

FELLER RATE RATIFICA EN "AA+" LAS CLASIFICACIONES DE EMPRESA ELÉCTRICA DE LA FRONTERA. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

6 MAY 2026 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA+" las clasificaciones de la solvencia y los bonos de Empresa Eléctrica de la Frontera S.A. (Frontel). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA+" asignada refleja un perfil de negocios "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

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.

El perfil de negocios "Fuerte" se sustenta en 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. Adicionalmente, se considera el marco legal vigente, el cual 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 regulados.

La posición financiera "Satisfactoria" de Frontel refleja la robusta y estable estructura de generación de flujos, pertinente al bajo riesgo del sector de distribución, con altos márgenes de rentabilidad. Asimismo, considera la sólida posición de liquidez que le otorga su grupo matriz frente a las conservadoras políticas de financiamiento. No obstante, se considera el riesgo estructural de las intensivas necesidades de inversión de la industria, los desafíos en cuanto a control de pérdidas no técnicas, y la exposición a la influencia de ajustes tarifarios.

Los ingresos operacionales de Frontel, a diciembre de 2025, ascendían a \$297.244 millones, sosteniendo el escenario de alza con un avance anual del 10,3% respecto del periodo de 2024 (\$269.570 millones). Ello, se explicaría por el impacto favorable de la variación en el tipo de cambio, ajustes de IPC, indexación del CPI y variación positiva por CNR, lo cual fue compensado parcialmente por menores ventas de energía y una variación negativa del VAD.

La estructura de costos y gastos operacionales (incorpora depreciación, amortización y otros gastos por naturaleza) se ubicó en \$258.114 millones a igual periodo, reportando un crecimiento anual del 14,2% (\$226.041 millones a diciembre de 2024). Dicha variación se asociaría principalmente al incremento en gastos por compras de energía y peajes, y en menor grado, a mayores gastos por leves incrementos en sueldos y salarios, activación del costo de personal, y depreciación y amortización, dada la entrada en operación de nuevas instalaciones.

En vista de lo anterior, la generación de Ebitda al cierre de 2025 alcanzó los \$53.582 millones, evidenciando una contracción del 3,7% con respecto al período anterior, mientras que el margen Ebitda se situó en un 18,0%, por debajo de la media exhibida en periodos previos (18,5% promedio entre 2020 y 2024).

Respecto al flujo de caja neto operacional ajustado (FCNOA), se observa una alta y estable capacidad de generación durante el periodo evaluado, pertinente al bajo riesgo de la industria en que participa la compañía, con un FCNOA que ha fluctuado entre los \$15.455 millones (2023) y los \$30.619 millones (2021) durante el periodo evaluado. En particular, a diciembre de 2025, el FCNOA alcanzó los \$27.760 millones, cifra un 66,4% por sobre lo registrado el cierre anterior. El avance descrito se atribuye al incremento en cobros procedente a las ventas y servicios, y a la disminución de pagos a y por cuenta de

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Solvencia		
Apr-26	AA+	Estables
Apr-25	AA+	Estables
Línea Bonos 1201, 1202, 663, 942, 943 - G, L, Línea, M, N, O		
Apr-26	AA+	Estables
Apr-25	AA+	Estables
Línea Bonos 416 - Línea		
Apr-26	retiro	
Apr-25	AA+	Estables

los empleados.

En particular, a diciembre de 2025, el *stock* de deuda financiera de la compañía ascendió a los \$195.448 millones reportando un medido incremento del 3,6% con respecto al cierre de 2024 (\$188.631 millones), explicado principalmente por la emisión del bono serie M por UF 2,0 millones, con el objetivo de refinanciar pasivos financieros e inversiones, el incremento en la actualización del bono serie G junto con sus intereses y mayores pasivos por arrendamiento (IFRS 16). No obstante, dichos efectos fueron compensados, en parte, por la liquidación de préstamos bancarios con los fondos obtenidos de la nueva emisión.

Respecto a los parámetros crediticios de Frontel, se observa una menor holgura a partir desde 2024 producto del relevante incremento en los niveles de deuda financiera, aunque dentro de los rangos de la clasificación asignada. Así, a diciembre de 2025 la razón de deuda financiera neta sobre Ebitda alcanzó las 3,2 veces (3,1 veces a fines de 2024), mientras que la cobertura de gastos financieros se ubicó en 5,0 veces (5,4 veces en 2024).

A diciembre de 2025 la liquidez de la compañía estaba clasificada en "Sólida". Ello, considera dentro de las fuentes de liquidez un FCNOA de \$27.760 millones, más una caja y equivalentes por \$24.704 millones al cierre del periodo. En contraposición, contempla vencimientos de deuda financiera de corto plazo por \$77.348 millones, una política de dividendos de a los menos el mínimo obligatorio establecido de reparto del 30% de las utilidades de cada ejercicio, y los préstamos intercompañía con Inversiones Eléctricas del Sur, dado el manejo central de tesorería que tiene el grupo Saesa.

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 en torno a las 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

Nicolás González – Analista Principal

José A. Mendicoa – Analista Secundario

Nicolás Martorell – Director Senior

Contacto: Nicolás González - Tel. 56 2 2757 0400