



TRANSELEC S.A. Y FILIALES

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

RESUMEN

Al 31 de diciembre de 2014, Transelec S.A. y filiales registraron un EBITDA* de MM\$215.159, un 18,5% superior al registrado a igual período de 2013 (MM\$181.525), con un margen EBITDA* sobre ingresos de 85,9% (82,5% en 2013). Este aumento se explica principalmente por los ingresos de explotación que a diciembre de 2014 alcanzaron MM\$250.525, un 13,9% mayor a los registrados a diciembre de 2013 (MM\$219.949). Por otro lado, los costos de explotación no registraron una variación significativa entre los períodos en comparación, aumentando sólo en un 5,5%.

La utilidad obtenida por la Compañía a diciembre de 2014 fue de MM\$66.773, que corresponde a un aumento del 3,4% con respecto al mismo período del año 2013 (MM\$64.607). Este aumento se explica principalmente por un mayor resultado de explotación (17,8%) y un menor impuesto a la renta (75,1%), parcialmente compensados por una mayor pérdida en el resultado fuera de explotación (59,8%).

La pérdida en el resultado fuera de explotación a diciembre de 2014, registra un aumento de MM\$32.413 en comparación al mismo período de 2013, principalmente explicada por un incremento de MM\$29.585 en la pérdida del resultado por unidades de reajuste, que mide el impacto de la inflación en los bonos denominados en UF de la Compañía.

Durante el año 2014, la Compañía incorporó MMUS\$98,9 de nuevas instalaciones, de las cuales MMUS\$43,2 corresponden a la puesta en servicio de seis ampliaciones troncales y MMUS\$54,7 a la adquisición de la línea perteneciente al Sistema de Transmisión Troncal, "Maitencillo-Cardones 2x220 kV" a la empresa Guacolda S.A.

Hechos relevantes del período:

- Con fecha 9 de julio, Transelec S.A. colocó bonos en los mercados internacionales bajo la regla 144A Regulación S de la United States Securities Act de 1933, por un monto de MMUS\$375. La fecha de vencimiento de los bonos es el 14 de enero de 2025, con una tasa de interés nominal de 4,250% anual. La tasa efectiva de colocación fue un 4,372%, con un spread sobre el bono del Tesoro de los Estados Unidos de América a 10 años de 1,78%. Los intereses se pagarán semestralmente, y el capital se amortizará en una cuota al vencimiento.
- Con fecha 1 de agosto, se realizó el pago de capital e intereses de los bonos serie E y F, dando término a estas obligaciones con el público.
- Con fecha 1 de septiembre, se realizó el pago de capital e intereses del bono serie I, dando término a esta obligación con el público.
- Con fecha 8 de julio la clasificadora de riesgo internacional Standards & Poor's asignó la clasificación BBB a Transelec.
- La negociación de la modificación del acuerdo de la Línea de Crédito Revolving con los bancos se cerró el 15 de octubre. Esta modificación considera la extensión de la línea por 3 años más, un menor commitment fee (de 0,6% a 0,4375%) y tasa (de Libor+2,35 a Libor+1,25), y la incorporación de 3 nuevos bancos. La lista final está compuesta por los



prestamistas existentes, Scotiabank, DNB Group, BTMU, y los nuevos prestamistas EDC, JP Morgan, Citibank.

- Con fecha 22 de octubre, Transelec S.A. adquirió el 100% de las acciones de Transelec Norte S.A. De esta forma, de acuerdo a la Ley de Sociedades Anónimas, Transelec Norte S.A. fue disuelta el 1 de diciembre de 2014. Como consecuencia de la disolución por absorción, todos los activos, derechos y obligaciones de Transelec Norte S.A. fueron transferidos a Transelec S.A.
- Con fecha 15 de diciembre, se realizó el pago de capital e intereses del bono serie L, dando término anticipado a esta obligación con el público.
- Con fecha 23 de diciembre, el directorio de la Compañía autorizó estudiar la fusión por absorción de la filial Inversiones Eléctricas Transam Chile Ltda. por Transelec S.A.

Transelec S.A. y su filial Inversiones Eléctricas Transam Chile Ltda. han preparado sus estados financieros al 31 de diciembre del 2014 de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS), y que corresponde a la adopción integral, explícita y sin reservas de la referida norma internacional. Las cifras de este Análisis Razonado están expresadas en millones de pesos chilenos (MM\$), dado que el peso corresponde a la moneda funcional de Transelec S.A.

1. ANÁLISIS DEL RESULTADO

| CONCEPTOS | Diciembre 2014 MM\$ | Diciembre 2013 MM\$ | Variación 2014/2013 MM\$ | Variación 2014/2013 % |
|---------------------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Ingresos de Explotación | 250.525 | 219.949 | 30.576 | 13,9% |
| Venta de Peajes | 246.328 | 213.897 | 32.430 | 15,2% |
| Trabajos y Servicios | 4.197 | 6.051 | -1.854 | -30,6% |
| Costos de Explotación | -75.950 | -71.986 | -3.964 | 5,5% |
| Costos Fijos | -27.942 | -28.913 | 971 | -3,4% |
| Depreciación | -48.009 | -43.073 | -4.936 | 11,5% |
| Gastos Administración y Ventas | -17.609 | -14.742 | -2.867 | 19,4% |
| Costos Fijos | -16.053 | -13.128 | -2.926 | 22,3% |
| Depreciación | -1.556 | -1.615 | 58 | -3,6% |
| Resultado de Explotación | 156.965 | 133.220 | 23.745 | 17,8% |
| Otros Ingresos Financieros | 10.129 | 10.869 | -739 | -6,8% |
| Costos Financieros | -56.710 | -48.473 | -8.236 | 17,0% |
| Diferencias de cambio | -1.809 | -2.945 | 1.136 | -38,6% |
| Resultado por unidades de reajuste | -46.842 | -17.257 | -29.585 | 171,4% |
| Otras Ganancias | 8.629 | 3.617 | 5.012 | 138,6% |
| Resultado Fuera de Explotación | -86.603 | -54.190 | -32.413 | 59,8% |
| Resultado Antes Impuesto Renta | 70.362 | 79.030 | -8.668 | -11,0% |
| Impuesto a la Renta | -3.589 | -14.423 | 10.834 | -75,1% |
| Utilidad del Período | 66.773 | 64.607 | 2.166 | 3,4% |
| EBITDA (*) | 215.159 | 181.525 | 33.634 | 18,5% |

(*)EBITDA= Ingresos de Explotación + Costos Fijos de Explotación + Costos Fijos de Administración y Ventas + Otras Ganancias



a) Resultado de la Explotación

Durante el año 2014, los ingresos de explotación alcanzaron MM\$250.525 aumentando en un 13,9% respecto al mismo período de 2013 (MM\$219.949). Este aumento está principalmente explicado por un mayor ingreso por Venta de Peajes, que a diciembre de 2014 alcanzó MM\$246.328, un 15,2% mayor en comparación al obtenido en el mismo período del 2013 (MM\$213.897). Este aumento, es a su vez explicado principalmente por las puestas en servicio de nuevos proyectos que a diciembre de 2014 aportaron MM\$14.899 de ingresos adicionales, incluyendo MM\$3.173 por la adquisición de la Línea Maitencillo - Cardones a Guacolda S.A., y por efectos macroeconómicos (indexación y tipo de cambio) que generaron mayores ingresos por MM\$15.622. Por otro lado, los mayores ingresos por venta de peajes se vieron parcialmente compensados por menores ingresos derivados de servicios a terceros, que a diciembre de 2014 ascendieron a MM\$4.197 y a diciembre de 2013 a MM\$6.051, correspondiendo a un 1,7% y un 2,8% del total de los ingresos de explotación respectivamente.

Los costos de explotación durante el periodo en análisis alcanzaron MM\$75.950, un 5,5% mayor a los obtenidos en el mismo período en 2013 (MM\$71.986). Estos costos provienen principalmente del mantenimiento y operación de las instalaciones y porcentualmente se desglosan en un 63,2% por la depreciación de los bienes del activo fijo (59,8% en 2013), y en un 36,8% correspondiente a costos de personal, de suministros y de servicios contratados (40,2% en 2013). Los costos fijos se mantuvieron en un nivel similar al obtenido a diciembre de 2013 (3,4% menor), lo que se explica principalmente por ahorros en servicios de mantenimiento (MM\$638), especialmente derivados del retraso en la puesta en marcha del nuevo sistema Scada. Por otro lado, a diciembre de 2014 la depreciación resultó un 11,5% mayor a la registrada a diciembre de 2013, que además de la puesta en servicio de nuevos proyectos, se explica principalmente por el retiro por obsolescencia de activos fijos.

Los gastos de administración y ventas alcanzaron MM\$17.609 a diciembre de 2014, un 19,4% mayor a los obtenidos en el mismo periodo en 2013 (MM\$14.742). Estos gastos están conformados principalmente en un 91,2% (89% en 2013) por gastos de personal y trabajos, suministros y servicios contratados, y en un 8,8% por depreciación (11% en 2013). El aumento de los gastos de administración y ventas se debe principalmente al pago a empresas distribuidoras debido a las compensaciones por fallas realizado en diciembre 2014 (MM\$1.683) y a un aumento de los gastos en arriendos y otros gastos no operacionales (MM\$1.105).

b) Resultado fuera de la explotación

El resultado fuera de explotación a diciembre de 2014 impactó negativamente la utilidad neta en MM\$86.603, un 59,8% mayor a lo registrado en el mismo periodo de 2013 (MM\$54.190), y se explica principalmente, por un aumento de MM\$29.585 en las pérdidas en el resultado por unidades de reajuste y de MM\$8.236 en los costos financieros, parcialmente compensado por MM\$5.012 de aumento en otras ganancias, que incluyen MM\$5.525 por reliquidación de pérdidas en subtransmisión correspondientes al período 2011-2013.

La pérdida en el resultado por unidades de reajuste de MM\$46.842, significativamente mayor a la pérdida del periodo en comparación de 2013 (MM\$17.257), se debe principalmente a una mayor variación en la Unidad de Fomento (UF), que para el año 2014 corresponde a un 5,7% y a un 2,4% para el periodo en comparación.

El aumento en los costos financieros se explica principalmente por mayores intereses pagados por los bonos Serie Q y Senior Notes emitidos el 3 de mayo y 23 de julio de 2013 respectivamente, a los intereses asociados a la colocación del nuevo bono 144A emitido el 9 de Julio de 2014 y al devengo de intereses del Cross Currency Swap asociado a la emisión de este último bono. A



diciembre de 2014, los intereses asociados a la emisión de bonos ascienden a un total de MM\$16.017, en comparación a los MM\$5.338 pagados al mismo período de 2013, y los intereses correspondientes al swap ascienden a MM\$2.013. Este aumento en los costos financieros se ve parcialmente compensado por un menor costo en los intereses bancarios devengados (MM\$2.534) y por mayor capitalización de intereses (MM\$2.012). Los menores intereses bancarios devengados se explican principalmente por el uso de la Revolving Credit Facility (RCF) y las Líneas de Crédito No comprometidas (LCNC) durante el 2013, que a diciembre de 2014 no registraron movimientos.

La diferencias de cambio resultaron en una pérdida de MM\$1.809, un 38,6% menor a la pérdida del periodo en comparación de 2013 (MM\$2.945). Esta pérdida se explica principalmente por el impacto negativo del alza del tipo de cambio en los bonos en dólares emitidos en julio de 2013 y julio de 2014, que a diciembre de 2014 alcanzó MM\$40.360, significativamente mayor a lo registrado a diciembre de 2013 (MM\$5.754). Este mayor impacto negativo (MM\$34.606) fue compensado por mayores ganancias derivadas de los contratos swap (MM\$14.294), en cuentas por cobrar a empresas relacionadas (MM\$10.925), inversiones en bancos en dólares (MM\$1.980) y en contratos forward (MM\$1.116). Por otro lado, a diciembre 2013 se registraron pérdidas asociadas al uso de la Línea Revolving Credit Facility, que a diciembre de 2014 no registró movimientos, generando una diferencia positiva de MM\$7.417.

2. ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

La disminución en los activos entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014 se explica por una disminución en los activos corrientes, parcialmente compensada por un aumento en los activos no corrientes. La disminución del activo corriente se debe mayormente a una disminución en las cuentas por cobrar a entidades relacionadas, principalmente debido al pago de un préstamo a Transelec Holding Rentas Ltda. realizado en diciembre de 2013. Por otro lado, el aumento en los activos no corrientes se debe principalmente a un aumento de los activos fijos, producto de la puesta en servicio de seis proyectos de ampliación troncal y a la adquisición de la Línea Maitencillo - Cardones a Guacolda S.A registradas a diciembre de 2014, a un aumento en otros activos financieros debido al contrato del Cross Currency Swap, y a un aumento de los activos intangibles distintos de la plusvalía, principalmente servidumbres.

La disminución en los pasivos entre diciembre de 2013 y diciembre de 2014 se explica por una disminución de los pasivos corrientes, parcialmente compensada por un aumento en los pasivos no corrientes. La disminución en los pasivos corrientes se explica principalmente por una disminución en las obligaciones con el público, especialmente por el pago de los bonos serie E, F, I y L efectuados durante el segundo semestre de 2014. Por otro lado, el aumento de los pasivos no corrientes se debe principalmente a un incremento en otros pasivos financieros, especialmente por el bono emitido el 9 de Julio de 2014, que fue parcialmente compensado por la eliminación de la cuenta por pagar a Transelec Holding Rentas Ltda, debido a la absorción de Transelec Norte S.A. en Transelec S.A. La disminución de patrimonio se explica fundamentalmente por una disminución de capital de MM\$81.590 realizada durante el primer semestre de 2014.



| CONCEPTOS | Diciembre 2014 MM\$ | Diciembre 2013 MM\$ | Variación 2014/2013 MM\$ | Variación 2014/2013 % |
|-----------------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Activos corrientes | 128.514 | 209.451 | -80.937 | -38,6% |
| Activos no corrientes | 2.028.552 | 1.969.931 | 58.621 | 3,0% |
| Total Activos | 2.157.066 | 2.179.381 | -22.316 | -1,0% |
| Pasivos corrientes | 96.930 | 238.758 | -141.828 | -59,4% |
| Pasivos no corrientes | 1.254.884 | 1.053.528 | 201.356 | 19,1% |
| Patrimonio | 805.252 | 887.096 | -81.844 | -9,2% |
| Total Pasivos y Patrimonio | 2.157.066 | 2.179.381 | -22.316 | -1,0% |

VALOR DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS FIJOS EN EXPLOTACION

| BIENES | Diciembre 2014 MM\$ | Diciembre 2013 MM\$ | Variación 2014/2013 MM\$ | Variación 2014/2013 % |
|---------------------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Terrenos | 20.060 | 19.777 | 283 | 1,4% |
| Construcción y obras de infraestruct. | 1.046.214 | 970.214 | 75.999 | 7,8% |
| Obras en curso | 73.169 | 89.680 | -16.511 | -18,4% |
| Maquinarias y equipos | 546.349 | 498.519 | 47.830 | 9,6% |
| Otros activos fijos | 4.394 | 4.260 | 134 | 3,1% |
| Depreciación | -338.275 | -295.511 | -42.764 | 14,5% |
| Total | 1.351.911 | 1.286.940 | 64.971 | 5,0% |

DEUDA VIGENTE

| Deuda | Moneda o Unidad de | Tasa de Interés | Tipo de Tasa | Vencimiento | Monto en Moneda Original (millones) (capitales insolutos) | |
|---------------------------|-----------------------|--------------------|--------------|-------------|---|-------------------|
| | | | | | Diciembre 2014 | Diciembre 2013 |
| Bono Serie C | UF | 3,50% | Fija | 01-sep-16 | 6,0 | 6,0 |
| Bono Serie D | UF | 4,25% | Fija | 15-dic-27 | 13,5 | 13,5 |
| Bono Serie E | UF | 3,90% | Fija | 01-ago-14 | - | 3,3 |
| Bono Serie F | CLP | 5,70% | Fija | 01-ago-14 | - | 33.600,0 |
| Bono Serie H | UF | 4,80% | Fija | 01-ago-31 | 3,0 | 3,0 |
| Bono Serie I | UF | 3,50% | Fija | 01-sep-14 | - | 1,5 |
| Bono Serie K | UF | 4,60% | Fija | 01-sep-31 | 1,6 | 1,6 |
| Bono Serie L | UF | 3,65% | Fija | 01-dic-14 | - | 2,5 |
| Bono Serie M | UF | 4,05% | Fija | 15-jun-32 | 3,4 | 3,4 |
| Bono Serie N | UF | 3,95% | Fija | 15-dic-38 | 3,0 | 3,0 |
| Bono Serie Q | UF | 3,95% | Fija | 15-oct-42 | 3,1 | 3,1 |
| Senior Notes | USD | 4,625% | Fija | 26-jul-23 | 300,0 | 300,0 |
| Senior Notes | USD | 4,250% | Fija | 14-ene-25 | 375,0 | - |
| Revolving Credit Facility | USD | 2,62% | Flotante | - | - | - |
| Huepil Loan | USD | 1,73% | Flotante | 10-oct-23 | 19,1 | 21,2 |

Si bien incrementos en la inflación pueden tener impacto sobre los costos de la deuda denominada en UF y, por ende, sobre los gastos financieros de la Compañía, estos impactos se encuentran



mitigados por los ingresos de la Compañía, los cuales también se encuentran indexados a la inflación mediante la indexación de los polinomios de ingresos.

3. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO EN EL EJERCICIO

| CONCEPTOS | Diciembre 2014 MM\$ | Diciembre 2013 MM\$ | Variación 2014/2013 MM\$ | Variación 2014/2013 % |
|--|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de la operación | 186.444 | 140.735 | 45.709 | 32,5% |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión | -99.763 | -220.921 | 121.159 | -54,8% |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades del financiamiento | -73.191 | 94.652 | -167.843 | -177,3% |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo | 13.491 | 14.466 | -975 | -6,7% |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo al principio del período | 52.422 | 37.956 | 14.466 | 38,1% |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Saldo final | 65.913 | 52.422 | 13.491 | 25,7% |

A diciembre de 2014, el flujo procedente de actividades de la operación alcanzó MM\$186.444, lo que representa un aumento del 32,5% respecto al mismo período de 2013 (MM\$140.735), principalmente explicado por un menor monto pagado a proveedores por el suministro de bienes y servicios que a diciembre de 2014 alcanzó MM\$162.847 en comparación a los MM\$212.184 pagados a igual período de 2013.

Durante el mismo periodo, el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión fue de MM\$99.763, un 54,8% menor al registrado a igual período de 2013 (MM\$220.921), explicado fundamentalmente por un menor flujo utilizado en préstamos a entidades relacionadas, principalmente a Transelec Holding Rentas Ltda., que a diciembre de 2014 alcanzó MM\$6.233 en comparación a los MM\$171.465 registrados al mismo período de 2013. Esto se vio parcialmente compensado por un menor importe procedente de la venta de propiedades, plantas y equipos que a diciembre de 2014 alcanzó MM\$1.136 en comparación a los MM\$77.466 procedentes de la venta del proyecto Caserones.

Durante el mismo periodo, el flujo neto utilizado en actividades de financiamiento fue de MM\$73.191, a diferencia del flujo positivo registrado a igual período de 2013 (MM\$94.652). Esta diferencia se explica principalmente debido al flujo utilizado en el pago de capital de bonos que a diciembre de 2014 alcanzó los MM\$210.728 (Series E, F, I y L) y a diciembre de 2013 no registró movimientos, y al importe procedente de préstamos que a diciembre de 2014 no registró movimientos, en comparación con los MM\$118.450 registrados a igual período de 2013, explicados principalmente por el giro de la Línea de Crédito Comprometida (RCF) y de la Línea de Créditos No comprometida. Por otro lado, el flujo procedente de la colocación de bonos registrado a diciembre de 2014 (Senior Note MMUS\$375) resultó MM\$15.925 menor que a diciembre de 2013 (Serie Q y Senior Note MMUS\$300). Esto fue parcialmente compensado por un menor flujo utilizado en el pago de préstamos que a diciembre de 2014 registró MM\$1.250 en comparación a los MM\$185.628 utilizados a igual período de 2013, principalmente explicados por el pago de la Línea de Crédito Comprometida (RCF) y de la Línea de Créditos No comprometida.

Cabe señalar adicionalmente que, con el fin de asegurar la disponibilidad inmediata de fondos para cubrir necesidades de capital de trabajo, al 31 de diciembre de 2014 la empresa cuenta con la siguiente línea de crédito comprometida (Revolving Credit Facility):



| Banco | Monto (hasta) | Vencimiento | Tipo de Crédito |
|---|-----------------|-------------|--------------------|
| Scotiabank, Bank of Tokyo-Mitsubishi, DnB NOR, Citibank, JP Morgan Chase Bank y Export Development Canadá | US\$250.000.000 | 15-oct-17 | Capital de trabajo |

4. INDICADORES

| Bonds | Covenant | Limit | December 2014 | December 2013 |
|------------------|--|---------------------------------|---------------|---------------|
| All local Series | Distribution Test (**) | FNO(*)/Financial Expenses > 1,5 | 4,35 | 4,20 |
| | Capitalization Ratio | < 0,7 | 0,61 | 0,57 |
| | Shareholder's Equity (million UF) (***) > ThUF15.000 | | 33,71 | 39,13 |

(*) FNO= Flujo de Efectivo procedente de las actividades de operación, más el valor absoluto de los Costos Financieros, más el valor absoluto del Gasto por Impuesto a las Ganancias.

(**) Este es sólo un Test para poder distribuir pagos restringidos, tales como dividendos.

(***) Patrimonio= Total patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora más la Amortización Acumulada de la Plusvalía. Se deja constancia que la Amortización Acumulada de la Plusvalía entre el 30 de junio de 2006 y el 31 de diciembre de 2014 asciende a MM\$24.970.

| INDICES | Diciembre 2014 | Diciembre 2013 | Variación 2014/2013 |
|---------|----------------|----------------|---------------------|
|---------|----------------|----------------|---------------------|

*Índices a junio se presentan anualizados

Rentabilidad

| | | | |
|--------------------------------------|--------|--------|-------|
| Rentabilidad del patrimonio * | 8,3% | 7,3% | 13,9% |
| Rentabilidad del activo * | 3,1% | 3,0% | 4,7% |
| Rentabilidad activos operacionales * | 4,4% | 4,5% | -1,8% |
| Ganancia por acción (\$) * | 66.773 | 64.607 | 3,4% |

Liquidez y endeudamiento

| | | | |
|---------------------------------|-------|-------|--------|
| Liquidez corriente | 1,33 | 0,88 | 51,1% |
| Razón ácida | 1,33 | 0,88 | 51,1% |
| Pasivo exigible/Patrimonio | 1,68 | 1,46 | 15,1% |
| % Deuda corto plazo | 7,17 | 18,48 | -61,2% |
| % Deuda largo plazo | 92,83 | 81,52 | 13,9% |
| Cobertura de gastos financieros | 3,79 | 3,74 | 1,3% |

5. EL MERCADO

Transelec S.A. desarrolla sus actividades en el mercado de la electricidad, en el cual se distinguen tres sectores: generación, transmisión y distribución. El sector generación de energía eléctrica comprende a las empresas que se dedican a la generación de electricidad que posteriormente será usada a lo largo del país por los consumidores finales. El sector distribución tiene como misión llevar la electricidad hasta el lugar físico en donde cada uno de los consumidores finales hará uso de esa electricidad. Finalmente, el sector transmisión tiene como objetivo básico el transporte de la electricidad desde el lugar de su producción (en las centrales eléctricas), hasta los "puntos de entrada" de las redes de las empresas distribuidoras o de los grandes consumidores finales.

El negocio de Transelec se centra principalmente en la comercialización de la capacidad de transporte y transformación de electricidad de sus instalaciones, de acuerdo a los estándares de seguridad y calidad establecidos. El sistema de transmisión de Transelec S.A. y su filial, que se



extiende entre la región de Arica y Parinacota, y hasta la región de Los Lagos, incluye una participación mayoritaria de las líneas y subestaciones de transmisión eléctrica troncal del Sistema Interconectado Central (SIC) y del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING). Estos sistemas de transmisión transportan la electricidad que llega a las zonas donde habita el 98,5% de la población de Chile. La Compañía es dueña de la totalidad de las líneas de transporte de electricidad de 500 kV, de aproximadamente el 47% de las líneas de 220 kV, del 85% de las líneas de 154 kV y del 10% en el segmento de líneas de 110 kV y 66 kV.

El marco legal que rige el negocio de la transmisión eléctrica en Chile está contenido en el DFL N°4/2006, que fija el Texto Refundido, Coordinado y Sistematizado del Decreto con Fuerza de Ley N°1, de Minería, de 1982, Ley General de Servicios Eléctricos (DFL N° 1/1982) y sus posteriores modificaciones, que incluye la Ley 19.940 (Ley Corta I), publicada el 13 de marzo de 2004, la ley 20.018 (Ley Corta II), publicada el 19 de mayo de 2005, la ley 20.257 (Generación con Fuentes de Energías Renovables no Convencionales), publicada el 1 de abril de 2008, la ley 20.701 (Procedimiento para otorgar Concesiones Eléctricas), publicada el 14 de octubre de 2013, y la ley 20.698 (Propicia la ampliación de la matriz energética, mediante Fuentes de Energías Renovables no Convencionales), publicada el 22 de octubre de 2013 y la Ley 20.726 (que promueve la interconexión de sistemas eléctricos independientes), publicada el 7 de febrero de 2014. Estas normas se complementan con el Reglamento de la Ley General de Servicios Eléctricos de 1997 (Decreto Supremo N° 327/1997 del Ministerio de Minería) y sus respectivas modificaciones, el Reglamento que establece la Estructura, Funcionamiento, y Financiamiento de los Centros de Despacho de Carga (Decreto Supremo N° 291/2007), el Reglamento de Servicios Complementarios de 2012 (Decreto Supremo N°130 del Ministerio de Energía) y además con la Norma Técnica de Seguridad y Calidad de Servicio (R.M.EXTA N°40 del 16 de mayo de 2005) y sus modificaciones posteriores.

La Ley 19.940, denominada también Ley Corta I, modificó la Ley General de Servicios Eléctricos de 1982 en materias referentes a la actividad de la transmisión de electricidad y estableció la subdivisión de la red de transmisión en tres tipos de sistemas: transmisión troncal, subtransmisión y transmisión adicional. También establece que el transporte de electricidad - tanto por sistemas de transmisión troncal como por subtransmisión - tiene carácter de servicio público y se encuentra sometido a la aplicación de tarifas reguladas y al régimen de acceso abierto.

Finalmente, la Ley 19.940 contempla que el nuevo régimen de pago por el uso de las instalaciones troncales rige a partir del 13 de marzo de 2004 y determina un período transitorio que estuvo vigente hasta la dictación del primer decreto de transmisión troncal. De este modo, durante los años 2004, 2005 2006 y 2007, la recaudación y el pago por el uso de las instalaciones de transmisión troncal se realizaron en forma provisional y reliquidable conforme las normas legales y reglamentarias vigentes hasta antes de la publicación de la Ley Corta I.

Con fecha 15 de enero de 2008 se publicó el Decreto del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción N° 207 que fija los nuevos Valores de Inversión (VI), las Aualidades del Valor de Inversión (AVI) y los Costos de Operación, Mantenimiento y Administración (COMA), más el Valor Anual de Transmisión por Tramo (VATT) de las instalaciones troncales, para el período que se inicia el 14 de marzo de 2004 y hasta el 31 de diciembre de 2010 y las fórmulas de indexación aplicables en dicho período. Las nuevas tarifas del sistema de transmisión troncal se comenzaron a aplicar a partir del mes de abril de 2008, efectuándose durante el mismo año la reliquidación de los ingresos troncales por el período 13 de marzo 2004 hasta el 31 de diciembre de 2007. La determinación de las instalaciones troncales y su Valor Anual de Transmisión por Tramo (VATT), se actualiza cada cuatro años mediante la realización de un estudio licitado internacionalmente. Durante el año 2010 se desarrolló el segundo Estudio de Transmisión Troncal, que permitió determinar las tarifas y las fórmulas de indexación correspondientes para el cuatrienio 2011 - 2014. Actualmente se encuentra en desarrollo el tercer Estudio de Transmisión Troncal que será la base para la determinación de la



tarifas y fórmulas de indexación correspondientes para el cuatrienio 2015 - 2018, las que se esperan sean publicadas por decreto del Ministerio de Energía el segundo semestre del año 2015.

El Decreto N°61 del Ministerio de Energía publicado el 17 de Noviembre de 2011 contiene las tarifas que serán aplicables, con efecto retroactivo, a partir del 01 de enero de 2011. Durante el año 2012 y 2013 se han venido aplicando las nuevas tarifas y en particular el proceso de reliquidación correspondiente al año 2011 fue publicado en marzo y abril de 2012 para el SING y SIC, respectivamente. En el caso del SIC, la reliquidación 2011 fue modificada posteriormente en septiembre de 2012 de acuerdo a lo dispuesto en el Dictamen N°2-2012 del Panel de Expertos.

Por su parte, el Decreto N° 320 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, que tarifica las instalaciones de subtransmisión, fue publicado en el Diario Oficial el 9 de enero de 2009. Las nuevas tarifas comenzaron a regir a contar del 14 de enero de 2009, y fueron vigentes hasta el 31 de diciembre de 2010. El 9 de abril de 2013 se publicó en el diario oficial el Decreto Supremo N°14 del Ministerio de Energía en el que se fijan las tarifas de subtransmisión para el periodo enero 2011 – diciembre 2014. La diferencia entre lo facturado provisionalmente desde enero 2011 hasta la fecha de publicación de este decreto serán reliquidadas por los CDEC's en base a la diferencia entre las tarifas aplicadas provisionalmente y las nuevas tarifas fijadas por el Decreto N°14. En diciembre de 2014 finalizaron los nuevos Estudios de los Sistemas de Subtransmisión que serán la base para la determinación de la tarifas y fórmulas de indexación correspondientes para el cuatrienio 2015 - 2018, las que se esperan sean publicadas por decreto del Ministerio de Energía el segundo semestre del año 2015.

6. FACTORES DE RIESGO DE MERCADO

Tanto por las características del mercado eléctrico como por la legislación y normativa que regula a este sector, la Sociedad no está expuesta a riesgos significativos al desarrollar su negocio principal. Sin embargo, es apropiado mencionar y considerar los siguientes factores de riesgo:

6.1.- Marco Regulatorio

Las tarifas de transmisión eléctrica están fijadas por ley e incluyen reajustes a fin de garantizar una rentabilidad real anual al operador. La naturaleza de la industria permite que los ingresos de los transmisores sean estables en el tiempo. Adicionalmente, éstos se complementan con los ingresos obtenidos gracias a la existencia de contratos privados con grandes clientes.

Sin embargo, el hecho de que estas tarifas se revisen cada cuatro años en los Estudios de Transmisión Troncal y en los estudios de Subtransmisión, podría enfrentar a la Compañía a nuevas tarifas que le sean perjudiciales o menos atractivas en términos de las inversiones incurridas.

Dado que tanto los Sistemas de Transmisión Troncal y los de Subtransmisión están sometidos al régimen de acceso abierto irrestricto, tal como provee la ley que regula nuestra industria, existe el riesgo que la autoridad intente extender dicho acceso no sólo a la conexión a la red – conexión de un paño a las barra de una subestación – sino además a un acceso físico a instalaciones de transmisión, es decir obligar al transmisor propietario de dichas instalaciones a compartir activos o espacios al interior de algunas subestaciones. Lo mismo podría suceder con los sistemas adicionales que están sometidos al régimen de acceso abierto cuando dichas instalaciones hacen uso de servidumbres o bienes nacionales de uso público en su trazado y tienen capacidad técnica disponible.

No se puede garantizar que otros cambios regulatorios no afecten negativamente a la Compañía, ya sea que afecten a ésta o bien de manera perjudicial a sus clientes o acreedores,



comprometiendo así los ingresos de Transelec.

6.2.- Riesgos Operativos

Sin perjuicio que la Administración estima que Transelec mantiene una adecuada cobertura de riesgos, de acuerdo a las prácticas de la industria, no es posible asegurar que la cobertura de las pólizas de seguros será suficiente para cubrir ciertos riesgos operativos a los que se encuentra expuesta Transelec, incluyendo las fuerzas de la naturaleza, daños en las instalaciones de transmisión, accidentes laborales y fallas en los equipos. Cualquiera de estos eventos podría afectar los Estados Financieros de la empresa.

6.3.- Aplicación de normativas y/o políticas medioambientales

Las operaciones de Transelec en Chile están sujetas a la Ley N°19.300, sobre Bases Generales del Medio Ambiente ("Ley Ambiental"), promulgada en el año 1994 y modificada mediante la Ley N° 20.417 publicada en el Diario Oficial el 26.01.2010. Esta última modificación contempló un cambio institucional, creándose nuevos organismos con competencias ambientales: (i) el Ministerio del Medio Ambiente; (ii) el Consejo de Ministros para Sustentabilidad; (iii) el Servicio de Evaluación Ambiental; y (iv) la Superintendencia del Medio Ambiente (SMA), instituciones que están a cargo de la regulación, evaluación y fiscalización de las actividades que son susceptibles de generar impactos ambientales. Luego, con la promulgación de la ley N° 20.600 el año 2012, se crean los Tribunales Ambientales, cuya función es resolver las controversias medioambientales de su competencia. Esta especialización en la institucionalidad genera un escenario de mayor control y fiscalización, en el accionar de la compañía.

El Reglamento del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental, modificado mediante el D.S. N° 40/2012, ha introducido cambios en los procesos de evaluación de proyectos, lo cual ha implicado adaptar la formulación de proyectos a estos nuevos escenarios, en lo que respecta principalmente al nivel de detalle de la descripción del proyecto y de la evaluación de sus impactos.

Asimismo, la dictación del D.S. N°66/2013, del Ministerio de Desarrollo Social, el cual regula el procedimiento de consulta indígena para el Estado Chileno, y el procedimiento de participación y consulta contemplado en el D.S N°40/2012 para los proyectos de inversión en el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental, ha generado un nuevo escenario de alta incertidumbre. Ambos decretos, no poseen la validación global de los representantes de las comunidades indígenas, generándose por tanto procesos de consulta con baja efectividad, lo cual ha implicado demora en la gestión de proyectos y hasta la judicialización de algunas autorizaciones ambientales.

Los proyectos de inversión en Chile, se ven enfrentados a una ciudadanía más informada y organizada, por tanto el desafío es formular proyectos que incluyan tempranamente las inquietudes y planteamientos de la personas. El riesgo de no considerar a la ciudadanía en etapas tempranas del proyecto, se traduce en un escenario de mayor complejidad en la aprobación ambiental y judicialización de las materias en conflicto.

6.4.- Demoras en la construcción de nuevas instalaciones de transmisión

El éxito del programa de Ampliaciones y Nuevas Obras de la red de transmisión troncal dependerá de numerosos factores, incluyendo costo y disponibilidad de financiamiento. Aunque Transelec posee experiencia en proyectos de construcción de gran escala, la construcción de nuevas instalaciones podría verse negativamente afectada por factores que comúnmente están asociados con los proyectos incluyendo demoras en la obtención de las autorizaciones reglamentarias; escasez de equipo, materiales o mano de obra, etc. Cualquiera de los factores descritos podría



causar demoras en la conclusión parcial o total del programa de inversión de capital, como también aumentar los costos para los proyectos contemplados.

6.5.- Cambios Tecnológicos

La remuneración de las inversiones que Transelec realiza en instalaciones de transmisión eléctrica se obtiene a través de una anualidad de la valorización de las instalaciones existentes (AVI), valorización que se realiza cada cuatro años a precios de mercado vigentes. Si hubiese importantes avances tecnológicos en los equipos que conforman las instalaciones de Transelec, dicha valorización podría verse disminuida, lo que, a la vez, impediría recuperar parte de las inversiones realizadas.

6.6.- Riesgo Cambiario

La exposición al riesgo de diferencia de cambio de Transelec tiene los siguientes orígenes:

- Sus filiales tienen ingresos denominados en dólares.
- Transelec realiza diversas transacciones en dólares (contratos de construcción, importaciones y otros).
- Transelec mantiene cuentas por cobrar en dólares.
- Transelec mantiene un contrato Cross Currency Swap que compensa los riesgos de tipo de cambio de la última emisión internacional, por un monto o notional equivalente a MMUS\$375.
- Transelec mantiene contratos Leasing que generan ingresos indexados al dólar.

La exposición al riesgo de tipo de cambio es gestionada a través de una política que contempla cubrir totalmente la exposición neta de balance, la que se realiza a través de diversos instrumentos tales como: posiciones en dólares, contratos forward y cross currency swaps.

Los importes de activos y pasivos denominados en dólares y en pesos chilenos, en los períodos indicados a continuación, son los siguientes:

| En millones de pesos | Diciembre 2014 | | Diciembre 2013 | |
|---|----------------|-----------|----------------|-----------|
| | Activo | Pasivo | Activo | Pasivo |
| Dólar (montos asociados a partidas de balance) | 405.821 | 420.498 | 189.028 | 239.275 |
| Dólar (montos asociados a partidas de Ingresos) | - | - | - | 36.512 |
| Partidas en Peso chileno | 1.728.024 | 1.713.348 | 1.923.016 | 1.872.770 |

(*) Los polinomios de indexación de los ingresos de la Compañía contienen fórmulas de fijación de estos ingresos que, en el corto plazo, difieren de la indexación de largo plazo. Con el fin que la indexación de corto plazo sea consistente con la indexación de largo plazo, la Compañía, en forma periódica (cada seis meses) vende un porcentaje de sus ingresos semestrales fijados en dólares, mediante forwards de ingresos. Estos forward son considerados como cobertura de flujos de caja y, por lo tanto, sus cambios de valor, mientras no se realizan, son registrados en Otros resultados integrales.



TIPO DE CAMBIO (Dólar observado)

| MES | Promedio 2014 (\$) | Último día 2014 (\$) | Promedio 2013 (\$) | Último día 2013 (\$) |
|-----------------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Enero | 537,0 | 553,8 | 472,7 | 471,4 |
| Febrero | 554,4 | 559,4 | 472,3 | 473,0 |
| Marzo | 563,8 | 551,2 | 472,5 | 472,0 |
| Abril | 554,6 | 564,6 | 472,1 | 471,3 |
| Mayo | 555,4 | 550,7 | 479,6 | 499,8 |
| Junio | 553,1 | 552,7 | 502,9 | 507,2 |
| Julio | 558,2 | 573,1 | 505,0 | 515,4 |
| Agosto | 579,1 | 590,9 | 512,6 | 509,7 |
| Septiembre | 593,5 | 599,2 | 504,6 | 504,2 |
| Octubre | 590,0 | 576,5 | 500,8 | 507,6 |
| Noviembre | 592,5 | 605,5 | 519,3 | 529,6 |
| Diciembre | 612,9 | 606,8 | 529,5 | 524,6 |
| Promedio del periodo | 570,4 | 573,7 | 495,3 | 498,8 |

Las fórmulas de indexación de aplicación semestral incorporadas en los contratos de peajes y en las tarifas de subtransmisión, así como las de aplicación mensual para los ingresos troncales regulados, permiten reflejar las variaciones del valor de las instalaciones y de los costos de operación, de mantenimiento y de administración. En general, esas fórmulas de indexación contemplan las variaciones en los precios internacionales de los equipos, los precios de los materiales y de la mano de obra nacional.

6.7.- Riesgo de crédito

En lo referente al riesgo de crédito correspondiente a las cuentas por cobrar provenientes de la actividad de transmisión de electricidad, este riesgo es históricamente muy limitado en la industria dado la naturaleza de negocio de los clientes de la Compañía y el corto plazo de cobro a los clientes, hace que no acumulen montos muy significativos.

Al 31 de diciembre de 2014, la Compañía posee cuatro clientes que representan individualmente entre un 4% y un 48% de los ingresos totales. Estos son Grupo Endesa (MM\$121.247), Grupo Colbún (MM\$41.390), Grupo AES Gener (MM\$42.317) y Grupo Pacific Hydro-LH-LC (MM\$10.811). La suma del importe de estos principales clientes corresponde a un 86,1% del total de los ingresos de la Compañía. En el mismo periodo de 2013, la Compañía poseía igual estructura de clientes que individualmente representaban entre el 13% y el 33% de los ingresos totales, cuyos montos ascendieron a MM\$71.492, MM\$60.906, MM\$27.615 y MM\$30.446 respectivamente, con un porcentaje del total de los ingresos igual a 86,6%.

Los peajes e ingresos tarifarios que estas empresas deben pagar por el uso del sistema de transmisión generarán gran parte del flujo de caja futuro de Transelec, y un cambio sustancial en sus bienes, condición financiera y/o resultados operacionales podría afectar negativamente a la Compañía.

Respecto al riesgo crediticio asociado a los activos financieros de la Compañía distintos a cuentas por cobrar (depósitos a plazo, fondos mutuos de renta fija, pactos, posición activa de derivados), la política de Tesorería establece límites a la exposición a una institución en particular, límite que



depende de la clasificación de riesgo y capital de cada institución. Adicionalmente, en el caso de inversiones en fondos mutuos, sólo califican aquellos que tienen clasificación de riesgo.

6.8.- Riesgo de liquidez

Riesgo de liquidez es el riesgo que la empresa no pueda satisfacer una demanda de dinero en efectivo o el pago de una deuda al vencimiento. El riesgo de liquidez incluye también el riesgo de no poder liquidar activos en forma oportuna a un precio razonable.

a) Riesgo asociado a la gestión de la Sociedad

Para garantizar que es capaz de reaccionar financieramente tanto a las oportunidades de inversión como al pago oportuno de sus obligaciones, Transelec cuenta aparte de sus disponibilidades de caja y cuentas por cobrar de corto plazo, con una línea de crédito comprometida del tipo revolving para uso de capital de trabajo por MMUS\$250 equivalentes a MM\$ 151.688. A la fecha, esta línea no registra saldo de montos utilizados. Esta línea de crédito comprometida fue contratada con fecha 9 de julio de 2012, y fue otorgada por un período de 3 años por un sindicato de bancos conformados por Scotiabank, Bank of Tokyo-Mitsubishi y DnB NOR. Esta línea fue renegociada y extendida el 15 de octubre del 2014 con nueva fecha de vencimiento al 15 de octubre de 2017. En esta oportunidad el sindicato de bancos lo conformó Scotiabank, Bank of Tokyo-Mitsubishi, DnB NOR, Citibank, JP Morgan Chase Bank y Export Development Canadá. En esta última renovación, se mejoraron: (i) los costos por monto no comprometido (Commitment Fee) desde 0,6% a 0,4375%, (ii) el margen o spread por el uso desde 2,35% a 1,25% por monto girado y (iii) otras cláusulas de restricciones los cuales quedaron más favorables para Transelec.

La Compañía está expuesta a los riesgos asociados a su endeudamiento, incluyendo el riesgo de refinanciamiento de la deuda a su vencimiento. Estos riesgos se atenúan mediante el uso de deuda a largo plazo y de la estructura de sus vencimientos extendida en el tiempo.

En la siguiente tabla se detallan las amortizaciones de capital e intereses correspondientes a los pasivos financieros de la Sociedad de acuerdo con su vencimiento, al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013.

| Vencimiento deuda (capital e intereses) MM\$ | 0 a 1 año | 1 a 3 años | 3 a 5 años | 5 a 10 años | más de 10 años | Total |
|--|-----------|------------|------------|-------------|----------------|-----------|
| 31 de diciembre de 2014 | 53.259 | 249.539 | 97.061 | 410.285 | 1.110.499 | 1.920.643 |
| 31 de diciembre de 2013 | 194.098 | 281.307 | 71.735 | 333.619 | 858.363 | 1.739.122 |

b) Riesgo asociado a la reliquidación de ingresos tarifarios del sistema de transmisión troncal

En virtud del DFL N°4/20.018 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, en sus artículos números 81, 101, 104 y 106, y disposiciones complementarias, Transelec tiene derecho a percibir provisionalmente los ingresos tarifarios reales del sistema troncal que se produzcan en cada período.

Para que Transelec recaude su remuneración establecida en el inciso primero, artículo N°101 del referido DFL N°4/20.018, reliquida mensualmente los ingresos tarifarios percibidos en forma provisional de conformidad a los cuadros de pagos preparados por el CDEC (Centro de Despacho Económico de Carga) respectivo, mediante el cobro o pago a las diferentes empresas propietarias de medios de generación.



La Sociedad podría enfrentar el riesgo de no recaudar oportunamente los ingresos de parte de algunas de las empresas propietarias de medios de generación establecidos en los cuadros de pago del CDEC, lo que puede transitoriamente afectar la situación de liquidez de la Sociedad. En este sentido, y en opinión de la Sociedad, la labor que realiza Transelec respecto de la referida recaudación no consiste en la gestión de cobro de lo suyo, sino que en la mera recaudación y traspaso a terceros de excedentes y déficit valorizados que le son absolutamente ajenos, con excepción de los ingresos tarifarios esperados.

6.9.- Riesgo de tasas de interés

Cambios significativos en los valores justos y flujos de efectivo futuros de instrumentos financieros, que pueden ser atribuibles directamente a los riesgos de tasa de interés, incluyen cambios en el ingreso neto de los instrumentos financieros cuyos flujos de caja se determinan con referencia a tipos de interés variable y a cambios en el valor de los instrumentos financieros cuyos flujos de caja son de naturaleza fija.

Los activos de la Compañía son principalmente activos fijos e intangibles y de larga duración. En consecuencia, los pasivos financieros que se utilizan para financiarlos consisten principalmente en pasivos de largo plazo a tasa fija. Las deudas se registran en el balance a su costo amortizado.

El objetivo de la gestión de este riesgo es alcanzar un equilibrio en la estructura de deuda, disminuir los impactos en el costo financiero producto de fluctuaciones en las tasas de interés reduciendo la volatilidad de la cuenta de resultados.

Gran parte de la deuda de la Compañía al 31 de diciembre de 2014 y al 31 de diciembre de 2013 fue a tasa fija, correspondiendo a un 99,1% y 99,04% respectivamente. Sin embargo, hay que destacar que, en el caso de la deuda indexada a la unidad de fomento, existen potenciales impactos de la variación de la inflación sobre el gasto financiero de la Compañía.

Cuadro Evolutivo valor UF

| MES | Promedio 2014 (\$) | Último día 2014 (\$) | Promedio 2013 (\$) | Último día 2013 (\$) |
|-----------------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Enero | 23.369,9 | 23.435,9 | 22.811,8 | 22.807,5 |
| Febrero | 23.482,2 | 23.508,5 | 22.818,6 | 22.838,5 |
| Marzo | 23.552,5 | 23.607,0 | 22.857,3 | 22.869,4 |
| Abril | 23.685,1 | 23.773,4 | 22.898,6 | 22.940,0 |
| Mayo | 23.860,5 | 23.931,7 | 22.933,7 | 22.886,0 |
| Junio | 23.986,2 | 24.023,6 | 22.857,1 | 22.852,7 |
| Julio | 24.048,8 | 24.062,3 | 22.949,9 | 22.888,7 |
| Agosto | 24.081,0 | 24.103,4 | 23.002,8 | 23.038,7 |
| Septiembre | 24.134,1 | 24.168,0 | 23.067,9 | 23.091,0 |
| Octubre | 24.237,8 | 24.326,9 | 23.133,5 | 23.186,8 |
| Noviembre | 24.438,2 | 24.553,7 | 23.221,9 | 23.236,7 |
| Diciembre | 24.617,6 | 24.627,1 | 23.267,2 | 23.309,6 |
| Promedio del periodo | 23.957,8 | 24.010,1 | 22.985,0 | 22.995,5 |



Hechos Posteriores:

- Con fecha 23 de enero de 2015, se celebró una Junta extraordinaria de accionistas de Transelec S.A., en la que se acordó aprobar la fusión de la filial Inversiones Eléctricas Transam Chile con Transelec S.A., en los términos y condiciones expuestos en dicha junta, delegando en el Directorio de la Sociedad la determinación de la oportunidad en que dicha fusión se debe materializar.
- Con fecha 30 de enero de 2015, la clasificadora de riesgo Fitch Ratings ha mejorado la clasificación de Transelec de 'BBB-' a 'BBB' para emisiones internacionales y de 'A+' a 'AA-' para emisiones locales.