

*Análisis Razonado de Estados Financieros
Consolidados*

TRANSELEC S.A Y FILIAL

*Santiago, Chile
31 de diciembre de 2019*



RESUMEN

Al 31 de diciembre de 2019, Transelec registró un EBITDA¹ de MM\$328.812, un 18,2% mayor a igual período de 2018 (MM\$278.153), con un Margen EBITDA² de 86,9%. El alza en EBITDA se debe principalmente a los mayores ingresos que se explican a continuación.

Al 31 de diciembre de 2019, los Ingresos de Actividades Ordinarias alcanzaron MM\$378.591, presentando un aumento de un 15,0% con relación al mismo período de 2018 (MM\$329.217). Dicho aumento es explicado principalmente por la entrada en operación de nuevos proyectos y por efectos macroeconómicos, explicados en su mayoría por tipo de cambio USD/CLP. Adicionalmente se explica por efectos del Decreto 6T que estableció las tarifas reguladas de transmisión del segmento Zonal y Dedicado para el periodo 2018-2019.

La pérdida en el Resultado Fuera de Explotación a diciembre de 2019 fue de MM\$75.566, que corresponde a una disminución de un 2,5% en comparación al mismo período de 2018 (MM\$77.496). Principalmente explicada por mayores Ingresos Financieros, menores pérdidas por Unidades de Reajuste y ganancias por Diferencias de Cambio. Lo anterior es parcialmente compensado por mayores Costos Financieros.

La Utilidad del Período (Ganancias) obtenida por la Compañía al 31 de diciembre de 2019 fue de MM\$140.612, registrando un alza de 33,3% en relación con el mismo periodo del año 2018, en el cual se registró una utilidad por MM\$105.467.

Durante el año 2019, la Compañía incorporó MM US\$50,5 de nuevas instalaciones, que corresponden a la entrada en operación de seis ampliaciones del segmento Nacional y una ampliación en el segmento Zonal.

¹ EBITDA= Ingresos de Actividades Ordinarias + Costos de Ventas + Gastos de Administración + Otras Ganancias (Pérdidas) + Amortización por Leasing Financiero

² Margen EBITDA= EBITDA / Ingresos de Actividades Ordinarias

Hechos relevantes del periodo:

- En agosto de 2019, la clasificadora de riesgo internacional Standard & Poors ratificó la clasificación de Transelec en BBB. Moody's y Fitch Ratings, por su parte, lo hicieron en enero de 2019 ratificando las clasificaciones en Baa1 y BBB, respectivamente.
- La clasificadora de riesgo local Feller ratificó la calificación en AA- en diciembre de 2019, mientras que Fitch Ratings (local) lo hizo durante enero de 2019, por otro lado, Humphrey's subió la clasificación de la Compañía de AA- a AA con outlook estable en noviembre de 2018, siendo ratificado en enero 2019.
- Durante el año 2019, se vio el efecto en ingresos del Decreto 6T, el cual fue publicado en octubre de 2018, y que fijó principalmente las nuevas tarifas del segmento Zonal y Dedicado, para el periodo desde el 1 de enero de 2018 hasta el 31 de diciembre de 2019.
- Dado que según la ley de Transmisión del 2016 a partir de enero 2020 la tasa de retorno sobre los activos debería bajar de 10% antes de impuesto a 7% después de impuesto, pero que el estudio tarifario para determinar la remuneración de la transmisión en el periodo 2020-2023 (proceso de valorización) está atrasado, el regulador (CNE) a través de la Resolución 815, ha determinado estabilizar las tarifas de Transmisión hasta que el estudio tarifario esté terminado (se estima dentro de 2021), de manera de adelantar una estimación de rebaja y no aplicar alzas que después sean revertidas.
- La Junta Ordinaria de Accionistas, en sesión celebrada el 26 de abril de 2019 acordó una distribución de dividendos total con cargo a la utilidad de 2018 de MM\$39.887, equivalentes al primer y segundo dividendo interino pagados en junio y septiembre de 2018, por lo que no se realizaron durante el 2019 distribuciones adicionales asociadas al ejercicio 2018.
- Durante el 2019, Transelec ha distribuido a sus accionistas un total de MM\$96.218 en los siguientes dividendos:
 - MM\$32.875 como primer dividendo provisorio del año 2019, distribuido el 18 de julio de 2019
 - MM\$30.671 como segundo dividendo provisorio del año 2019, distribuido el 25 de septiembre de 2019
 - MM\$32.672 como tercer dividendo provisorio de año 2019, distribuido el 16 de diciembre de 2019.
- A partir del presente año, la Compañía ha adoptado IFRS 16, que deja de clasificar como costos operativos los contratos de arriendo con activos subyacentes identificables (por ejemplo, arriendo de oficinas, camionetas, etc), clasificándolos ahora como activo fijo y pasivo financiero, reflejándose en el estado de resultado una amortización del activo y un gasto financiero del pasivo. Esto tiene un efecto muy acotado en los estados financieros, ya que son montos menores.

1. ANÁLISIS DEL RESULTADO

| CONCEPTOS | Diciembre 2019 MM\$ | Diciembre 2018 MM\$ | Variación 2019/2018 MM\$ | Variación 2019/2018 % |
|---|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Ingresos de Actividades Ordinarias | 378.591 | 329.217 | 49.374 | 15,0% |
| Venta de Peajes | 364.626 | 323.003 | 41.623 | 12,9% |
| Servicios a Terceros | 13.966 | 6.214 | 7.752 | 124,7% |
| Costos y Gastos de la Operación | -111.269 | -108.668 | -2.601 | -2,4% |
| Costos de Ventas | -34.114 | -31.783 | -2.331 | -7,3% |
| Gastos de Administración | -19.759 | -23.293 | 3.534 | 15,2% |
| Depreciación y Amortización | -57.396 | -53.592 | -3.804 | -7,1% |
| Resultado de Explotación | 267.322 | 220.549 | 46.773 | 21,2% |
| Ingresos Financieros | 13.588 | 10.097 | 3.491 | 34,6% |
| Costos Financieros | -73.454 | -68.692 | -4.762 | -6,9% |
| Diferencias de Cambio | 1.201 | -1.461 | 2.662 | N/A |
| Resultado por Unidades de Reajuste | -19.942 | -20.544 | 602 | 2,9% |
| Otras Ganancias (Pérdidas) | 3.041 | 3.104 | -63 | -2,0% |
| Resultado Fuera de Explotación | -75.566 | -77.496 | 1.930 | 2,5% |
| Ganancia, Antes de Impuestos | 191.756 | 143.053 | 48.703 | 34,0% |
| Impuesto a la Renta | -51.144 | -37.586 | -13.558 | -36,1% |
| Utilidad del Período (Ganancias) | 140.612 | 105.467 | 35.145 | 33,3% |
| EBITDA¹ | 328.812 | 278.153 | 50.659 | 18,2% |
| Margen EBITDA² | 86,9% | 84,5% | | |

¹ EBITDA= Ingresos de Actividades Ordinarias + Costos Fijos de Ventas + Gastos Fijos de Administración + Otras Ganancias (Pérdidas) + Amortización por Leasing Financiero

² Margen EBITDA= EBITDA / Ingresos de Actividades Ordinarias

a) Resultado de Explotación

Durante el año 2019, los Ingresos de Actividades Ordinarias alcanzaron MM\$378.591, aumentando un 15,0% respecto al mismo período de 2018 (MM\$329.217). Dicho aumento está explicado principalmente por mayores ingresos por Venta de Peajes, que a diciembre de 2019 alcanzaron MM\$364.626, un 12,9% mayor a lo obtenido en el mismo período de 2018 (MM\$323.003). Los ingresos de Servicios a Terceros al 31 de diciembre de 2019 fueron de MM\$13.966, un 124,7% mayor a lo registrado a igual período de 2018 (MM\$6.214), explicado casi en su totalidad por un servicio extraordinario prestado a una empresa relacionada (monto que también se presenta como costo).

El aumento en Ingresos por Venta de Peajes es a su vez explicado por un aumento de MM\$25.705 en el segmento Nacional, MM\$1.006 en el segmento Zonal y MM\$14.911 en el segmento Dedicado.

En su conjunto, el alza en ingresos es explicada en su mayoría por: (i) efectos macroeconómicos por MM\$22.110, (ii) ingresos nuevos en 2019 de proyectos que entraron en operación en los últimos 12 meses por MM\$10.692 y (iii) efectos asociados a la implementación del Decreto 6T en el sistema Dedicado por MM\$9.155

El total de Costos y Gastos de la Operación de Transelec al 31 de diciembre de 2019 fue MM\$111.269, un 2,4% más altos al compararlos con el mismo período de 2018, donde alcanzaron los MM\$108.668. Las principales partidas que componen los Costos y Gastos se desglosan a continuación.

Los Costos de Ventas durante el período en análisis alcanzaron MM\$34.114, un 7,3% mayores al mismo período de 2018 (MM\$31.783). El aumento es explicado principalmente por mayores costos por servicios a empresas relacionadas debido a un servicio extraordinario (monto que también se presenta como ingreso), lo que es parcialmente compensado por: (i) menores costos de personal asociado a que en 2018 existió el pago de un bono por negociación colectiva con uno de los sindicatos y (ii) menores costos en arriendos debido a la aplicación de nueva norma IFRS 16 para leasings y arriendos, que establece que a partir del año 2019 éstos se reflejan en el Balance y no como costos.

Los Gastos de Administración alcanzaron MM\$19.759 a diciembre de 2019, un 15,2% menores a los obtenidos en el mismo período en 2018 (MM\$23.293). La disminución es explicada principalmente por: (i) menores costos de personal asociado a que en 2018 existió el pago de un bono por negociación colectiva con uno de los sindicatos, (ii) menores multas y (iii) menores costos en arriendos debido a la aplicación de nueva norma IFRS 16 para leasings y arriendos, que establece que a partir del año 2019 éstos se reflejan en el Balance y no como costos. Lo anterior es parcialmente compensado por gastos asociados al estudio de valorización del sistema de Transmisión y mayor gasto en mantenimientos de software.

La Depreciación y Amortización al 31 de diciembre de 2019 resultó en MM\$57.396, aumentando un 7,1% en relación con el mismo periodo de 2018 (MM\$53.592). El alza se debe principalmente a mayor amortización asociada a la implementación de nueva norma IFRS explicada anteriormente y entrada en operación de nuevos proyectos.

b) Resultado Fuera de Explotación

El Resultado Fuera de Explotación del año 2019 fue una pérdida de MM\$75.566, un 2,5% menor a igual período de 2018 (MM\$77.496). La diferencia es principalmente explicada por mayores Ingresos Financieros, ganancias por Diferencias de Cambio y menores pérdidas por Unidades de Reajuste. Lo anterior es parcialmente compensado por mayores Costos Financieros.

Los Ingresos Financieros registrados a diciembre de 2019 alcanzaron los MM\$13.588, siendo un 34,6% mayores a lo registrado al mismo período de 2018 (MM\$10.097). El alza se debe principalmente a mayor stock de efectivo, mayores intereses comerciales y mayores intereses recibidos y devengados de préstamos a sociedades relacionadas.

Las Diferencias de Cambio a diciembre de 2019 resultaron en una ganancia de MM\$1.201. Durante el 2019 se corrigieron efectos que habían impactado negativamente el año 2018. Las Diferencias de Cambio se mantienen acotadas, asociado a la política de cobertura de moneda extranjera del balance.

La pérdida en el Resultado por Unidades de Reajuste fue de MM\$19.942 al 31 de diciembre de 2019, un 2,9% menor en relación a igual período de 2018 (MM\$20.544). Esto se debe principalmente al reajuste de los bonos locales en UF debido a la variación en el valor de la UF que para el año 2019 corresponde a un 2,70% en comparación con un 2,86% para el año 2018, debido a la mayor inflación en aquel período.

Los Costos Financieros registrados a diciembre de 2019 alcanzaron los MM\$73.454 aumentando un 6,9% comparado a igual periodo de 2018 (MM\$68.692). El aumento se debe principalmente a mayor pago de intereses en bonos en USD y en UF, ya que el tipo de cambio promedio del año 2019 aumentó un 9,67% con relación al 2018, asimismo, el valor de la UF promedio del año 2019 aumentó un 2,53% con relación al año anterior. En la partida de Costos Financieros, desde este año se registra los intereses del pasivo financiero por arriendos, asociado a la implementación de IFRS 16, lo cual es un monto menor respecto al resto de costos financieros.

Las Otras Ganancias a diciembre de 2019 fueron MM\$3.041, un 2,0% menor al mismo período de 2018 (MM\$3.104). Al 31 de diciembre de 2019, la ganancia se explica principalmente a regularizaciones con proveedores. Al 31 de diciembre de 2018, la ganancia era asociada, en su mayoría, a ajustes por la absorción de filiales en 2014.

c) Impuesto a la Renta

El Impuesto a la Renta al 31 de diciembre de 2019 fue de MM\$51.144, aumentando un 36,1% en relación con el mismo período de 2018 (MM\$37.586). El alza se debe principalmente a la mayor ganancia antes de impuesto.

2. ANÁLISIS DEL BALANCE GENERAL

| CONCEPTOS | Diciembre 2019 MM\$ | Diciembre 2018 MM\$ | Variación 2019/2018 MM\$ | Variación 2019/2018 % |
|-----------------------------------|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Activos Corrientes | 222.198 | 182.590 | 39.608 | 21,7% |
| Activos No Corrientes | 2.390.537 | 2.267.861 | 122.676 | 5,4% |
| Total Activos | 2.612.735 | 2.450.450 | 162.285 | 6,6% |
| Pasivos Corrientes | 64.758 | 80.384 | -15.626 | -19,4% |
| Pasivos No Corrientes | 1.701.027 | 1.569.173 | 131.854 | 8,4% |
| Patrimonio | 846.950 | 800.893 | 46.057 | 5,8% |
| Total Pasivos y Patrimonio | 2.612.735 | 2.450.450 | 162.285 | 6,6% |

En 2019 existe una reclasificación entre Pasivos Corrientes y No Corrientes. Con la finalidad de que ambos periodos sean comparables se realizó la misma reclasificación a los saldos de diciembre de 2018. Cabe destacar que esta reclasificación no afecta el total de Pasivos de 2018.

El aumento en los Activos entre diciembre de 2018 y diciembre de 2019 es explicado tanto por un aumento en los Activos No Corrientes como en Activos Corrientes. El aumento en Activos No Corrientes se debe en su mayoría a mayor saldo en Propiedades, Planta y Equipos, activos financieros y cuentas por cobrar a entidades relacionadas. Mientras que los mayores Activos Corrientes se deben principalmente a mayor saldo de cuentas por cobrar a entidades relacionadas, un mayor saldo en caja y mayores cuentas por cobrar a clientes.

El alza en Pasivos y Patrimonio se debe a un aumento Pasivos No Corrientes y Patrimonio, parcialmente compensado por una disminución de Pasivos Corrientes. El alza de los Pasivos No Corrientes se debe principalmente a mayor pasivo financiero debido a la implementación de IFRS 16 que reconoce como deuda financiera las cuotas pendientes de contratos de arriendo y mayor saldo de pasivos por impuestos diferidos. El alza en Patrimonio se debe principalmente a mayores Ganancias acumuladas. La disminución de los Pasivos Corrientes se debe principalmente a menores cuentas por pagar a proveedores.

Valor de los Principales Activos Fijos en Explotación

| BIENES | Diciembre 2019 MM\$ | Diciembre 2018 MM\$ | Variación 2019/2018 MM\$ | Variación 2019/2018 % |
|--|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Terrenos | 20.984 | 20.696 | 288 | 1,4% |
| Construcción y obras de infraestructura | 1.210.139 | 1.198.913 | 11.226 | 0,9% |
| Obras en curso | 135.552 | 73.920 | 61.632 | 83,4% |
| Maquinarias y equipos | 726.472 | 693.226 | 33.246 | 4,8% |
| Otros activos fijos | 5.932 | 6.110 | -178 | -2,9% |
| Activos por derechos de uso por arrendamientos | 6.721 | 0 | 6.721 | N/A |
| Depreciación | -562.466 | -513.132 | -49.334 | -9,6% |
| Total | 2.105.801 | 1.992.865 | 112.936 | 5,7% |

Deuda Vigente

| Deuda | Moneda o Unidad de reajuste | Tasa de Interés | Tipo de Tasa | Vencimiento | Monto en Moneda Original (millones) (capitales insolutos) | |
|--|--------------------------------|--------------------|-----------------|-------------|---|-------------------|
| | | | | | Diciembre 2019 | Diciembre 2018 |
| Bono Local Serie D | UF | 4,25% | Fija | 15-dic-27 | 13,50 | 13,50 |
| Bono Local Serie H | UF | 4,80% | Fija | 01-ago-31 | 3,00 | 3,00 |
| Bono Local Serie K | UF | 4,60% | Fija | 01-sept-31 | 1,60 | 1,60 |
| Bono Local Serie M | UF | 4,05% | Fija | 15-jun-32 | 3,40 | 3,40 |
| Bono Local Serie N | UF | 3,95% | Fija | 15-dic-38 | 3,00 | 3,00 |
| Bono Local Serie Q | UF | 3,95% | Fija | 15-oct-42 | 3,10 | 3,10 |
| Bono US @2023 | USD | 4,625% | Fija | 26-jul-23 | 300,00 | 300,00 |
| Bono US @2025 | USD | 4,25% | Fija | 14-ene-25 | 375,00 | 375,00 |
| Bono US @2029 | USD | 3,875% | Fija | 12-ene-29 | 350,00 | 350,00 |
| Revolving Credit Facility ¹ | USD | 3,16% | Flotante | 03-ago-20 | - | - |
| Revolving Credit Facility ² | UF | 0,37% | Flotante | 03-ago-20 | - | - |

¹ Línea de Crédito Comprometida: Tranche USD por MM US\$150: La tasa de interés flotante de 3,16% se descompone en tasa Libor 3 meses más un margen de un 1,25%. Al 31 de diciembre de 2019, Transelec no ha realizado giros de esta línea por ende no paga el interés de 3,16%, pero sí paga una comisión fija correspondiente al 0,4375% anual del monto comprometido no girado.

² Línea de Crédito Comprometida: Tranche UF por MM UF\$2,5: La tasa de interés flotante de 0,37% se descompone en TAB UF 180 más un margen de un 0,25%. Al 31 de diciembre de 2019, Transelec no ha realizado giros de esta línea por ende no paga el interés de 0,37%, pero sí paga una comisión fija correspondiente al 0,15% anual del monto comprometido no girado.

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 en parte compensados por ingresos indexados a inflación.

3. ANÁLISIS DE FLUJOS DE EFECTIVO

| CONCEPTOS | Diciembre 2019 MM\$ | Diciembre 2018 MM\$ | Variación 2019/2018 MM\$ | Variación 2019/2018 % |
|--|---------------------------|---------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de la operación | 219.732 | 203.189 | 16.543 | 8,1% |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión | -118.931 | -81.597 | -37.334 | -45,8% |
| Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades del financiamiento | -96.218 | -79.161 | -17.057 | -21,5% |
| Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo | 4.583 | 42.431 | -37.848 | -89,2% |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Saldo al principio del período | 104.059 | 61.628 | 42.431 | 68,9% |
| Efectivo y Equivalentes al Efectivo, Saldo final | 108.642 | 104.059 | 4.583 | 4,4% |

Al 31 de diciembre de 2019, el flujo procedente de actividades de la operación alcanzó MM\$219.732, el cual aumentó un 8,1% con relación al mismo periodo de 2018 (MM\$203.189). El alza se debe a mayores cobros a clientes, compensado en parte por mayores pagos a proveedores.

Durante el mismo período, el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión fue de MM\$118.931 un 45,8% mayor al destinado al 31 de diciembre de 2018 (MM\$81.597). El aumento es explicado principalmente a que durante 2019 el saldo neto de préstamos a entidades relacionadas aumento en MM\$24.634 y, por otro lado, las inversiones en PP&E fueron MM\$10.129 mayores.

A diciembre de 2019 el flujo de efectivo utilizado en actividades de financiamiento fue de MM\$96.218 lo que corresponde en su totalidad a pago de dividendos. A diciembre de 2018, el flujo utilizado en actividades de financiamiento por MM\$79.161 corresponde a pago de dividendos y un pagaré con el Banco BCI.

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 2019 la empresa cuenta con la siguiente línea de crédito comprometida (Revolving Credit Facility), la cual está totalmente disponible:

| Banco | Monto (hasta) | Vencimiento | Tipo de Crédito |
|---|------------------|-------------|--------------------|
| Scotiabank, Bank of Tokyo-Mitsubishi, DnB NOR y Export Development Canada | US\$150.000.000 | 03/ago/2020 | Capital de trabajo |
| Scotiabank y Banco Estado | UF\$2.500.000 | 03/ago/2020 | Capital de trabajo |

4. INDICADORES

A continuación se presentan restricciones financieras contenidas en los contratos de deuda local.

| Covenants | Contrato | Límite | Diciembre 2019 | Diciembre 2018 |
|---|--|-----------|----------------|----------------|
| Deuda Total/Capitalización Total ¹ | Todos los Bonos Locales | < 0,70 | 0,64 | 0,64 |
| Patrimonio Mínimo ¹ MMUF | Bonos Locales D, H, K, M y N | > 15,00 | 30,80 | 29,96 |
| Patrimonio Mínimo ¹ MM\$ | Bono Local Q y Línea de Crédito Comprometida | > 350.000 | 871.920 | 825.863 |
| Deuda Neta/Ebitda | Línea de Crédito Comprometida | < 7,0x | 4,41 | 4,93 |

| Test | Bonos | Límite | Diciembre 2019 | Diciembre 2018 |
|---|-------------------------------|--------|----------------|----------------|
| Test de Distribución ² (FNO ³ /Costos Financieros) | Series Locales D, H, K, M y N | > 1,50 | 4,69 | 4,51 |

¹ 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 2019 asciende a MM\$24.970.

² Test para poder distribuir pagos restringidos, tales como dividendos.

³ 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.

A continuación se presentan índices de rentabilidad, liquidez y endeudamiento de la compañía.

| ÍNDICES | | Diciembre 2019 | Diciembre 2018 | Variación 2019/2018 |
|---|------|----------------|----------------|---------------------|
| Rentabilidad¹ | | | | |
| Rentabilidad del Patrimonio ² | (%) | 16,6% | 13,2% | 340 pbs |
| Rentabilidad de Activos ³ | (%) | 5,4% | 4,3% | 110 pbs |
| Rentabilidad Activos Operacionales ⁴ | (%) | 6,7% | 5,3% | 140 pbs |
| Ganancia por acción ⁵ | (\$) | 140.612 | 105.467 | 33,3% |

Liquidez y Endeudamiento

| | | | | |
|---------------------------------|---------|-------|-------|----------|
| Liquidez corriente | (veces) | 3,43 | 2,27 | 51,1% |
| Razón ácida | (veces) | 3,43 | 2,27 | 51,1% |
| Pasivo exigible/Patrimonio | (veces) | 2,08 | 2,06 | 1,0% |
| Deuda corto plazo/Deuda Total | (%) | 3,7% | 4,9% | -120 pbs |
| Deuda largo plazo/Deuda Total | (%) | 96,3% | 95,1% | 120 pbs |
| Cobertura de gastos financieros | (veces) | 4,48 | 4,05 | 10,6% |

¹ Índices de Rentabilidad se presentan bajo el criterio de últimos 12 meses móviles.

² Rentabilidad del Patrimonio es calculada como la Utilidad del Período sobre el Patrimonio.

³ Rentabilidad de los Activos es calculada como la Utilidad de Período sobre el total de Activos.

⁴ Rentabilidad de los Activos Operacionales es calculada como la Utilidad de Período sobre el valor total de Activos en Explotación.

⁵ Ganancia por acción es calculada como la Utilidad de Período sobre el total de acciones emitidas.

5. EL MERCADO DE LA TRANSMISIÓN

5.1. La actividad de transmisión y su regulación.

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

El sistema de transmisión de Transelec, se extiende entre la región de Arica y Parinacota, y hasta la región de Los Lagos, incluyendo una participación mayoritaria en líneas y subestaciones de transmisión eléctrica del Sistema Eléctrico Nacional. Este sistema de transmisión transporta la electricidad que llega a las zonas donde habita el 98,5% de la población de Chile. La compañía es dueña del 35% de la totalidad de las líneas de transporte de electricidad de 500 kV, del 40% de las líneas de 220 kV, del 83% 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, destacando en especial la Ley 19.940 (Ley Corta I), publicada el 13 de marzo de 2004 y la Ley 20.936 de fecha 20 de julio de 2016 que "Establece un Nuevo Sistema de Transmisión Eléctrica y Crea un Organismo Coordinador Independiente del Sistema Eléctrico Nacional" (la "Ley de Transmisión"). Adicionalmente, quienes exploten y operen instalaciones de transmisión deben sujetarse en todo momento a lo dispuesto en la Norma Técnica de Seguridad y Calidad de Servicio (Resolución Exenta N°299 del 26 de abril de 2018).

La última reforma a la LGSE para el segmento de la Transmisión, fue la promulgación de la Ley 20.936/2016, la cual introdujo las siguientes modificaciones relevantes:

- Un único Coordinador del Sistema Eléctrico Nacional independiente de los actores del mercado, en reemplazo de los Centros de Despacho Económico de Carga.
- La redefinición de los sistemas de transmisión calificándolos de Sistema de Transmisión Nacional (antiguamente troncal), los Sistemas de Transmisión Zonal (antiguamente subtransmisión), los Sistemas Dedicados (antiguamente adicional), e incorporara dos nuevos segmentos: Sistemas de Transmisión para Polos de Desarrollo y Sistemas de Interconexión Internacional. Adicionalmente.
- La incorporación de una planificación energética y de la transmisión con un horizonte de largo plazo, que contempla holguras en los sistemas y donde se busca alcanzar un sistema más robusto y seguro.
- Definición preliminar de trazados para obras nuevas, a través de un procedimiento de Estudio de Franja por parte del Ministerio para trazados de transmisión eléctrica de interés público.
- Acceso abierto universal a los Sistemas de Transmisión regulados y en Sistemas de Transmisión dedicados cuando exista capacidad técnica disponible.
- Regula la tarificación de los Sistemas de Transmisión Nacional, Zonal, para Polos de Desarrollo y el pago por uso de las instalaciones del Sistema de Transmisión Dedicado por parte de los

usuarios sometidos a regulación de precios, entre otras materias.

El negocio de Transelec se centra principalmente en la retribución económica por el servicio de transporte que entregan sus instalaciones, de acuerdo a los estándares de seguridad y calidad de servicio previamente establecidos en la normativa vigente. Transelec tiene el derecho a percibir anualmente el valor anual de la transmisión por tramo (VATT) por sus instalaciones pertenecientes a los Sistemas de Transmisión Nacional y Zonal, definidos en los procesos tarifarios o en los Decretos de adjudicación de obras de expansión, según corresponda. En el caso de las instalaciones del Sistema de Transmisión Dedicado, Transelec acuerda contratos privados de transporte con los usuarios respectivos, para definir el pago por uso de este tipo de instalaciones.

5.2. Valorización y tarificación de las instalaciones

Los precios asociados a la actividad de transmisión son determinados por la Comisión Nacional de Energía cada cuatro años, mediante la realización de estudios licitados internacionalmente, y procesos que contemplan la participación de las empresas del sector, los usuarios e instituciones interesadas y el Panel de Expertos en caso de existir discrepancias.

La tarificación de las instalaciones existentes reconoce los costos eficientes de adquisición e instalación de acuerdo a valores de mercado (excepto los derechos relacionados con el uso de suelo, los gastos y las indemnizaciones, en que se reconoce lo efectivamente pagado), los que se anualizan considerando una vida útil determinada cada tres períodos tarifarios y una tasa que se determina para cada estudio tarifario y que no puede ser inferior al siete por ciento ni superior al diez por ciento después de impuestos. Los propietarios de las instalaciones de transmisión reguladas deben percibir el Valor Anual de Transmisión por Tramo (VATT), compuesto por la suma de los ingresos tarifarios reales y el cargo único asociado al tramo, que dependerá del segmento de transmisión al que pertenezca la instalación, éste último aplicado directamente a los usuarios finales correspondientes.

Durante los años 2014 y 2015 se desarrolló el tercer proceso de fijación tarifaria de las instalaciones troncales para determinar las tarifas y fórmulas de indexación correspondientes al cuatrienio 2016 - 2019, las que fueron fijadas mediante el Decreto 23T del Ministerio de Energía el 3 de febrero del año 2016 y cuya aplicación es retroactiva a partir del 1 de enero del año 2016. Dicha normativa fijó las instalaciones de transmisión troncal y los nuevos Valores de Inversión (VI), las Anualidades del Valor de Inversión (AVI) y los Costos de Operación, Mantenimiento y Administración (COMA), más el VATT de las instalaciones troncales, y las fórmulas de indexación aplicables durante dicho período.

La Ley de Transmisión contempla un nuevo régimen transitorio para el pago por uso de las instalaciones del sistema de transmisión nacional, que regirá a partir del 1° de enero de 2019 período que se prolonga transitoriamente hasta el 31 de diciembre de 2034, y durante el cual los pagos por uso por parte de las empresas generadoras, asociado a los contratos de suministro para clientes libres y regulados, y que fueron celebrados con anterioridad a la entrada en vigencia de esta nueva ley, año 2016, se le aplicarán las mismas reglas generales de cálculo del pago de la transmisión troncal pero con algunas adecuaciones. Estas adecuaciones, contemplan una disminución progresiva de los peajes de inyección que pagan los generadores a las empresas transmisoras, en función a una prorrata definida en el artículo 25 Transitorio de la Ley de Transmisión, con el objetivo que estos montos vayan traspasándose gradualmente al cargo único por uso de la transmisión, el que es pagado por los clientes finales del sistema.

En relación a las instalaciones del sistema de transmisión zonal (antiguamente subtransmisión), con fecha 9 de abril de 2013 se publicó en el diario oficial el Decreto Supremo 14 del Ministerio de Energía en el que se fijan las tarifas de subtransmisión para el período enero 2011 – diciembre 2014. La diferencia entre lo facturado provisionalmente desde enero de 2011 hasta la fecha de publicación de este Decreto fue reliquidada por los CDEC's en base a la diferencia entre las tarifas aplicadas

provisionalmente y las nuevas tarifas fijadas por el Decreto 14/2013. Posteriormente, de acuerdo a lo indicado en el artículo tercero transitorio de la Ley N°20.805/2015 y a lo dispuesto en el Decreto 7T del 22 de abril de 2015, se extendió la vigencia del Decreto 14/2013 que fija las tarifas de instalaciones subtransmisión y del Decreto Exento N°121/2010 que fija la calificación de instalaciones de subtransmisión, hasta el 31 de diciembre de 2015.

De acuerdo a lo dispuesto en el artículo undécimo transitorio de la reciente Ley de Transmisión, durante el período que medió entre el 1 de enero de 2016 y el 31 de diciembre de 2017, siguió vigente el Decreto 14/2013 y las tarifas de subtransmisión que en él se fijaron, excluyéndose el pago que corresponde a las empresas generadoras. El Ministerio de Energía el 27 de mayo de 2017 publicó el Decreto 1T donde definió los ajustes al Decreto 14 para implementar la exención de pago de las centrales generadoras y hacerla consistente con la aplicación del Decreto 23T. Dado lo anterior, los ingresos de subtransmisión que se percibieron desde el 1° de enero de 2016 hasta la publicación del Decreto fueron reliquidados por el Coordinador conforme las disposiciones señaladas en dicho Decreto.

Por otro lado, conforme a lo dispuesto en el artículo duodécimo de la Ley de Transmisión, durante el período que dure la vigencia extendida del Decreto 14 o Decreto 1T se dio continuidad y término al proceso de fijación de las nuevas tarifas de subtransmisión las que tendrán vigencia desde el 1° de enero de 2018 hasta el 31 de diciembre de 2019. Así, el 19 de Julio de 2018, la CNE publicó la Resolución Exenta N°531 que reemplaza el informe técnico que define el VATT de los Sistemas de Transmisión Zonales y la proporción de uso de la transmisión dedicada de los usuarios sujetos a regulación de precios el bienio 2018-2019, aprobado mediante la Resolución Exenta CNE N°414 del 31 de julio de 2017, de acuerdo a lo dispuesto por la nueva Ley de Transmisión. Este informe técnico sirvió de base para la dictación del Decreto 6T, publicado en el diario oficial el 5 de octubre de 2018, que fija valor anual por tramo de las instalaciones de transmisión zonal y dedicada utilizadas por usuarios sujetos a regulación de precios, sus tarifas y fórmulas de indexación para el bienio 2018-2019.

6. FACTORES DE RIESGO

Tanto por las características del mercado eléctrico como por la legislación y normativa que regula a este sector, Transelec no está expuesta a riesgos significativos al desarrollar su negocio principal.

Transelec gestiona sus riesgos con un programa corporativo, incluyendo la visión e información brindada por los miembros del directorio y los colaboradores en contacto directo con los riesgos, a través de talleres en donde se analizan riesgos pasados y potenciales, alineados con la estrategia de la compañía. Llevamos a cabo acciones concretas para prevenirlos y/o mitigarlos, reduciendo su probabilidad de ocurrencia o su impacto.

A nivel de proyectos, la compañía lleva a cabo el proceso de Etapas y Decisiones, que vela por que los proyectos se guíen por protocolos establecidos desde la gestación de una idea de negocios, pasando por la presentación de la oferta, adjudicación y posterior construcción o adquisición, hasta su puesta en servicio, para asegurar que los tomadores de decisiones cuenten con la información necesaria y se mitiguen riesgos en las distintas etapas de los proyectos.

Trimestralmente, los principales riesgos son presentados y discutidos en el Directorio. 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. 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 términos de las inversiones incurridas.

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 incluyendo un ejercicio anual completo de Enterprise Risk Management, 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, accidentes laborales y fallas en los equipos.

6.3. Institucionalidad Ambiental y Aplicación de normativas y/o políticas medioambientales

Los proyectos de Transelec están sujetos a la Ley N°19.300/1994 sobre Bases Generales del Medio Ambiente ("Ley Ambiental") y sus modificaciones posteriores. Transelec podría tener el riesgo de 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 afectados a multas.

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 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 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.

6.5. Cambios Tecnológicos

Tal como se señaló anteriormente, 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), 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 Transelec, dicha valorización podría verse disminuida, lo que, a la vez, impediría recuperar de manera total las inversiones realizadas.

6.6. Riesgo de Tipo de Cambio

Transelec tiene como moneda funcional el peso Chileno, por lo que la exposición al riesgo de diferencia de cambio tiene los siguientes orígenes:

- Transacciones en dólares (contratos de construcción, importaciones y otros).
- Contratos Leasing que generan ingresos indexados al dólar.
- Pasivos (cuentas por pagar) en dólares, asociado a bonos emitidos en Estados Unidos
- Activos (cuentas por cobrar) en dólares, asociado a préstamos intercompañía.
- Contratos cross currency swap que compensan los riesgos de tipo de cambio de las emisiones internacionales.

La exposición al riesgo de tipo de cambio es gestionada a través de una política aprobada 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 2019 | | Diciembre 2018 | |
|--|----------------|-----------|----------------|-----------|
| | Activo | Pasivo | Activo | Pasivo |
| Dólar (montos asociados a partidas de balance) | 773.997 | 774.341 | 759.919 | 760.791 |
| Partidas en Peso chileno | 1.596.884 | 1.596.539 | 1.610.961 | 1.610.090 |

A continuación se muestran los tipos de cambio (Dólar Observado) en pesos chilenos por dólar de los Estados Unidos, en los periodos indicados.

| MES | Promedio 2019 (\$) | Último día 2019 (\$) | Promedio 2018 (\$) | Último día 2018 (\$) |
|-----------------------------|--------------------|----------------------|--------------------|----------------------|
| Enero | 677,06 | 657,81 | 605,53 | 603,25 |
| Febrero | 656,30 | 651,79 | 596,84 | 593,61 |
| Marzo | 667,68 | 678,53 | 603,45 | 603,39 |
| Abril | 667,40 | 678,71 | 600,55 | 610,98 |
| Mayo | 692,00 | 709,80 | 626,12 | 631,29 |
| Junio | 692,41 | 679,15 | 636,15 | 651,21 |
| Julio | 686,06 | 700,82 | 652,41 | 639,20 |
| Agosto | 713,70 | 720,20 | 656,25 | 680,48 |
| Septiembre | 718,44 | 728,21 | 680,91 | 660,42 |
| Octubre | 721,03 | 735,05 | 676,84 | 698,56 |
| Noviembre | 776,53 | 812,13 | 677,61 | 671,09 |
| Diciembre | 770,39 | 748,74 | 681,99 | 694,77 |
| Promedio del periodo | 703,25 | 708,41 | 641,22 | 644,85 |

Los ingresos que tiene derecho a percibir Transelec por sus instalaciones pertenecientes a los sistemas de transmisión nacional y zonal (VATT) y por las instalaciones de los sistemas dedicados (contratos de peajes), son indexados con el fin de mantener sus valores reales durante el período de vigencia de estas tarifas o peajes. Estos ingresos son expresados conforme a su valor base, en dólares, y se actualizan conforme a componentes cuya variación de costo en el tiempo se correlacione con indicadores económicos nacionales o internacionales, considerando la disponibilidad y estabilidad de la fuente que lo emite.

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 del estable marco regulatorio, y del negocio de los clientes de la Compañía, lo cuales además poseen excelente calidad crediticia; y el corto plazo de cobro a los clientes, lo cual hace que no se acumulen montos significativos.

| FACTURACIÓN | Diciembre | Diciembre | Diciembre | Diciembre |
|------------------------|----------------|-----------|----------------|-----------|
| | 2019 | 2019 | 2018 | 2018 |
| | MM\$ | % | MM\$ | % |
| Grupo Enel | 132.055 | 34,9% | 113.262 | 34,4% |
| Grupo CGE | 60.554 | 16,0% | 20.809 | 6,3% |
| Grupo AES Gener | 51.259 | 13,5% | 39.962 | 12,1% |
| Grupo Colbún | 51.919 | 13,7% | 45.571 | 13,8% |
| Grupo Engie | 9.736 | 2,6% | 22.549 | 6,8% |
| Grupo Pacific Hydro | 2.638 | 0,7% | 4.918 | 1,5% |
| Otros | 70.429 | 18,6% | 82.147 | 25,0% |
| Total | 378.591 | | 329.217 | |
| % Concentración | 81,40% | | 75,05% | |

Al 31 de diciembre de 2019, la Compañía posee seis clientes principales que representan individualmente entre un 0,7% y un 34,9% de los ingresos totales. Estos son Grupo Enel (MM\$132.055), Grupo CGE (MM\$60.554), Grupo AES Gener (MM\$51.259), Grupo Colbún (MM\$51.919), Grupo Engie (MM\$9.736) y Grupo Pacific Hydro (MM\$2.638). La suma del importe de estos principales clientes corresponde a un 81,40% del total de los ingresos de la Compañía. En el mismo período de 2018, la Compañía poseía similar estructura de clientes, cuyos ingresos ascendieron a MM\$113.262, MM\$20.809, MM\$39.962, MM\$45.571, MM\$22.549 y MM\$4.918 respectivamente, con un porcentaje del total de los ingresos igual a 75,05%.

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. Este riesgo es compensado por el buen nivel crediticio de estos clientes, junto a la modalidad de remuneración tipo "take or pay" (pago por capacidad instalada) de los ingresos de transmisión de Transelec.

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 y son filiales bancarias.

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 Transelec es capaz de reaccionar financieramente tanto a las oportunidades de inversión como al pago oportuno de sus obligaciones, la compañía cuenta con una remuneración estable y predecible en el tiempo, asociada a ingresos del tipo "take or pay", es decir, La Compañía recibe ingresos asociado a su capacidad instalada de activos, y no al volumen transportado. Además dispone de cuentas por cobrar de corto plazo y una línea de crédito comprometida del tipo revolving para uso de capital de trabajo por aproximadamente MMUS\$250, equivalentes a M\$179.352.825. A la fecha, esta línea no registra saldo de montos utilizados. Esta línea de crédito comprometida fue contratada por primera vez con fecha 9 de julio de 2012, siendo renegociada y extendida los años 2014 y 2017. La última renovación del 3 de agosto de 2017 mantiene el monto total, pero incluye un tranche en pesos y otro en dólares, y además incluye otras mejoras. Fue otorgada por un período de 3 años por un sindicato de bancos conformados por Scotiabank, Bank of Tokyo-Mitsubishi, EDC, DnB NOR y Banco Estado. Está línea no incluye ningún tipo de cláusula de cambio adverso material.

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 2019 y al 31 de diciembre de 2018.

| 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 2019 | 65.254 | 130.509 | 344.742 | 1.108.425 | 495.527 | 2.144.457 |
| 31 de diciembre de 2018 | 62.052 | 124.104 | 332.535 | 840.330 | 746.648 | 2.105.668 |

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

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 Nacional 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 CEN (Coordinador Eléctrico Nacional), 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 CEN, 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 Tasa 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.

La totalidad de la deuda de la Compañía al 31 de diciembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018 fue a tasa fija. 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 2019 (\$) | Último día 2019 (\$) | Promedio 2018 (\$) | Último día 2018 (\$) |
|-----------------------------|-----------------------|-------------------------|-----------------------|-------------------------|
| Enero | 27.558,53 | 27.546,22 | 26.811,97 | 26.824,94 |
| Febrero | 27.546,04 | 27.556,90 | 26.864,09 | 26.923,70 |
| Marzo | 27.564,62 | 27.565,76 | 26.961,32 | 26.966,89 |
| Abril | 27.601,09 | 27.662,17 | 26.980,73 | 27.004,63 |
| Mayo | 27.720,11 | 27.762,55 | 27.040,06 | 27.078,32 |
| Junio | 27.826,20 | 27.903,30 | 27.119,59 | 27.158,77 |
| Julio | 27.946,95 | 27.953,42 | 27.187,19 | 27.202,48 |
| Agosto | 27.968,13 | 27.993,08 | 27.237,98 | 27.287,57 |
| Septiembre | 28.021,53 | 28.048,53 | 27.329,01 | 27.357,45 |
| Octubre | 28.063,18 | 28.065,35 | 27.393,34 | 27.432,10 |
| Noviembre | 28.122,86 | 28.222,33 | 27.480,95 | 27.532,80 |
| Diciembre | 28.288,60 | 28.309,94 | 27.561,53 | 27.565,79 |
| Promedio del periodo | 27.852,32 | 27.882,46 | 27.163,98 | 27.194,62 |



6.10. 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.