

ANÁLISIS RAZONADO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2021

TRANSELEC CONCESIONES S.A.

RESUMEN EJECUTIVO

Transelec Concesiones es adjudicatario de tres proyectos de obras nuevas en el Sistema Nacional de Transmisión.

Al 31 de diciembre de 2021, los siguientes proyectos se encuentran operativos:

- “Nueva Línea 2x500 kV 1500 MW entre S/E Los Changos y S/E Nueva Crucero Encuentro, Bancos de Autotransformadores 2x750 MVA 500/220 kV en S/E Nueva Crucero Encuentro, Banco de Autotransformadores 750 MVA 500/220 kV en S/E Los Changos (Etapa I) y Nueva Línea 2x220 kV 1500 MW entre S/E Los Changos y S/E Kapatur (Etapa II)”, reconociendo la entrada en operación de la Etapa I en el último trimestre de 2017 y de la Etapa II en el último trimestre de 2019.
- Subestación Nueva Charrúa, reconociendo la entrada en operación en el tercer trimestre de 2018.

Por otro lado, se ha continuado el avance en la construcción del proyecto restante “Línea 2x500 kV Pichirropulli – Nueva Puerto Montt”.

Al 31 diciembre de 2021 Transelec Concesiones cuenta con un Financiamiento para sus proyectos, mediante la modalidad de Project Finance con la participación de los bancos MUFGE, EDC, KfW y Bank of China. Ya se han recibido desembolsos por un total de MUS\$199, lo que corresponde a parte del financiamiento completo del proyecto, sin embargo, no se realizó ningún desembolso durante el año 2021.

El CET (Cargo Equivalente de Transmisión) es un proceso transitorio que se dio debido al cambio del agente pagador de la transmisión de acuerdo a la Ley de Transmisión de 2016. En el mes de junio de 2020, Transelec Concesiones realizó el pago del CET (CLP2,5 mil millones) a las empresas de generación. Este monto no afecta el Estado de Resultados, y para los clientes libres se comenzó a recuperar en el tercer trimestre de 2020. Se estima que la recuperación total del monto será alcanzada a fines del año 2022.

ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de diciembre de 2021, los Ingresos de Actividades Ordinarias alcanzaron MUS\$23.276, presentando un aumento de un 2,4% en relación con el mismo período de 2020 (MUS\$22.723). Dicho incremento se debe al efecto de indexación que tienen los ingresos regulados.

Al 31 de diciembre de 2021, Transelec Concesiones registró un EBITDA de MUS\$20.464, un 6,8% menor al obtenido en 2020 (MUS\$21.967). La disminución en EBITDA se debió al aumento en gastos de administración durante el período, principalmente gastos de servicios de Operación y Mantenimiento (+MUS\$2.400 aproximadamente) correspondientes a 2020 pero cobrados en 2021.

En el Resultado Fuera de Explotación a diciembre de 2021, se destaca un incremento relevante en la pérdida por Diferencia de Cambio, que alcanzó -MUS\$2.667, contrastado con la ganancia de MUS\$775 en 2020. Esto se debió principalmente a la depreciación que tuvo el CLP durante el año y que impactó el valor de los Impuestos por Recuperar de la Compañía.

La Utilidad del Período (Ganancias) obtenida por la Compañía al 31 de diciembre de 2021 fue de MUS\$1.528, registrando una caída de 68,7% en relación con el año 2020, en el cual se registró una utilidad por MM\$4.883.

BALANCE GENERAL

Al 31 de diciembre de 2021, los Activos alcanzaron MUS\$426.378, presentando un aumento de un 9,5% con relación al mismo período de 2020 (MUS\$389.279). El aumento en los Activos se explica, por un lado, por un

aumento en los Activos No Corrientes asociados a Propiedades, Planta y Equipo debido al avance de los proyectos en construcción, y, por otro lado, por aumento en la cuenta de Efectivo y equivalentes.

Al 31 de diciembre de 2021, los Pasivos y Patrimonio alcanzaron MUS\$426.378, superior al mismo período de 2020 (MUS\$389.279). El aumento del total de Pasivos y Patrimonio se debe en su mayoría a un aumento de las Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas (tanto corrientes como no corrientes), las cuales se vieron afectadas por el financiamiento de proyectos. Gran parte del aumento de la cuenta Patrimonio se debe a la mejora en la posición de mark-to-market proveniente de derivados contratados por la compañía que actúan bajo contabilidad de cobertura para mitigar exposición a riesgos financieros.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Al 31 de diciembre de 2021, el flujo utilizado en actividades de la operación alcanzó un ingreso de caja por MUS\$16.747, el cual es un 63,4% menor que el mismo flujo del año anterior, explicado principalmente por la devolución de IVA que hubo en 2020 que afectó la cuenta de Otros Cobros por Actividades de Operación, por aproximadamente US\$35 millones.

Durante el mismo año, el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión fue un desembolso de MUS\$38.733, que se debe a los desembolsos requeridos para seguir desarrollando sus proyectos en construcción.

A diciembre de 2021, el flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento alcanzó los MUS\$39.325. El flujo es explicado principalmente por la diferencia positiva que se dio entre los préstamos recibidos de entidades relacionadas, y los pagos efectuados por este concepto.

EL MERCADO DE LA TRANSMISIÓN

La infraestructura de transmisión eléctrica en Chile se extiende principalmente a lo largo del Sistema Eléctrico Nacional (SEN) que está localizado a través del territorio chileno comprendido entre la localidad de Arica en el Norte de Chile y la isla de Chiloé en el sur. La operación del SEN está coordinada por un organismo técnico e independiente llamado Coordinador Eléctrico Nacional (CEN). Chile tiene otros 2 sistemas de transmisión eléctrica de menor magnitud, los sistemas de Aysén y Magallanes, que están localizados en el extremo sur del país.

Chile fue uno de los primeros países en el mundo en segmentar y regular (1982) y luego privatizar (principios de los noventa) su sistema eléctrico. Como consecuencia, el marco regulatorio eléctrico chileno posee más de 30 años de evolución.

El marco regulatorio que determina el funcionamiento del segmento de transmisión en Chile, se basa en el Decreto con Fuerza de Ley N°4 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción de 2006, que fija el texto refundido, coordinado y sistematizado de la Ley General de Servicios Eléctricos, en adelante e indistintamente “Ley General de Servicios Eléctricos” o “LGSE”. La LGSE y su normativa complementaria, regula las actividades de generación, transporte y distribución, las concesiones y servidumbres eléctricas y las tarifas aplicables a cada segmento, así como el organismo encargado de coordinar la operación del sistema y su funcionamiento conforme a las condiciones de calidad y seguridad de las instalaciones establecidas en la normativa técnica vigente y las relaciones de las empresas y particulares con el Estado.

La última reforma importante a la LGSE es la Ley N° 20.936 publicada el 20 de julio de 2016 que establece un nuevo Sistema de Transmisión Eléctrica y crea un organismo Coordinador Independiente del Sistema Eléctrico Nacional incorporando las siguientes modificaciones:

1. Nueva definición funcional de los Sistemas de Transmisión.
2. Nuevo proceso de Planificación Energética de largo plazo y Planificación de la Transmisión.
3. Nuevo esquema de tarificación y remuneración de los distintos segmentos del Sistema de Transmisión.

4. Definición preliminar de trazados de líneas de transmisión para determinadas obras nuevas, a través de un Procedimiento de Estudio de Franja, a cargo del Ministerio de Energía.
5. Nuevo régimen de Acceso Abierto universal.
6. Nueva normativa de compensaciones a usuarios finales por indisponibilidades no autorizadas de suministro, en base a estándares de seguridad y calidad previamente establecidos.
7. Crea un nuevo Coordinador Independiente del Sistema Eléctrico Nacional, en adelante el Coordinador, que reemplaza a los antiguos Centros de Despacho Económico de Carga (CDECs).

La nueva ley de transmisión modifica los nombres de los Sistemas de Transmisión debido a la nueva definición de cada uno. Por lo tanto, los sistemas Troncal, Subtransmisión y Adicional, pasan a llamarse Nacional, Zonal y Dedicado respectivamente.

FACTORES DE RIESGO

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

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. Estos 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 Nacional y Zonal, podría enfrentar a la Compañía a nuevas tarifas que le sean perjudiciales o menos atractivas en relación

a las inversiones incurridas en el caso de aquellos activos que no están regidos por un decreto tarifario de adjudicación a 20 años.

MULTAS POR INTERRUPCIONES DEL SERVICIO DE TRANSMISIÓN

Transelec Concesiones podría enfrentar procedimientos ante la Superintendencia de Electricidad y Combustibles (SEC), como consecuencia de cargos formulados por la Autoridad por desconexiones forzadas en el servicio de transmisión eléctrica, una vez que las instalaciones entran en servicio.

RIESGOS OPERATIVOS

Sin perjuicio que la administración estima que Transelec Concesiones mantiene una adecuada cobertura de riesgos de acuerdo a las prácticas de la industria, no es posible asegurar que las acciones preventivas y mitigaciones implementadas (gestión de activos, manejos de franja de seguridad, pólizas de seguros, etc.) serán suficientes para cubrir ciertos riesgos operativos, incluyendo las fuerzas de la naturaleza, daños en las instalaciones de transmisión, incidentes de ciberseguridad, accidentes laborales y fallas en los equipos. Cualquiera de estos eventos podría afectar los Estados Financieros de la empresa.

INSTITUCIONALIDAD AMBIENTAL Y APLICACIÓN DE NORMATIVAS Y/O POLÍTICAS MEDIOAMBIENTALES

Los proyectos de Transelec Concesiones están sujetos a la Ley N°19.300/1994 sobre Bases Generales del Medio Ambiente (“Ley Ambiental”) y sus modificaciones posteriores. Transelec Concesiones podría enfrentar que la tramitación de sus proyectos y permisos ambientales tomen más tiempo de lo esperado, lo que demoraría la construcción de proyectos y aumentará la posibilidad de estar afectos a multas. Están identificados y se han definido medidas preventivas y mitigatorias para todos los riesgos relacionados a medioambiente y comunidades aledañas a las instalaciones de la compañía.

Durante el año 2021, no se registraron multas o procesos sancionatorios asociados a la operación de los activos o construcción de los proyectos de Transelec Concesiones.

DEMORAS EN LA CONSTRUCCIÓN DE NUEVAS INSTALACIONES DE TRANSMISIÓN

El éxito de la construcción de los proyectos que fueron adjudicados durante las licitaciones del Sistema de Transmisión Nacional dependerá de numerosos factores, incluyendo costo y disponibilidad de financiamiento. 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 como las concesiones eléctricas; escasez de equipos, materiales o mano de obra, o cambios en sus precios; condiciones climáticas adversas; catástrofes naturales y circunstancias y dificultades imprevistas en la obtención de financiamiento en condiciones y tasas razonables. Cualquiera de los factores antes mencionados podría causar demoras en la conclusión parcial o total del programa de inversión de capital, como también aumentar los costos para los proyectos contemplados.

CAMBIOS TECNOLÓGICOS

Tal como se señaló anteriormente, la remuneración de las inversiones que Transelec Concesiones realiza en instalaciones de transmisión eléctrica se obtiene a través de una anualidad de la valorización de las instalaciones existentes (AVI), a nivel de precios de mercado, los que son periódicamente recalculados de acuerdo al proceso establecido en la norma vigente. Si hubiese importantes avances tecnológicos en los equipos que conforman las instalaciones de la empresa, dicha valorización podría verse disminuida, lo que, a la vez, impediría recuperar de manera total las inversiones realizadas.

RIESGOS FINANCIEROS

Riesgo de Tasa de Interés

Las variaciones significativas de tasas de interés tienen un efecto en todos aquellos ingresos y gastos que tengan una indexación a tasa variable. Uno de los principales gastos financieros de este tipo son los intereses de la deuda con la cual está financiada la empresa. Las fluctuaciones de la tasa de indexación traen como consecuencia un riesgo de variación de costos que puede afectar a la Compañía. Este riesgo es mitigado mediante la contratación de derivados que compensen los efectos de aumentos de tasas de interés.

Riesgo de Tipo de Cambio

La mayoría de los flujos de operación de la Compañía están denominados en dólares, y dado que esta es su moneda funcional, no existe una exposición importante al tipo de cambio. Aquellos flujos producto de las inversiones durante la construcción de proyectos en que la empresa puede tener costos importantes en una moneda distinta a la funcional, el riesgo está cubierto mediante operaciones de cobertura con derivados.

Riesgo de Liquidez

Riesgo de liquidez es el riesgo de que la empresa no pueda satisfacer una demanda de dinero en efectivo o el pago de una deuda al vencimiento. También es el riesgo de no poder liquidar activos en forma oportuna a un precio razonable. Este riesgo se administra mediante una oportuna planificación de flujos de caja que permite anteponerse a las necesidades de efectivo de la empresa.

Riesgo de Crédito

El riesgo de crédito proviene principalmente de la posibilidad de incobrabilidad de las cuentas por cobrar provenientes de la actividad de transmisión de electricidad. Este riesgo es históricamente muy limitado en la industria, dada la naturaleza del negocio de los clientes de la Compañía y el corto plazo de cobro a los clientes, lo cual hace que no se acumulen montos significativos.

Sin embargo, los ingresos se encuentran altamente concentrados en pocos clientes que conforman gran parte del flujo de caja proyectado de Transelec Concesiones. Un cambio sustancial en los bienes, condición financiera y/o resultados operacionales de esas empresas en particular podría afectar negativamente a la Compañía.

OTROS RIESGOS

Además de lo mencionado anteriormente, la Compañía se enfrenta a otros riesgos como los de ciberseguridad, legales, de mercado, de contraparte y reputacional. Durante el 2020 surge el riesgo asociado a los efectos de la pandemia Covid-19, los cuales fueron mitigados con diversas acciones, las cuales se mantuvieron durante 2021.