	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Línea Bonos 1163 - A, Linea		
Apr-24	AA-	Estables

FELLER RATE CLASIFICA EN "AA-" LA LíNEA DE BONOS Y LOS BONOS DE ALFA TRANSMISORA DE ENERGíA. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

7 MAY 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate clasificóen "AA-" las líneas de bonos y los bonos de Alfa Transmisora de Energía S.A. (ATE). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación responde a la favorable estructuración de la deuda y el alto nivel de estabilidad de flujos operativos, basados en concesiones eléctricas que reconocen ingresos por disponibilidad, sin riesgo de demanda. Asimismo, considera la baja complejidad y la acotada estructura de costos y riesgo operacional de la industria de transmisión eléctrica en Chile. Del mismo modo, la clasificación incorpora un estable marco regulatorio, pero que está expuesto a la influencia de ajustes tarifarios para la transmisión dedicada, junto con riesgo de refinanciamiento hacia el término de la vida de la deuda.

ATE es controlado en un 80% por la gestora de fondos de pensiones APG Asset Management y en un 20% Elecnor S.A. a través de distintos vehículos societarios, exhibiendo una alta trayectoria de desempeño operacional y una buena gestión en negocios de energía. Destaca la alta experiencia de Elecnor, a nivel mundial, en operación e infraestructura eléctrica.

ATE es un vehículo de inversión compuesto por los activos de transmisión regulados y no regulados provenientes de la enajenación de activos de Colbún S.A. en 2021, los cuales corresponden a 924 km de líneas y 29 subestaciones diversificadas en el centro norte, centro sur y sur de Chile, con contrapartes de buena calidad crediticia, las cuales se benefician de ingresos *take or pay*, sin riesgo de demanda, y un perfil tarifario mixto (actualmente cerca del 61% de los ingresos son de transmisión dedicada y 39% de transmisión regulada). Además, el portfolio de activos cuenta con niveles de disponibilidad históricos superiores al 98,6%, destacando los conociemientos de Celeo Redes Chile como operador de cada activo bajo contrato a precio fijo por 10 años, junto con la baja complejidad operacional.

Si bien actualmente un 61% de los ingresos provienen de transmisión dedicada y cerca de un 39% de estos mantiene de contraparte a Colbún S.A. (AA/Estables por Feller Rate), gran parte de estos ingresos están contratados hasta 2039, presentando cierto riesgo de reajuste tarifario en ese periodo. Feller Rate reconoce ciertos elementos mitigadores ligados a la importancia de la evacuación para las contrapartes, la ausencia de líneas alternativas y los altos costos de capital de construir un activo que no es parte del negocio principal del cliente. Adicionalmente, se espera que la proporción dedicada disminuya en el largo plazo, en atención a las renovaciones comerciales, la finalización de proyecto de expansión y la reclasificación de activos que antes estaban en régimen dedicado que pasarían al sistema nacional.

En septiembre de 2021, ATE emitió deuda por US$1.099 millones a través de un bono estructurado internacional 144A a 2051, el cual se utilizó, principalmente, para financiar la operación de adquisición de Colbún Transmisión. Dicho bono mantiene las protecciones típicas observadas en el financiamiento de proyectos: Objetivo limitado de la SPV; separación de los *sponsors*; garantías; cascada de pagos de efectivo; mantenimiento de cuentas de reserva asociadas de servicio de deuda (6 meses) y gastos de operación y mantenimiento (3 meses); restricciones al reparto de efectivos; restricciones a endeudamiento adicional; causales de aceleración de prepagos; y un ratio de cobertura de servicio de deuda mínimo para retiro de efectivo. Cabe destacar que, a septiembre de 2023, dicho ratio alcanzó las 1,39 veces. Asimismo, considera cuotas semestrales pagaderas en marzo y de septiembre de cada año hasta su

vencimiento en 2051, donde posee un *balloon* por aproximadamente el 50% de la deuda. Con el fin de mitigar parte de riesgo de refinanciamiento hacia ese año, dicho instrumento cuenta con mecanismo *cash sweep* desde 2043, que permite reducir dicho *balloon* al 40% del original de la deuda con exceso de caja.

Con respecto a la nueva emisión en el mercado local, Feller Rate clasificó la nueva línea de bonos de 30 años por hasta UF 4,7 millones, con la finalidad de emitir un bono con cargo a dicha línea de hasta US$135 millones, equivalentes a cerca de UF 3,5 millones, para financiar la adquisición de Transquillota S.A. y ciertos pagos ligados a reajuste en el precio de compra de los activos de Colbún Transmisión ligado a la regulación tarifaria 2020-2023. El bono en UF es *pari passu* con la deuda en dólares y fue estructurado para lograr, en conjunto con dicha deuda, un DSCR promedio en su caso base en torno a 1,42x. Asimismo, considera cuotas semestrales pagaderas en marzo y septiembre de cada año hasta su vencimiento en 2051, donde posee un *balloon* por aproximadamente el 40% de la deuda, lo cual implica riesgo de refinanciamiento hacia ese año.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Estas consideran como escenario base de Feller Rate la expectativa de un DSCR mínimo y promedio de 1,29x y 1,42x, respectivamente, durante la vida de los bonos. Esto toma en cuenta una inflación de largo plazo estable en torno al 3%, CPI en torno al 2%, tipo de cambio $/US$ de largo plazo de $885 en 2023, sin penalidades (ante alto *track récord* de disponibilidad) y un estrés al reconocimiento de ingresos futuros dedicados del 2040 en adelante, junto con la mantención de una adecuada posición de liquidez para mitigar eventuales escenarios de presión.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Nicolás Martorell – Analista principal y Director Senior
- Andrea Faúndez – Analista secundario
- Héctor Romo – Analista secundario

Contacto: Nicolás Martorell - 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.