	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-24	AA+	Estables
Línea Bonos 416, 663, 942, 943 - G, Linea		
Apr-24	AA+	Estables
Línea Bonos En Proceso[10a], En Proceso[30a] - Linea		
Jan-25	AA+	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA+/ESTABLES" LAS NUEVAS LíNEAS DE BONOS DE EMPRESA ELéCTRICA DE LA FRONTERA.

13 JANUARY 2025 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate asignó "AA+" a las líneas de bonos, en proceso de inscripción, de Empresa Eléctrica de la Frontera S.A. (Frontel). Las perspectivas de la clasificación son “Estables”.

La clasificación “AA+” asignada a la solvencia e instrumentos de deuda de 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 septiembre de 2024 un aumento de 6,4% respecto al período anterior, alcanzando los $194.858 millones. Ello se debe a un efecto positivo en la fijación del VAD, sumado a una mayor indexación y un incremento en la cantidad de clientes de la empresa y ventas físicas.

A septiembre de 2024, la generación de Ebitda fue de $37.550 millones, con una disminución del 4,4% con respecto al período anterior, debido a un ascenso de los costos y gastos, dado por el impacto de la emergencia climática, entre otros efectos. Así, el margen Ebitda del periodo llegó a un 19,3%, levemente inferior al 21,5% de igual mes del año anterior.

A la misma fecha, el flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA) fue de $9.916 millones, con una caída del 17% con respecto a septiembre de 2023, relacionada a un mayor volumen de pagos a proveedores, empleados e impuestos. Así, la baja del FCNOA, junto con el leve aumento de la deuda financiera, explicaron el deterioro del indicador FCNOA sobre deuda financiera, que pasó de 15,9% a septiembre de 2023 a 7,1% a septiembre de 2024.

La deuda financiera de la compañía pasó desde $76.662 millones a septiembre de 2023 a $187.968 millones a septiembre de 2024. Ello, producto de mayores créditos bancarios de corto plazo por cerca de $112.000 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 disminución del Ebitda y el aumento de los gastos financieros generaron un debilitamiento del indicador de cobertura de intereses, que pasó de 8,5 en septiembre de 2023 a 8,3 veces en septiembre de 2024. A la misma fecha, el indicador de Feller Rate de deuda financiera neta sobre Ebitda aumentó de 1,5 veces a 2,7 veces; todo dentro del rango esperado para la clasificación.

La liquidez de la compañía está clasificada en “Sólida”. Ello considera un Ebitda de 12 meses en torno a $68.000 millones, una caja y equivalentes por $4.532 millones a

septiembre de 2024, y líneas de créditos comprometidas y no comprometidas, exhibiendo un alto acceso al mercado financiero. Lo anterior, frente a vencimientos de corto plazo por cerca de $153.328 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. Adicionalmente, incorpora el acceso a financiamiento de todo el grupo Inversiones Eléctricas del Sur, la disponibilidad de préstamos desde su matriz y la estrategia de refinanciamiento por una eventual nueva emisión en torno a UF 4,0 millones.

La compañía se encuentra en proceso de inscripción de nuevas líneas de bonos por UF 10,0 millones cada una. Los fondos recaudados estarían destinados, principalmente, al refinanciamiento de pasivos, en conjunto con el financiamiento de parte del plan de inversiones.

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 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 Antonio 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.