



Humphreys asigna a los bonos de Alfa Transmisora de Energía S.A. "Categoría AA- "

Compañía de transmisión eléctrica que opera desde la V a la VIII región.

Santiago, 07 de mayo de 2024

Humphreys clasificó los bonos emitidos por **Alfa Transmisora de Energía S.A. (Alfa)** en "Categoría AA-", mientras que su perspectiva de clasificación se asignó en "Estable".

La clasificación de riesgo de los títulos de deuda a emitir por **Alfa** en "Categoría AA-" se sustenta, principalmente, en la naturaleza del negocio que se traduce en una operación con flujos comparativamente estables y un ambiente normativo adecuadamente regulado. También se reconoce, dada las características actuales del mercado, el adecuado poder de negociación que tiene la empresa en los contratos de transmisión dedicada.

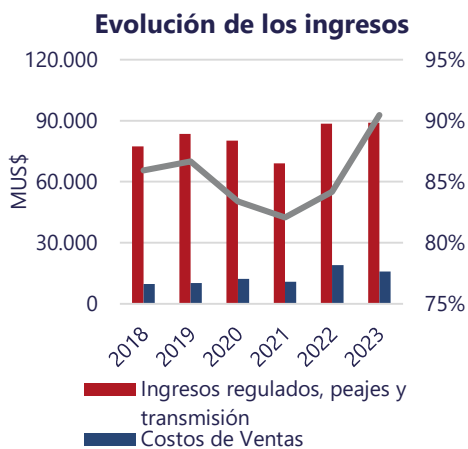
La actual clasificación incorpora, además, la eventual colocación de un bono en el mercado local por MUS\$ 135.000, con equivalencia en UF. El título de deuda, según contrato de emisión, presenta la misma estructura de pago que el instrumento emitido en Estados Unidos, lo que implica pagos parciales consistentes con la generación de flujos de la compañía más una amortización de un 40% en 2051. El uso de los fondos captados en la colocación local será financiar la compra de Transmisora Eléctrica de Quillota S.A. y, en menor medida, pagar un saldo adeudado a Colbún Transmisión por ajuste de precios por publicación de tarifas definitivas cuatrienio 2020-2023. Cabe señalar que la sociedad adquirida será fusionada con el emisor.

Asimismo, junto con lo anterior, fundamenta la clasificación de riesgo el hecho que el negocio de transmisión, por ser intensivo en inversión, tiende a presentar un margen EBITDA no sólo estable, sino elevado.

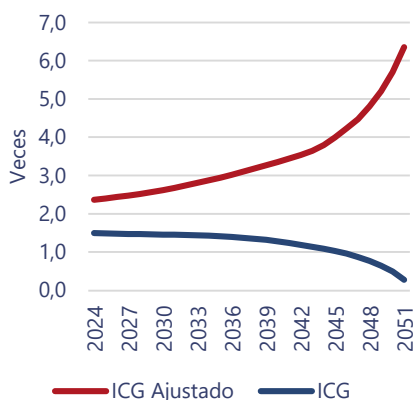
Complementariamente, la clasificación considera como elemento positivo la adecuada capacidad de apoyo financiero de sus accionistas y el *know how* que puede entregar APG Energy & Infra Investments Chile Expansión SpA (APG), que se enfoca en inversiones estables a largo plazo, especialmente en bienes tangibles ubicados en activos con foco en infraestructura regulada, con una vasta experiencia en el manejo de activos en lo relativo a la transmisión. Por su parte, Elecnor, matriz de Celeo Redes, cuyas acciones están listadas en la bolsa de Madrid, es un operador global en el mercado de generación de energía/electricidad, contando actualmente con más de 68 proyectos de transmisoras en 14 países.

Instrumentos clasificados:

Tipo de instrumento	Nemotécnico	Clasificación
Línea de bonos		AA-
Bonos	BALFA-A	AA-



Indicador de cobertura global



Por otra parte, la evaluación incorpora la exposición del negocio de la empresa a cambios normativos, tanto en el ámbito eléctrico como por exigencias ambientales. Eventuales modificaciones en estas áreas podrían presionar los ingresos de la compañía, incrementar sus costos o, incluso, en caso más extremo, afectar la estructura del modelo de negocio. Sin embargo, en opinión de **Humphreys**, este tipo de riesgo tiene una baja probabilidad de ocurrencia considerando las características técnicas con que se norma el sector eléctrico en Chile. Con todo, no se puede desconocer que actualmente el ambiente nacional se encuentra más propenso a revisar los términos de las normativas de las empresas reguladas, en particular en lo relativo a la fijación de precios.

También, como riesgo, se incluye la concentración de clientes que presenta la sociedad. Según los estados financieros a diciembre de 2023, cinco clientes representan el 66,41% de los ingresos; sin embargo, este riesgo, en lo relativo al mercado regulado, se ve atenuado por la ley de transmisión en Chile, que garantiza el flujo de los ingresos, independientemente del comportamiento de pago de los usuarios del servicio de transmisión eléctrica. Respecto a los clientes dedicados, el riesgo se mitiga por la elevada solvencia que estos presentan.

En el ámbito de ASG (o ESG por sus siglas en inglés), **Alfa** cuenta con un consejo de administración compuesto por miembros de APG y Celeo Redes, los que manejan temas de sostenibilidad necesarios para el ejercicio de sus funciones, además de experiencia en inversiones sostenibles.

Finalmente, la clasificación se encuentra también restringida por el elevado nivel de endeudamiento de la compañía, sin embargo, se reconoce que es propio de este tipo de empresas, por los significativos montos de inversión inicial.

A futuro, la clasificación de riesgo puede verse favorecida, si la empresa disminuye en forma importante su nivel de deuda. Así mismo, para mantener la clasificación es necesario que el emisor no esté sujeto a eventos que puedan perjudicar las fortalezas principales mencionadas anteriormente o que disminuya su capacidad de generación de flujos.

Diego Tapia Zárate

Analista de Riesgo
diego.tapia@humphreys.cl

Ignacio Muñoz Quezada

Jefe de Analistas
ignacio.munoz@humphreys.cl