	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Línea Bonos 856 - A, Linea		
25-04-24	AA-	Estables
27-04-23	AA-	Estables

FELLER RATE RATIFICA EN "AA-" LA CLASIFICACIóN DE LOS BONOS DE CELEO REDES OPERACIóN CHILE. LAS PERSPECTIVAS SON "ESTABLES".

25 ABRIL 2024 | SANTIAGO, CHILE

Feller Rate ratificó en "AA-" las líneas de bonos y bonos de Celeo Redes Operación Chile S.A. Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

La clasificación "AA-" 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 el segundo circuito de Alto Jahuel Transmisora de Energía.

CROCH es un vehículo de inversión compuesto por tres proyectos de transmisión eléctrica en Chile, que controla completamente. Este cuenta con dos Sociedades de Propósito Especial operativas (Alto Jahuel Transmisora de Energía S.A. y Charrúa Transmisora de Energía S.A.), las cuales se benefician de ingresos ***take or pay***, sin riesgo de demanda, y un perfil tarifario mixto (AJTE Circuito 1 y CHATE cuentan con tarifa fija por 20 años, mientras que AJTE Circuito 2 se reajusta cada 4 años).

CROCH es controlado en un 100% por Celeo Redes Chile Limitada (CRCH), vehículo controlado 100% por Celeo Redes SL, el cual es un ***joint venture*** entre Elecnor S.A. y la gestora de fondos de pensiones APG Asset Management, quienes poseen el 51% y 49% de la propiedad, respectivamente.

Destaca la alta experiencia de Elecnor a nivel mundial en operación e infraestructura eléctrica. Además, destaca el ***know how*** de CRCH como operador de cada activo bajo contrato a precio fijo por 5 años, junto con la baja complejidad operacional.

En definitiva, el modelo de negocios de CROCH consiste en operar y mantener los proyectos gracias a la alta experiencia del grupo Elecnor y sus sociedades. Esto considera que la compañía mantendrá sus proyectos realizando las inversiones de ampliación, que son acotadas en términos relativos. En caso de que el regulador le exija inversiones de obras nuevas (Segundo circuito de CHATE, por ejemplo), la compañía tiene la obligación de mantener una estructura de endeudamiento ligada a lo señalado en los actuales contratos de bonos.

En 2017, CROCH emitió un bono estructurado internacional y otro local por US$ 379 millones y UF 5,41 millones, respectivamente, que se utilizaron para prepagar la deuda bancaria inicial de AJTE Y CHATE, y para financiar parte del desarrollo del proyecto DATE, el cual desde 2019 ya no consolida. Tanto AJTE como CHATE actúan como garantes de dicha emisión, quedando como filiales restringidas. Ambos bonos son ***pari passu***, y mantienen las protecciones típicas observadas en el financiamiento de proyectos: Objetivo limitado de la SPV; separación de los ***sponsors***; garantías a través de filiales restringidas; 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 (1,15x durante 12 meses hacia atrás y adelante en periodo 2017-2035 y 1,15x durante 12 meses históricos y 1,20x durante 12 meses futuros para el periodo 2036- 2047).

El parámetro DSCR ajustado, ligado a los flujos de las filiales restringidas, se ha mantenido relativamente estable desde su primera medición, alcanzando las 1,31x a

diciembre de 2023, lo que está dentro del rango para la categoría asignada.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas consideran como escenario base de Feller Rate la expectativa de un DSCR mínimo y promedio en torno a las 1,2x - 1,3x durante la vida de los bonos en el escenario base, junto con la mantención de una fuerte posición de liquidez para mitigar eventuales escenarios de estrés.

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.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad