única
Presencia Ajustada (1)	100%
Free Float(1)	40,01%
Rotación (1)	28,2%
Política de dividendos efectiva	30-100%
Directores Independientes	3 director independiente de un total de 7

(1) Al 31 de marzo de 2026

LINEA DE BONOS	1.124	1.125
Fecha de inscripción	-	-
Monto de la línea	UF 10 millones	UF 10 millones
Plazo de la línea	10 años	30 años
Series vigentes inscritas al amparo de la línea	-	A, B, C
Covenants	Mantener un Patrimonio Mínimo de mil doscientos cincuenta millones de dólares. (US\$1.250 millones)	Mantener un Patrimonio Mínimo de mil doscientos cincuenta millones de dólares. (US\$1.250 millones)
Conversión	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes
Garantías	No hay garantías específicas salvo el derecho de prenda general del acreedor del artículo 2.465 y 2.469 del Código Civil	No hay garantías específicas salvo el derecho de prenda general del acreedor del artículo 2.465 y 2.469 del Código Civil

SERIES DE BONOS VIGENTES	Serie A	Serie B	Serie C
Al amparo de Línea de Bonos	1.125	1.125	1.125
Monto máximo de la Emisión	UF 3 millones	UF 3 millones	UF 3 millones
Plazo de amortización	7 años	10 años	20 años
Amortizaciones	Al vencimiento	Al vencimiento	Al vencimiento
Fecha de Vencimiento	1-08-2032	1-08-2035	1-08-2045
Pago de Intereses	Semestral	Semestral	Semestral
Tasa de Interés	3,20%	3,50%	3,60%
Rescate Anticipado	Agosto 2028	Agosto 2028	Agosto 2028
Conversión	No contempla	No contempla	No contempla
Resguardos	Suficientes	Suficientes	Suficientes
Garantías	No tiene	No tiene	No tiene

NOMENCLATURA DE CLASIFICACIÓN

CLASIFICACIÓN DE SOLVENCIA Y TÍTULOS DE DEUDA DE LARGO PLAZO

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

TÍTULOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de "grado inversión", al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de "no grado inversión" o "grado especulativo".

ACCIONES

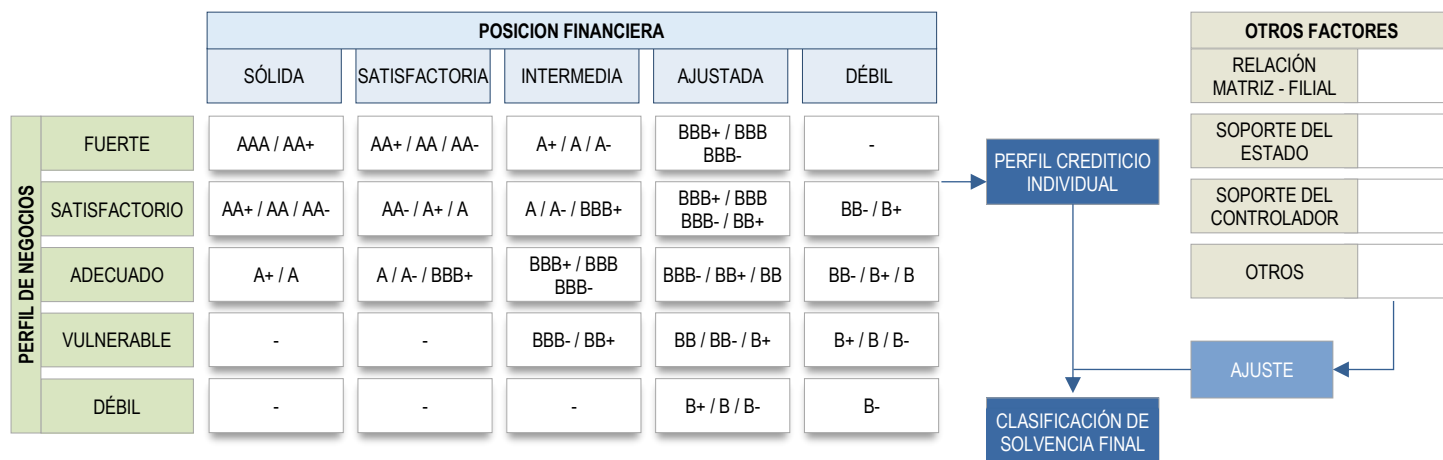
- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

DESCRIPTORES DE LIQUIDEZ

- **Sólida:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- **Satisfactoria:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Intermedia:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Ajustada:** La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- **Débil:** La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

MATRIZ DE RIESGO CREDITICIO INDIVIDUAL Y CLASIFICACIÓN FINAL

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Isabel Margarita Charlín - Analista
- Nicolás Martorell - Director Senior

La opinión de las entidades clasificadoras no constituye 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, sino 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, 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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.