



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

EMPRESA ELÉCTRICA DE LA FRONTERA S.A.

Contenido:

Resumen de Clasificación	2
Fortalezas y Debilidades de la Compañía	3
Hechos Relevantes	3
Análisis Financiero	4
Características de los Instrumentos	5

Analista responsable:
Fernando Villa P.
fvilla@icrchile.cl



Informe de Nuevo Instrumento Febrero 2011

Clasificación

<u>Instrumento</u>	<u>Clasificación</u>	<u>Tendencia</u>
Nueva Línea a 10 Años Plazo, Repertorio N° 2030-2011	AA	Estable
Nueva Línea a 30 Años Plazo, Repertorio N° 2031-2011	AA	Estable

Estados Financieros: Septiembre 2010

RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

ICR Clasificadora de Riesgo clasifica en Categoría AA, con Tendencia “Estable”, las nuevas líneas de bonos a 10 y 30 años plazo de Empresa Eléctrica de la Frontera S.A., contempladas en escrituras públicas, de fecha 11 de febrero de 2011, con números de repertorio 2030-2011 y 2031-2011 respectivamente.

A septiembre de 2010, se aprecia una disminución en los ingresos y resultados de la compañía, debido a una menor demanda y a una disminución en las tarifas de distribución, lo que se suma a mayores costos por reposición de activos producto del terremoto de febrero de 2010.

Al cierre del tercer trimestre de 2010, Frontel obtuvo ingresos por M\$ 63.774.900, lo que representó una caída real de un 6,74% respecto a igual período de 2009. Por su parte, el Ebitda a 12 meses se situó en M\$ 10.259.383.

El menor Ebitda significó un deterioro en el indicador de Deuda Financiera Neta / Ebitda, que se situó en 2,73 veces. No obstante, los menores gastos financieros de los últimos 12 meses, significaron una mejora en el indicador de Cobertura de Intereses (netos).

En tanto, el ratio de endeudamiento disminuyó a 0,62 veces, gracias al menor volumen de pasivos con terceros y con empresas relacionadas.

Las nuevas emisiones de la sociedad contemplan un monto nominal máximo de UF 3 millones cada una, y sus características específicas serán definidas en las respectivas escrituras complementarias.

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 opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, 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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

FRONTEL

Fecha informe:
Febrero.2011

FORTALEZAS Y DEBILIDADES DE LA COMPAÑÍA

FORTALEZAS

- Bajo riesgo operacional de la industria: Debido a las características de monopolio natural presentes en el segmento de distribución eléctrica y a que gran parte de las principales variables de la compañía son altamente predecibles y presentan estabilidad en el tiempo.
- Las empresas de distribución eléctrica cuentan con zonas de concesión definidas por ley. Por tal motivo, Frontel no tiene competencia relevante para clientes regulados en las localidades que abastece, dado las características que presentan los costos medios de distribución. La zona donde opera Frontel se caracteriza por un fuerte desarrollo urbano e industrial, con una demanda por electricidad creciente en el tiempo.
- La empresa presenta una sólida y ordenada situación financiera, manteniendo una estable capacidad operacional para generar flujos de caja, presentando favorables indicadores de endeudamiento y cobertura de gastos financieros.
- Frontel ha cumplido a cabalidad con los compromisos establecidos con los tenedores de bonos, manteniendo siempre sus indicadores fuera de los límites definidos en los covenants.
- La estructura operacional del grupo es descentralizada y la gestión es centralizada, lo que ha permitido maximizar sinergias y economías de escala.
- Las empresas del Grupo Saesa implementan constantes mejoras en los estándares de calidad de servicio y en la eficiencia operacional.
- Debido a las limitaciones establecidas en los contratos de bonos de Frontel, no deberían existir problemas en el caso de un deterioro financiero del controlador.

DEBILIDADES O RIESGOS

- Procesos de fijación tarifaria de distribución y de servicios asociados a la distribución, que pudiesen afectar negativamente los flujos de la compañía.
- Eventuales modificaciones al marco regulatorio existente.

HECHOS RELEVANTES

- El día 26 de marzo de 2010, mediante Junta Extraordinaria de Accionistas, se acordó aprobar la fusión por incorporación de Frontel en Inversiones Los Lagos III S.A. Esto, sujeto a i) la inscripción de Inversiones Los Lagos III S.A. en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros y/o en aquél que ésta determine, ii) la autorización de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles para transferir las concesiones de distribución de electricidad y otras desde Frontel a Inversiones Los Lagos III S.A., la cual, adquirirá todos los activos y pasivos de la compañía, de acuerdo a los balances auditados al 31 de diciembre de 2009. Asimismo, se transferirá a Inversiones Los Lagos III S.A. la totalidad del patrimonio y accionistas de Frontel.

SECTOR ELÉCTRICO

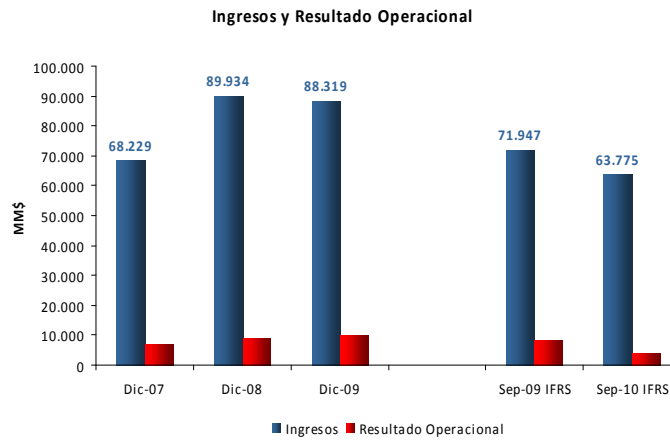
FRONTEL

Fecha informe:
Febrero.2011

ANÁLISIS FINANCIERO

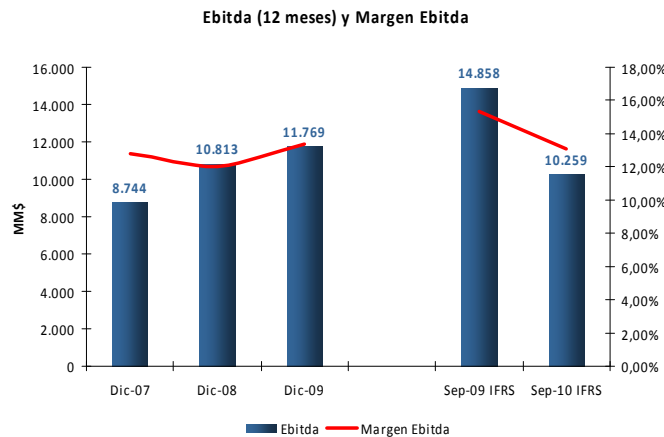
En términos generales, el año 2010 se caracterizó por un menor nivel de demanda por energía eléctrica para la compañía, especialmente en el sector industrial. No obstante, y al igual que en el caso de su relacionada Saesa, este sector representa un porcentaje menor de los ingresos de la entidad.

A septiembre de 2010, se aprecia una disminución en los ingresos de Frontel, respecto a igual período de 2009, lo que se debe tanto a una menor tarificación del VAD y a los efectos del terremoto del 27 de febrero. Los ingresos del período alcanzaron los M\$ 63.774.900, cifra un -13,46% inferior (variación real) a la registrada a septiembre de 2009. Dado los efectos del sismo, la empresa incurrió en mayores costos por actividades de reparación de activos fijos.



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

A raíz de lo anterior, el indicador Ebitda evidenció un deterioro respecto al período enero – septiembre de 2009, situándose en M\$ 10.259.383, lo que representa una caída real de 20,66% respecto a septiembre de 2009:



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

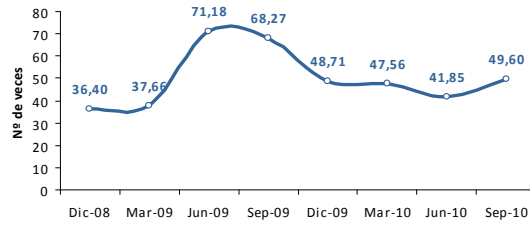
Respecto a septiembre de 2009, el indicador de Cobertura de Gastos Financieros Netos se mantiene en niveles similares. Si bien es cierto, durante los últimos 12 meses han disminuido los gastos por concepto de intereses, el menor Ebitda compensó este efecto.

SECTOR ELÉCTRICO

FRONTEL

Fecha informe:
Febrero.2011

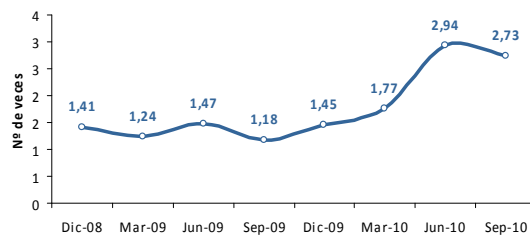
Cobertura de Gastos Financieros Netos



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

A su vez, el indicador de Deuda Financiera Neta sobre Ebitda se incrementó por el mayor volumen de pasivos financieros, debido a la suscripción de un nuevo crédito por MUS\$ 7.056 y a la menor generación de caja del período. A septiembre de 2010, el ratio se situó en 2,73 veces.

Deuda Financiera Neta / Ebitda



Fuente: Elaboración propia, datos SVS.

Respecto al endeudamiento, el indicador de pasivos exigibles sobre patrimonio, éste ha tendido a disminuir por una reducción en las cuentas por pagar a terceros y a relacionados. A septiembre de 2010, este indicador se ubicó en 0,62 veces.

CARACTERÍSTICAS DE LOS INSTRUMENTOS

Las nuevas emisiones a 10 y 30 años de Empresa Eléctrica de la Frontera S.A. se encuentran contempladas en escrituras públicas de fecha 11 de febrero de 2011, repertorios N°s 2030-2011 y 2031-2011, respectivamente, y cuentan con las siguientes características:

- Monto Máximo de la Emisión: UF 3.000.000.
- Reajustabilidad: Según variación de la UF.
- Moneda de pago: Pesos.
- Finalidad de la emisión: Financiamiento de inversiones, refinanciamiento de pasivos u otros fines generales.

Las características específicas de las emisiones, tales como períodos de amortización y tasa de interés, se definirán en las respectivas escrituras complementarias.

Adicionalmente, las emisiones contemplan los siguientes resguardos sobre ratios financieros:

- Razón Deuda Financiera Neta / Ebitda: Menor o igual a 3,5 veces.

Cobertura de Gastos Financieros Netos: Mayor a 2,5 veces.