	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-25	AA+	Estables
Apr-24	AA+	Estables
Línea Bonos 416, 663, 942, 943 - G, Linea		
Apr-25	AA+	Estables
Apr-24	AA+	Estables
Línea Bonos 1201, 1202 - Linea		
Apr-25	AA+	Estables
Jan-25	AA+	Estables
Línea Bonos 1201, 1202 - L, M, N, O		
Apr-25	AA+	Estables
Jan-25	AA+	Estables

FELLER RATE CONFIRMA EN "AA+" LAS CLASIFICACIONES DE EMPRESA ELéCTRICA DE LA FRONTERA. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

9 MAY 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó la clasificación de Empresa Eléctrica de la Frontera. Las perspectivas son "Estables".

La clasificación “AA+” asignada a la solvencia de Empresa Eléctrica de la Frontera S.A. (Frontel) refleja un perfil de negocios “Fuerte” y una posición financiera “Satisfactoria”.

Frontel opera como distribuidora de energía eléctrica en zonas de las regiones del Biobío, La Araucanía y Ñuble.

La matriz de Frontel es Inversiones Eléctricas del Sur, clasificada en “AA-/Estables” por Feller Rate. Ésta actúa como el vehículo de inversión para el sector eléctrico de los fondos canadienses Ontario Teachers’ Pension Plan Board y Alberta Investment Management Corporation.

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, favorecen el perfil de negocios de Frontel. El marco legal vigente establece la obligatoriedad del servicio, niveles mínimos de calidad y un mecanismo de fijación de tarifas para las distribuidoras que permite traspasar los costos de compra de energía a los clientes finales regulados.

Los ingresos operacionales de Frontel se han sostenido al alza, registrando a fines de 2024 un aumento de 1,9% respecto al período anterior, alcanzando los $269.570 millones. Ello se debe a un incremento en las ventas de energía y un efecto positivo tanto en la variación del tipo de cambio como en los indexadores de precio, como el IPC y el CPI.

En vista de lo anterior, la generación de Ebitda en 2024 fue de $59.567 millones, disminuyendo un 16,0% con respecto al período anterior, debido al incremento de los costos y gastos por sobre los ingresos. Por otra parte, el margen ebitda se mantuvo por sobre el promedio histórico de 18,2%, alcanzando al cierre de 2024 un 22,1%. Cabe mencionar que en el año 2023 se registró un efecto extraordinario por ajuste VAD retroactivo, aumentando así la base comparativa en el análisis.

A la misma fecha, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) alcanzó los $16.680 millones, presentando un alza del 7,9% con respecto a 2023. Esto se explica, principalmente, por un incremento en cobros procedente de las ventas y servicios. Cabe señalar, además, que existen montos por cobrar al sistema eléctrico, dadas las diferencias por congelamiento de tarifas, que deben ser liquidados en próximos decretos tarifarios y, por tanto, aún no han sido ingresos en la caja de Frontel.

La deuda financiera de la compañía ascendió a los $188.631 millones, mostrando un alza del 143% con respecto al cierre de 2023. Lo anterior, producto de mayores créditos bancarios de corto plazo por cerca de $113.643 millones, obtenidos para el refinanciamiento de préstamos intercompañías, mayores inversiones en los últimos años y el retraso en el pago de la cuenta por cobrar por concepto VAD (ante demoras del último proceso tarifario). La deuda se compone en un 20,5% de obligaciones con el público denominadas en UF, de los cuales el 90% está estructurado en el largo plazo; y un 79,5% de préstamos bancarios estructurados al 100% en el corto plazo.

El pasado 28 de enero de 2025, la compañía colocó el bono serie M por UF2,0 millones a 10 años, con el objetivo de refinanciar pasivos financieros de corto plazo y al financiamiento de inversiones.

Al cierre de 2024, el endeudamiento financiero de Frontel pasó desde 0,4 veces hasta 0,9 veces. Así, la caída del FCNOA, junto con el aumento de la deuda financiera, explicaron el deterioro del indicador de FCNOA sobre la deuda financiera, que pasó desde un 19,9% en 2023 a un 8,8% al cierre de 2024.

De la misma forma, debido a la caída del Ebitda y un aumento de los gastos financieros de la compañía, el indicador de cobertura de intereses se debilitó, pasando de 16,2 a 5,8 veces en el mismo período. Asimismo, el indicador de Feller Rate de deuda financiera neta sobre Ebitda aumentó de 1,0 vez a 2,9 veces.

La liquidez de la compañía está clasificada en "Sólida". Ello considera una generación de flujos robusta, una caja y equivalentes por $16.680 millones a fines de 2024 y líneas de crédito comprometidas y no comprometidas. Lo anterior, frente a vencimientos de corto plazo por cerca de $153.267 millones, un capex base en línea con lo presupuestado por el grupo y un pago de dividendos por el 30% de la utilidad líquida del período.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

ESCENARIO BASE: Feller Rate espera que se mantenga el fuerte perfil de negocios de la empresa y que, producto de su fuerte capacidad operacional para generar fondos y de sus políticas financieras moderadas, se observen sólidos indicadores financieros. De esta forma, la estructura financiera debería conservarse, con un ratio de Feller Rate de deuda financiera neta sobre Ebitda bajo 3,0 veces de manera estructural, alineado con el rango de clasificación.

ESCENARIO DE BAJA: Se podría generar si se observa un deterioro adicional en los indicadores de cobertura de forma estructural, o bien si se presentan presiones adicionales en todo el grupo Inversiones Eléctricas del Sur.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo; sin embargo, una baja estructural en los indicadores deuda financiera neta sobre Ebitda podría potenciar este escenario, sin aumento en el riesgo del perfil de negocios ni el perfil financiero.

EQUIPO DE ANÁLISIS

José A. Mendicoa – Analista Principal

Thyare Garín – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: José Antonio Mendicoa - 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.