



ACCIÓN DE RATING

6 de junio, 2025

Comunicado de clasificación

RATINGS

Empresa Eléctrica de la Frontera

Solvencia	AA+
Bonos	AA+
Tendencia	Estable
Estados financieros	4Q-2024

Para mayor información, ir a sección [Evolución de ratings](#)

METODOLOGÍAS

[Metodología general de clasificación de empresas](#)

CONTACTOS

Francisco Loyola
+56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Fernando Villa
+56 2 2896 8207
Director Senior
fvilla@icrchile.cl

Makarena Galvez
+56 2 2896 8210
Directora Senior
mgalvez@icrchile.cl

Yazmín Andaur
+56 2 2896 8200
Analista
yandaur@icrchile.cl

Empresa Eléctrica de la Frontera S.A.

Comunicado de clasificación de riesgo anual

ICR ratifica en categoría AA+/Estable la clasificación de solvencia y bonos de [Empresa Eléctrica de la Frontera S.A. \(Frontel\)](#).

La clasificación asignada se fundamenta en las características de monopolio natural en el que opera el segmento de distribución eléctrica, donde los flujos de la compañía provienen del ajuste en las tarifas que efectúa la Comisión Nacional de Energía con el objeto de lograr el óptimo técnico económico. Estos aspectos favorecen una generación de flujos de caja estables en el tiempo, asegurando, además, un adecuado nivel de rentabilidad de las inversiones realizadas y facilitando su acceso a financiamiento.

Respecto a su situación financiera, en 2024 el EBITDA de Frontel ascendió a \$55.620 millones, registrando una disminución de 20,2% respecto al año anterior. No obstante, este efecto no sería permanente, tal que se fundamenta principalmente en la mayor base comparativa registrada en 2023, ejercicio en el que el EBITDA totalizó \$69.681 millones. En general, el resultado de 2023 se apalancó en ajustes realizados sobre el proceso del VAD para ese periodo en particular. Dicho esto, al contrastar el resultado con el año 2022, el EBITDA 2024 de Frontel reflejó un aumento del 57%, manteniendo la trayectoria creciente analizada en ejercicios anteriores. De igual forma, el resultado operacional de 2024 reportó una disminución del 20,6% respecto a 2023, en tanto que aumentó 76% respecto a 2022.

Adicionalmente, durante 2024 y a raíz de los eventos climáticos de agosto, los principales ítems de gastos asociados a la operación, continuidad y seguridad del suministro se vieron presionados al alza, y condicionaron un escenario de mayores requerimientos de capital de trabajo, impulsando a la sociedad a realizar la incorporación de nuevas obligaciones financieras (préstamos bancarios corrientes), reportando un alza en el stock de deuda bruta de \$111.847 millones al cierre de 2024. Consistente con lo anterior, la utilidad del ejercicio se debilitó en 39,1%, totalizando \$22.428 millones, explicado en gran medida por el abultamiento en la partida de costos financieros de \$6.014 millones.

Dado lo anterior, y en atención a las variaciones antes mencionadas respecto al EBITDA y stock de deuda, el indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA se debilitó hasta 3,06 veces, ajustando significativamente su holgura respecto al covenant de 3,5 veces, y alejándose de su rango histórico inferior a 2,5 veces. Del mismo modo, la cobertura de gastos financieros netos alcanzó las 5,06 veces, exhibiendo un escenario de mayor estrechez y disparidad respecto a las 18 veces reportadas en 2023 (indicadores informados en estados financieros).

No obstante, es preciso señalar que estimamos que para 2025 los indicadores retornarían a sus rangos normales, debido principalmente al decreto VAD vigente y a las características de las zonas de concesión.

Asimismo, durante enero de 2025, Frontel realizó una colocación de bonos por UF 2 millones, destinados al refinanciamiento de obligaciones bancarias.

En términos de inversiones, las compras de propiedades, plantas y equipos aumentaron en 4,15%, alcanzando los \$45.200 millones. En general, los desembolsos de CAPEX se han mantenido en torno a \$44.000 millones durante los últimos dos ejercicios evaluados, y estimamos deberían mantenerse en esta senda. Como es usual, las inversiones de las empresas del grupo han sido financiadas principalmente a través de flujos propios y préstamos entre relacionadas.

En ese sentido, es importante destacar que Saesa mantiene un adecuado pool de alternativas para fortalecer su posición de liquidez en caso de ser necesario. En particular, valoramos favorablemente el amplio acceso al mercado de capitales que tienen tanto la entidad como Grupo Saesa.

Fortalezas crediticias

- Características de monopolio natural regulado aportan estabilidad en sus flujos.
- Procesos de fijación tarifaria aseguran niveles de rentabilidad para sus inversiones.
- Soporte y flexibilidad de sus accionistas, respecto a financiamiento y política financiera.

Amenazas crediticias

- Las modificaciones a las que se ve sujeto el marco regulatorio que regula a este sector.

Incertidumbre con respecto a actividad económica en el corto y mediano plazo.

Evolución de ratings

Evolución clasificaciones solvencia y bonos

Fecha	Clasificación solvencia	Clasificación bonos	Tendencia	Motivo
28-abr-17	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
30-abr-18	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
12-sep-18	AA+	AA+	Estable	Nuevo instrumento
24-may-19	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
28-may-20	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
31-may-21	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
31-may-22	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
25-may-23	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
28-may-24	AA+	AA+	Estable	Reseña anual
10-ene-25	AA+	AA+	Estable	Nuevo instrumento
30-may-25	AA+	AA+	Estable	Reseña anual

Definición de categorías

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.

La subcategoría “+” denota una mayor protección dentro de la categoría.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA ("ICR") CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS ("EVALUACIONES") Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRÍA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TOMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO *BENCHMARK*, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN *BENCHMARK*.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee "TAL COMO ESTÁ", sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciadores y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZABILIDAD O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero ("CMF"), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona "TAL COMO ESTÁ" sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.