

Análisis Razonado

Transelec Concesiones S.A.

Al 31 de diciembre de 2023

RESUMEN EJECUTIVO

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

Al 31 de diciembre de 2023, 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, el segundo trimestre de 2022 se ha puesto en funcionamiento el proyecto “Línea 2x500 kV Pichirropulli – Nueva Puerto Montt”

Al 31 diciembre de 2023 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 todos los desembolsos para el financiamiento

del proyecto, a fines de 2023 esta deuda asciende a un total de MUS\$307.031 en Otros pasivos financieros no corrientes.

ESTADOS DE RESULTADOS

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01-01-2023	01-01-2022
	31-12-2023	31-12-2022
	MUS\$	MUS\$
Ingresos de actividades ordinarias	39.565	31.373
Costo de ventas	(7.960)	(5.195)
Ganancia bruta	31.605	26.178
Gastos de administración	(2.037)	(2.062)
Otras ganancias	(51)	(49)
Ingresos financieros	4.877	2.650
Costos financieros	(23.116)	(14.910)
Diferencias de cambio	(2.785)	993
Ganancias antes de impuestos	8.493	12.800
Gasto por impuestos a las ganancias	(3.132)	(3.480)
Ganancia procedente de operaciones continuadas	5.361	9.320
Ganancia procedente de operaciones discontinuadas	-	-
Ganancia	5.361	9.320

Al 31 de diciembre de 2023, los Ingresos de Actividades Ordinarias alcanzaron MUS\$39.565, presentando un aumento de un 26% en relación con el mismo período de 2022 (MUS\$31.373). 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 mayo de 2022.

Al 31 de diciembre de 2023, Transelec Concesiones registró un EBITDA de MUS\$37.477, un 28% mayor al obtenido en 2022 (MUS\$29.261). El aumento en EBITDA se debió esencialmente por el incremento en ingresos por actividades ordinarias durante el período de análisis.

En el Resultado Fuera de Explotación a diciembre de 2023, se destaca un contraste relevante en la Diferencia de Cambio, que alcanzó una pérdida de MUS\$2.785, contrastado con la

ganancia de MUS\$993 en 2022. También se dio un incremento de 55% en los costos financieros, pasando de MUS\$14.910 en 2022 a MUS\$23.116 en 2023, debido al aumento de los intereses devengados de la deuda bancaria que mantiene la compañía en modalidad de Project Finance.

Además de lo anterior se registró un aumento relevante en los ingresos financieros por intereses pagados por entidades bancarias pasando de MUS\$2.650 a MU\$4.877 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 2023 fue de MUS\$5.361, registrando una disminución de MUS\$3.959 en relación con al año 2022, en el cual se registró una utilidad por MUS\$9.320. Lo cual se explica por lo señalado anteriormente.

BALANCE GENERAL

ACTIVOS	31-12-2023	31-12-2022
	MUS\$	MUS\$
ACTIVOS CORRIENTES		
Efectivo y equivalentes al efectivo	66.399	48.784
Otros activos financieros	7.763	8.202
Otros activos no financieros	5.350	9.479
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	6.133	15.718
Total activos corrientes	85.645	82.183
ACTIVOS NO CORRIENTES		
Otros activos financieros	26.522	30.022
Activos Intangible distintos de la plusvalía	32.411	29.270
Propiedad, planta y equipos	346.120	347.647
Total activos no corrientes	405.053	406.939
TOTAL ACTIVOS	490.698	489.122

Al 31 de diciembre de 2023, los Activos alcanzaron MUS\$490.698, lo que se mantiene en línea con relación al mismo período de 2022 (MUS\$489.122). El leve aumento en los Activos se explica por un aumento en los Activos No Corrientes asociados a Efectivo y Equivalentes al

efectivo parcialmente compensado por una disminución de los Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar y de los Otros activos financieros no corrientes.

PASIVOS	31-12-2023	31-12-2022
	MUS\$	MUS\$
PASIVOS CORRIENTES		
Otros pasivos financieros	8.882	7.228
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	12.511	7.767
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	34.701	20.961
Otros pasivos no financieros	729	476
Total pasivos corrientes	56.823	36.432
PASIVOS NO CORRIENTES		
Otros pasivos financieros	307.031	292.078
Cuentas por pagar a entidades relacionadas	55.404	93.662
Pasivos por impuestos diferidos	17.739	15.688
Total pasivos no corrientes	380.174	401.428
TOTAL PASIVOS	436.997	437.860
PATRIMONIO		
Capital emitido	5.000	5.000
Ganancias acumuladas	24.016	18.655
Otras reservas	24.685	27.607
TOTAL PATRIMONIO	53.701	51.262
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	490.698	489.122

Al 31 de diciembre de 2023, los Pasivos y Patrimonio alcanzaron MUS\$490.698, similar al mismo período de 2022 (MUS\$489.122). Existe una disminución en el total de las cuentas por pagar a entidades relacionadas de MUS\$24.518 que es parcialmente compensada por un aumento de los Otros pasivos financieros en MUS\$16.607 y de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.

ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO METODO DIRECTO	01-01-2023	01-01-2022
	31-12-2023	31-12-2022
	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	68.918	30.011
Intereses recibidos	9.152	-
Clases de pagos por actividades de operación:		
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(3.091)	(1.950)
Otros pagos por actividades de operación	(4.710)	(2.377)
Intereses pagados	(8.099)	(3.183)
Intereses pagados a empresas relacionadas	(1.505)	(5.705)
Servicios administrativos pagados a relacionadas	(4.011)	(1.873)
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de operación	56.654	14.923
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión		
Compras de Propiedad, planta y equipos e intangibles	(7.833)	(19.195)
Flujos de efectivo netos utilizados en actividades de inversión	(7.833)	(19.195)
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación		
Préstamos bancarios	24.014	118.056
Pagos de capital obligaciones bancarias	(23.654)	(6.011)
Pagos por préstamos de entidades relacionadas	(29.755)	(103.966)
Cobros recibidos de (pagos realizados a) empresas relacionadas	-	6.000
Flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiación	(29.395)	14.079
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	19.426	9.807
Efectos variación en tasa de cambio sobre efectivo y equivalentes al efectivo		
Efectos de variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(1.811)	477
Incremento neto de efectivo y equivalentes al efectivo	17.615	10.284
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del año	48.784	38.500
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del año	66.399	48.784

Al 31 de diciembre de 2023, el flujo utilizado en actividades de la operación alcanzó un ingreso de caja por MUS\$56.654, el cual es un aumento importante con relación al mismo flujo del año anterior, explicado principalmente por el aumento de los cobros procedentes de ventas de bienes y prestación de servicios, el cual ascendió a MUS\$68.918. Este valor se explica por los ingresos normales de la operación que aumentaron este año y por la reliquidación de ingresos relacionada a la tarifa de 2020-2023.

Durante el mismo año, el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión fue un desembolso de MUS\$7.833, 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 “.

A diciembre de 2023, el flujo de efectivo procedente de actividades de financiación alcanzó una salida de flujos por MUS\$29.395. El flujo es explicado principalmente por mayores préstamos bancarios relacionados con la deuda Project Finance que tiene la compañía.

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

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 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.