

Análisis Razonado

Transelec Concesiones S.A.

Al 31 de diciembre de 2022

RESUMEN EJECUTIVO

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

Al 31 de diciembre de 2022, 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, en el periodo de análisis se ha puesto en funcionamiento el proyecto “Línea 2x500 kV Pichirropulli – Nueva Puerto Montt”

Al 31 diciembre de 2022 Transelec Concesiones cuenta con un Financiamiento para sus proyectos, mediante la modalidad de Project Finance con la participación de los bancos MUFG, EDC, KfW y Bank of China. Ya se han recibido desembolsos por un total de MUS\$299.306 lo que corresponde a parte del financiamiento completo del proyecto, durante este año se

realizaron desembolsos por un total de MUS\$118. Próximamente se solicitarán desembolsos pendientes a este periodo.

ESTADOS DE RESULTADOS

ESTADOS DE RESULTADOS POR FUNCION	Nota	01-01-2022	01-01-2021
		31-12-2022	31-12-2021
		MUS\$	MUS\$
Ingresos de actividades ordinarias	18	31.373	23.276
Costo de ventas	19	(5.195)	(4.567)
Ganancia bruta		26.178	18.709
Gastos de administración	19	(2.062)	(2.991)
Otras ganancias		(49)	55
Ingresos financieros	19	2.650	157
Costos financieros	19	(14.910)	(11.106)
Diferencias de cambio	19	993	(2.667)
Ganancias antes de impuestos		12.800	2.157
Gasto por impuestos a las ganancias	12-20	(3.480)	(629)
Ganancia procedente de operaciones continuadas		9.320	1.528
Ganancia procedente de operaciones discontinuadas		-	-
Ganancia		9.320	1.528

Al 31 de diciembre de 2022, los Ingresos de Actividades Ordinarias alcanzaron MUS\$31.373, presentando un aumento de un 34,78% en relación con el mismo período de 2021 (MUS\$23.273). Dicho incremento se debe plenamente al efecto de indexación que tienen los ingresos regulados y al proyecto “Línea 2x500 kV Pichirropulli – Nueva Puerto Montt”, el cual comenzó sus operaciones en 2022.

Al 31 de diciembre de 2022, Transelec Concesiones registró un EBITDA de MUS\$29.261, un 43% mayor al obtenido en 2021 (MUS\$20.464). El aumento en EBITDA se debió esencialmente por el incremento en ingresos por actividades ordinarias y una baja en los gastos de administración durante el período de análisis.

En el Resultado Fuera de Explotación a diciembre de 2022, se destaca un incremento relevante en la ganancia por Diferencia de Cambio, que alcanzó MUS\$993, contrastado con la pérdida de -MUS\$2.667 en 2021. Esta diferencia se debe a un préstamo que mantiene Transelec

Concesiones con su matriz Transelec Holdings Rentas para el financiamiento del IVA, el cual fue en moneda local CLP lo cual explica el impacto en la diferencia de cambio.

Además de lo anterior se registró un aumento relevante en los ingresos financieros principalmente por intereses pagados por entidades bancarias pasando de MUS\$157 a MUS\$2.650 debido al aumento de las tasas e inversiones en instrumentos financieros.

La Utilidad del Período (Ganancias) obtenida por la Compañía al 31 de diciembre de 2022 fue de MUS\$9.320, registrando un aumento de MUS\$7.792 en relación con al año 2021, en el cual se registró una utilidad por MUS\$1.528. Lo cual se explica por lo señalado anteriormente

BALANCE GENERAL

ACTIVOS	31-12-2022	31-12-2021
	MUS\$	MUS\$
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo y equivalentes al efectivo	48.784	38.500
Otros activos financieros	8.202	-
Otros activos no financieros	9.479	9.240
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	15.718	7.749
Total activos corrientes	82.183	55.489
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Otros activos financieros	30.022	-
Activos intangibles distintos de la plusvalía	29.270	28.255
Propiedad, planta y equipos	347.647	334.624
Activos por impuestos diferidos	-	8.010
Total activos no corrientes	406.939	370.889
TOTAL ACTIVOS	489.122	426.378

Al 31 de diciembre de 2022, los Activos alcanzaron MUS\$489.122, presentando un aumento de un 14,72% con relación al mismo período de 2021 (MUS\$426.378). 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 la puesta en servicio del proyecto “Línea 2x500 kV Pichirropulli – Nueva Puerto Montt”. Por otro lado, el aumento de Activos, también se explica por el aumento de Otros activos Financieros tanto corrientes como no corrientes, los cuales aumentaron este año por la firma de nuevos contratos Swap (para mayor información ver EEFF nota 15), por aumento en la cuenta de Efectivo y equivalentes dado al incremento de la tasa de interés en Chile, y por el aumento en deudas por cobrar por deudores comerciales provisionados.

PASIVOS	31-12-2022	31-12-2021
	MUS\$	MUS\$
PASIVOS CORRIENTES		
Otros pasivos financieros	7.228	8.478
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	7.767	4.218
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	20.961	45.826
Otros pasivos no financieros	476	302
Total pasivos corrientes	36.432	58.824
PASIVOS NO CORRIENTES		
Otros pasivos financieros	292.078	214.807
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	93.662	165.468
Pasivos por impuestos diferidos	15.688	-
Total pasivos no corrientes	401.428	380.275
TOTAL PASIVOS	437.860	439.099
PATRIMONIO		
Capital emitido	5.000	5.000
Ganancias acumuladas	18.655	9.335
Otras reservas	27.607	(27.056)
TOTAL PATRIMONIO	51.262	(12.721)
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	489.122	426.378

Al 31 de diciembre de 2022, los Pasivos y Patrimonio alcanzaron MUS\$489.122, superior al mismo período de 2021 (MUS\$426.378). El aumento del total de Pasivos se debe en su mayoría al aumento de los otros pasivos financieros no corrientes, los cuales corresponden

principalmente a un incremento en el préstamo bancario debido a un desembolso llevado a cabo en diciembre del año 2022.

A continuación, se presenta el detalle del préstamo mencionado:

Acreedor	País	Moneda	Tasa de interés efectiva	Vencimiento	Periodicidad	31-12-2022	31-12-2021
						MUS\$	MUS\$
Export Development Canada	Canadá	Dólares	6,31%	Dic 15, 2036	Semestral	299.306	185.888
KfW IPEX-Bank GmbH	Alemania						
MUFG Bank Ltd.	Estados Unidos						
						299.306	185.888

Gran parte del aumento de la cuenta Patrimonio se debe esencialmente al aumento en las reservas y ganancias acumuladas durante el periodo en análisis, y 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

	31-12-2022	31-12-2021
	MUS\$	MUS\$
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de operación		
Clases de cobros por actividades de operación:		
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	30.011	28.269
Otros cobros por actividades de operación	-	2.390
Clases de pagos por actividades de operación:		
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	-1.950	-218
Otros pagos por actividades de operación	-600	-1.428
Intereses pagados	-7.788	-8.384
Intereses pagados a empresas relacionadas	-5.705	-325
Servicios administrativos pagados a relacionadas	-1.873	-3.557
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	12.095	16.747

Al 31 de diciembre de 2022, el flujo utilizado en actividades de la operación alcanzó un ingreso de caja por MUS\$12.095, el cual es un 27,7% menor que el mismo flujo del año anterior, explicado principalmente por el aumento de intereses pagados a empresas relacionadas, el cual ascendió a MUS\$5.705. Este valor se explica por el pago de intereses desde Transelec

Concesiones S.A hacia Transelec Holding Rentas Ltda. por el préstamo que mantuvo la compañía por MUS\$109.670 a cuenta de los préstamos estructurados que mantienen las compañías.

A continuación, se muestran los saldos de préstamos que mantiene la compañía con sus asociadas.

Sociedad	Corriente		No Corriente	
	31-12-2022	31-12-2021	31-12-2022	31-12-2021
	MUS\$	MUS\$	MUS\$	MUS\$
Transelec Holding Rentas Ltda.	14.758	45.464	93.662	159.892
Transelec Holding Rentas Ltda.	6,041	31	-	5.572
Transelec S.A.	162	331	-	-

(*) Información correspondientes a la nota N°7 de los EEFF.

	31-12-2022	31-12-2021
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	MUS\$	MUS\$
Compras de Propiedad, planta y equipos e intangibles	-19.195	-38.733
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	-19.195	-38.733

Durante el mismo año, el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión fue un desembolso de MUS\$19.195, lo que representa una disminución del respecto al periodo anterior que se debe a menores desembolsos en compra de propiedades, plantas y equipos dado a la finalización y puesta en operación del proyecto “Línea 2x500 kV Pichirropulli – Nueva Puerto Montt “.

	31-12-2022	31-12-2021
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	MUS\$	MUS\$
Préstamos bancarios	118.056	-
Pagos de capital obligaciones bancarias	-3.183	-1.603
Pagos por préstamos de entidades relacionadas	-103.966	-5.572
Cobros recibidos de (pagos realizados a) empresas relacionadas	6.000	46.500
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiación	16.907	39.325
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	9.807	17.339

A diciembre de 2022, el flujo de efectivo procedente de actividades de financiamiento alcanzó los MUS\$16.907. El flujo es explicado principalmente por la diferencia positiva que se dio entre los préstamos recibidos de entidades bancarias, y los pagos efectuados a empresas relacionadas.

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 con 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

Transec 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 Transec 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 2022, 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.