CHARRÚA TRANSMISORA DE ENERGÍA S.A.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2017

RESUMEN

Charrúa Transmisora de Energía S.A. ("CHATE") es una sociedad anónima cerrada que se constituyó el día 12 de marzo de 2013 con giro exclusivo que ejerce como titular de los Derechos de Explotación y Ejecución de la Obra Nueva "Nueva Línea 2x500 Charrúa – Ancoa: Tendido del primer circuito".

Al 31 de diciembre de 2017 Charrúa Transmisora de Energía S.A. ("CHATE"), registró 7 días de operación comercial, debido a que su puesta en servicio ocurrió el día 24 de diciembre de 2017.

Por ello, la compañía registró un EBITDA negativo, al igual que al cierre del año 2016 de MUS$ -1.307 y MUS$ -2.145 respectivamente.

A nivel operacional la compañía registró una pequeña disminución en sus Gastos de administración y en la pérdida asociada a Otros resultados por función, estas disminuciones acompañadas a los pequeños ingresos generados por el proyecto durante el año 2017 impulsan una reducción en la pérdida asociada al resultado operacional de MUS$ 838 correspondiente a un 38%.

El día 11 de mayo de 2017, la sociedad matriz Celeo Redes Operación Chile S.A. ("CROCH") efectuó una operación de emisión de bonos en el mercado local y extranjero por UF 5.410.500 y US$ 379.000.000 respectivamente. Con ello, CROCH efectuó un préstamo vía reconocimiento de deuda a CHATE por un monto de US$ 152.936.648, los cuales fueron utilizados para pagar la deuda asociada al Project Finance activo hasta la fecha y terminar la construcción del proyecto que se encontraba en sus fases finales.

Esta última operación determinó la mayoría de las variaciones producidas en la compañía, ya que por un lado desapareció el saldo en la cuenta Otros pasivos financieros no corrientes, para dar paso a Cuentas por pagar a entidades relacionadas no corrientes, ya que a través del préstamo desde CROCH se pagó la deuda financiera y se proveyó de dinero a CHATE para finalizar la construcción del proyecto.

Asimismo, el monto destinado a finalizar la construcción del proyecto a pesar de ser propiedad de CHATE, se encuentra en una cuenta de CROCH, de manera tal que a medida que el proyecto avanza, el monto disminuye. El saldo por girar de este crédito se ubica en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corrientes.

Por otro lado, las cuentas Propiedades, planta y equipo y Activos intangibles crecieron en MUS$ 26.262 y MUS$ 2.945 respectivamente debido a los avances en la construcción, alcanzando el día 24 de diciembre la puesta en servicio de la línea de transmisión troncal.

Contenido

RESUMEN 1
2. ANÁLISIS DEL RESULTADO 4
2.1 Resultado Operacional 5
2.2 Resultado No Operacional 5
3. ANÁLISIS DEL BALANCE 6
3. 1 Activos 6
3. 1. 1 Efectivo y Equivalentes al Efectivo 7
3. 1. 2 Valor de los Principales Activos Fijos en Explotación **¡Error! Marcador no definido.**
3.2 Pasivos y Patrimonio 8
4. DEUDA VIGENTE 10
5. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO EN EL EJERCICIO 11
5.1 Flujos de efectivo de actividades de operación 12
5.2 Flujos de efectivo de actividades de inversión. 12
5.3 Flujos de efectivo de actividades de financiación. 12
6. INDICADORES 13
7. MERCADO 14
8. FACTORES DE RIESGOS DE MERCADO, OPERACIONALES Y LEGALES 16
8.1 Marco Regulatorio 16
8.2 Riesgo de Fraude, Cumplimiento y Reputacional 16
8.3 Riesgos Operativos 17
8.4 Aplicación de normativas y/o políticas medioambientales 19
8.5 Retrasos en la construcción de los proyectos en desarrollo 20
9. FACTORES DE RIESGOS FINANCIEROS 20
9.1 Riesgo de tipo de cambio y tasa de interés 20
9.2 Riesgo de liquidez 22
9.3 Riesgo de crédito 22

1. HECHOS RELEVANTES

En cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 9 y 10 de la Ley Nº 18.045, sobre Mercado de Valores, la sociedad Celeo Redes Operación Chile S.A. informa como hechos relevantes al mes de septiembre de 2017 los siguientes:

Con fecha 20 de marzo de 2017 se efectuó la Junta Ordinaria de Accionistas de Celeo Redes Operación Chile S.A., en sus oficinas de Santiago ubicada en Avenida Apoquindo 4501, Oficina 1902, donde se acordaron los siguientes temas:

1. Se aprobó la Memoria, Balance General y Estado de Resultados finalizado el día 31 de Diciembre de 2016;
2. Se aprobó el Informe de los Auditores Externos;
3. Designó a los Auditores Externos para el Ejercicio 2017;
4. Se refirió a la distribución de las utilidades y reparto de dividendos para el ejercicio 2016, acordando que no se distribuirá dividendo con cargo a dicho ejercicio;
5. Se expusieron las operaciones con entidades relacionadas a que se refieren los artículos 44 y 89 de la Ley sobre Sociedades Anónimas;
6. Se designó el Diario el Mostrador para efectuar las publicaciones que ordena la Ley.
7. Se acordó y designó el Directorio definitivo de la Sociedad.

Adicionalmente, con fecha 10 de mayo de 2017, se efectuó una Sesión de Directorio especial para efectos de apoderar a varios mandatarios de la sociedad, con el objeto de firmar contratos relevantes de financiamiento para la Sociedad y sus filiales. Asimismo, en Sesión de Directorio de fecha 21 de abril del año en curso, se facultó a apoderados de la Sociedad para la firma de contratos relacionados al financiamiento de la sociedad, tendientes a materializar la emisión de bonos tanto locales como en el extranjero previamente informada a la Superintendencia de Valores y Seguros. En este mismo sentido, se informaron los siguientes Hechos Esenciales:

i) Con fecha 11 de mayo de 2017, se informó que la Sociedad emitió en los mercados internacionales bonos por un monto total de US$379.000.000 (trescientos setenta y nueve millones de Dólares) con vencimiento el 22 de junio de 2047, a una tasa de interés inicial de 5,200% anual (los “Bonos US”), al amparo de la Regla 144-A y la Regulación S de la Securities and Exchange Commission de los Estados Unidos de América, bajo la Ley de Valores (Securities Act) de 1933, de los Estados Unidos de América. Han actuado como coordinadores globales Goldman, Sachs & Co. LLC, J.P. Morgan Securities LLC y BBVA Securities Inc.

ii) Con fecha 5 de mayo de 2017, informó como hecho esencial que la Sociedad ha efectuado a través de la Bolsa de Comercio de Santiago bajo la modalidad de Remate Holandés, la colocación de los Bonos Serie A por un monto total de UF5.410.500 (cinco millones cuatrocientas diez mil quinientas Unidades de Fomento), con vencimiento el día 22 de diciembre de 2047 y a una tasa de colocación de 2,99% anual (“Bonos Serie A”). Los Bonos Serie A se emitieron con cargo a la línea de bonos a 30 años, inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros con fecha 7 de abril de 2017 bajo el N° 856.

2. ANÁLISIS DEL RESULTADO

ESTADO DE RESULTADOS	Diciembre 2017 M US	Diciembre 2016 M US	Variación 2017/2016 M US	Variación 2017/2016 %
Ingresos de Actividades Ordinarias	**382**	**0**	**382**	**100%**
Costos de Ventas	**0**	**0**	**0**	**0%**
Gastos de Administración	**(1.060)**	**(1.343)**	**283**	**-21%**
Otros Resultados Por Función	(629)	(802)	173	-22%
Otras ganancias (Pérdidas)	0	0	0	0%
RESULTADO OPERACIONAL	**(1.307)**	**(2.145)**	**838**	**-39%**
Ingresos financieros	41	29	12	41%
Costos financieros	(1.945)	(118)	(1.827)	1548%
Diferencias de cambio	870	214	656	307%
Resultado por unidades de reajuste	13	228	(215)	-94%
RESULTADO NO OPERACIONAL	**(1.021)**	**353**	**(1.374)**	**-389%**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	**(2.328)**	**(1.792)**	**(536)**	**30%**
Impuesto a la Renta	629	484	145	30%
UTILIDAD DEL PERIODO	**(1.699)**	**(1.308)**	**(391)**	**30%**

RESULTADO OPERACIONAL	**(1.307)**	**(2.145)**	**838**	**-39%**
Depreciación LT - SSEE	0	0	0	0%
Dep. de equipos y vehículos de O&M	0	0	0	0%
Depreciación Administrativa	0	0	0	0%
EBITDA	**(1.307)**	**(2.145)**	**838**	**-39%**

2.1 Resultado Operacional

Los ingresos operacionales en el periodo bajo análisis ascienden a MUS$ 386, registrados durante los últimos días de diciembre. La compañía, al entrar en operación comercial el día 24 de diciembre de 2017 generó ingresos mínimos.

Por otro lado, se registró un gasto menor asociado a los Gastos de administración impulsado porque las comisiones bancarias se vieron reducidas casi al mínimo, debido a que son pagadas directamente por CROCH en la mayoría de los casos. La principal reducción se relaciona con la comisión de Banco Agente que anteriormente era pagada por CHATE al Banco BBVA, estructurador del Project Finance, la cual ahora es pagada por CROCH a Banco de Chile, estructurador del Bono.

Finalmente, la partida Otros resultados registra una disminución de MUS$ 173 en su pérdida debido a menores gastos asociados a proyectos.

Estos tres conceptos dan como resultado operacional una pérdida de MUS$ -1.307, un 39% menor a la pérdida generada durante el año 2016 (MUS$ -2.145).

2.2 Resultado No Operacional

Respecto al Resultado no operacional, la cuenta que presentó mayor variación fue Costos financieros, la cual registró un aumento de MUS$ -1.827, aumentando desde MUS$ -118 a MUS$ -1.945.

Del monto registrado como Costos financieros, existen tres conceptos importantes a destacar, los cuales descomponen el monto total:

- Gastos asociados al pago de impuesto adicional sobre intereses (4%) y servicios profesionales (20%) MUS$ -82
- Costo de quiebre por dar término anticipado al Project Finance MUS$ -42
- Costo de ruptura de instrumentos derivados MUS$ -1.821

Como es posible identificar, el costo de dar de baja los instrumentos derivados tuvo un impacto muy importante en el resultado de la compañía, es más, casi dobla en magnitud al concepto operacional más importante como lo son los Gastos de administración.

Este concepto junto a los demás señalados en el análisis del resultado entregan un resultado no operacional de pérdida que asciende a MUS$ -1.021, lo cual representa una disminución de MUS$ -1.374 respecto del año anterior, el que tuvo un resultado no operacional ganancia de MUS$ 353.

Finalmente, la utilidad del periodo fue negativa (MUS$ -1.699), al igual que año 2016 (MUS$ -1.308), aunque este año 2017 la pérdida fue aún mayor en MUS$ -391. Tal como se aprecia en la tabla adjunta a este análisis, el EBITDA es igual al Resultado operacional, ya que no se han efectuado depreciaciones por parte de la compañía al entrar en operación durante los últimos días del año.

3. ANÁLISIS DEL BALANCE

3. 1 Activos

ACTIVOS	Diciembre 2017 M US	Diciembre 2016 M US	Variación 2017/2016 M US	Variación 2017/2016 %
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	5.378	6.399	(1.021)	-16%
Otros activos financieros corrientes	0	2.808	(2.808)	100%
Otros activos no financieros corrientes	0	0	0	0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	1.935	6.887	(4.952)	-72%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	10.161	0	10.161	100%
Total de Activos Corrientes	**17.474**	**16.094**	**1.380**	**9%**
Activos No Corrientes				
Otros activos financieros no corrientes	0	11.232	(11.232)	-100%
Otros activos no financieros no corrientes	7.212	2.441	4.771	195%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	20.991	18.046	2.945	16%
Propiedades, Planta y Equipo	130.226	103.964	26.262	25%
Activos por impuestos diferidos	1.774	1.435	339	24%
Total de Activos No Corrientes	**160.203**	**137.118**	**23.085**	**17%**
TOTAL DE ACTIVOS	**177.677**	**153.212**	**24.465**	**16%**

Los Activos de la compañía aumentaron en MUS$ 24.465 explicado principalmente por el aumento en Propiedades planta y equipo basado en los avances en la construcción del proyecto.

Respecto a los Activos corrientes, las partidas que presentaron mayores variaciones fueron los deudores comerciales a la baja y la cuentas por cobrar a entidades relacionadas al alza.

Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar experimentó una disminución de MUS$ -4.952 desde MUS$ 6.887 a MUS$ 1.935 explicado principalmente en el concepto IVA por recuperar. La subcuenta Impuesto por recuperar artículo 27 bis (franquicia tributaria estipulada en la Ley de Impuesto al Valor Agregado D.L. 825, año 1974) mantuvo al cierre de 2016 un saldo de MUS$ 5.289, dinero que fue recibido en enero del año 2017, asimismo se gestionó durante el año otra devolución de IVA crédito fiscal asociado a la construcción del proyecto bajo el mecanismo del artículo 27 bis, el cual fue recibido durante el mes de octubre 2017 por un monto de MUS$ 3.604. Estos movimientos disminuyeron la subcuenta a cero, por lo que el monto en la cuenta Deudores comerciales corresponde casi únicamente a IVA crédito fiscal por recuperar.

El caso de las Cuentas por cobrar a entidades relacionadas se relaciona con la construcción del proyecto, una vez que CROCH terminó de forma exitosa el proceso de emisión de bonos, efectuó un préstamo a CHATE por un monto de MUS$ 152.937, de los cuales MUS$ 25.982 están destinados únicamente a finalizar la construcción. Este monto, aunque es parte del préstamo proveniente de CROCH, se encuentra en una cuenta de la misma empresa, monto el cual es girado mensualmente por parte de CHATE. El saldo del crédito por girar asciende a MUS$ 10.161, esto quiere decir que se ha girado del crédito el monto de MUS$ 15.821, única subcuenta de Cuentas por cobrar a entidades relacionadas, corrientes.

Respecto de los Activos no corrientes, la cuenta Otros activos financieros no corrientes reduce su importe a cero, debido a que en ella se agrupan las boletas de garantía que tienen vencimiento mayor a doce meses, las cuales luego de la emisión de bonos fueron tomadas a nombre de Celeo Redes Operación Chile S.A., mismo efecto se produce en Otros activos financieros corrientes, cuenta que agrupa las boletas de garantía con vencimiento menor a doce meses.

Por otro lado, la cuenta Propiedades, planta y equipo agrupa la construcción del proyecto, la cual durante el año 2017 creció en MUS$ 26.262. El monto al cierre de 2017 alcanzó MUS$ 130.226, mientras que las servidumbres constituidas ascienden a MUS$ 20.991. Ambos montos completan el total de activos asociados a la construcción y operación del proyecto.

3. 1. 1 Efectivo y Equivalentes al Efectivo

EFECTIVO Y EQUIVALENTES AL EFECTIVO	Diciembre 2017 M US	Diciembre 2016 M US	Variación 2017/2016 M US	Variación 2017/2016 %
Saldo en caja USD	0	0	0	0%
Saldo en banco CLP	152	79	73	92%
Saldo en banco USD	2.042	159	1.883	1184%
Inversión en fondo mutuo CLP	0	594	(594)	-100%
Inversión en fondo mutuo USD	3.175	5.567	(2.392)	-43%
Total	**5.369**	**6.399**	**(1.030)**	**-16%**

La partida Efectivo y equivalentes al efectivo presentó una disminución de MUS$ -1.030, la cual se explica principalmente por una disminución importante en las inversiones en fondos mutuos denominados en dólares, los cuales cayeron desde MUS$ 5.567 a MUS$ 3.175, montos que están directamente relacionados a la construcción del proyecto. Al cierre de 2016 el monto de inversión en dólar se encontraba basado en Chile en fondo mutuo del banco BBVA, mientras que al cierre del año 2017 el dinero se encuentra invertido en fondos mutuos en Nueva York a través de J.P. Morgan.

3.2 Pasivos y Patrimonio

PASIVOS	Diciembre 2017 M US	Diciembre 2016 M US	Variación 2017/2016 M US	Variación 2017/2016 %
Pasivos Corrientes				
Otros pasivos financieros corrientes	0	10.127	(10.127)	-100%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	45	69	(24)	-35%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corriente	558	51	507	100%
Total Pasivos Corrientes	**603**	**10.247**	**(9.644)**	**-94%**
Pasivos No Corrientes				
Otros pasivos financieros, no corrientes	0	120.171	(120.171)	-100%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	155.500	0	155.500	100%
Total de Pasivos No Corrientes	**155.500**	**120.171**	**35.329**	**29%**
TOTAL PASIVOS	**156.103**	**130.418**	**25.685**	**20%**
Patrimonio neto atribuible a los controladores				
Capital emitido	26.636	26.636	0	0%
Ganancias (Pérdidas) acumuladas	(5.062)	(2.784)	(2.278)	82%
Otras reservas	0	(1.058)	1.058	-100%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**21.574**	**22.794**	**(1.220)**	**-5%**
Participaciones no controladoras				
Total de patrimonio neto	**21.574**	**22.794**	**(1.220)**	**-5%**
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	**177.677**	**153.212**	**24.465**	**16%**

Respecto a los Pasivos, es posible identificar que tanto los Otros pasivos financieros corrientes como no corrientes se reducen a cero, esto debido a que tras la emisión de bonos por parte de CROCH, se pagó completo el Project Finance del proyecto CHATE, lo cual eliminó la deuda bancaria de la compañía. Además, parte de las exigencias incluía eliminar toda deuda de las filiales, lo cual implicó que CROCH se hiciera cargo de la deuda asociada a Boletas de garantía por el cumplimiento de Hitos, ejecución y operación del proyecto. Por ello, al igual que la situación señalada respecto a Otros activos financieros corrientes y no corrientes, en el caso de Otros pasivos financieros corrientes y no corrientes la deuda

asociada a Boletas de garantía fue asumida por CROCH y eliminada de los registros contables de CHATE, lo cual se refleja en que ambas cuentas al cierre del año 2017 ascienden a cero.

Por otro lado, CHATE dio término a su Project Finance a través de un préstamo otorgado por CROCH el día 11 de mayo, el cual asciende a MUS$ 152.937. El monto registrado al cierre de 2017 es incluso mayor (MUS$ 155.500) debido únicamente a que durante gran parte del año CHATE no pagó los intereses devengados del préstamo, por lo que éstos debieron ser capitalizados aumentando el monto de la deuda a pagar. A contar del día 11 de mayo de 2017 la sociedad no pagó ningún monto a cuenta de los intereses devengados del préstamo, a excepción del monto recibido por la franquicia tributaria detallada en el artículo 27 bis de la Ley de Impuesto al Valor Agregado, monto que fue abonado a cuenta de los intereses devengados del periodo correspondiente al segundo semestre del año 2017.

4. DEUDA VIGENTE

El día 11 de mayo de 2017, la compañía Charrúa Transmisora de Energía S.A. recibió desde Celeo Redes Operación Chile S.A. la suma de US$ 152.936.648 a una tasa del 6,5% anual, monto que fue utilizado para pagar la deuda contraída en el Project Finance a través del crédito sindicado y terminar la construcción del proyecto de la siguiente manera:

- Capital Senior US$ 119.379.296
- Interés Senior US$ 1.227.429
- Quiebre US$ 40.968
- Costo de quiebre de Derivados US$ 1.821.455
- Capital e Interés Deuda IVA US$ 3.261.514
- Término de construcción US$ 25.982.492
- Impuesto de Timbres y Estampillas US$ 1.223.494

Durante el año 2017, la compañía no ha efectuado amortizaciones de capital debido a que no generaba ingresos provenientes del cobro de peajes debido a que el proyecto alcanzó la entrada en operación comercial el día 24 de diciembre 2017.

Respecto a los intereses, sólo fueron pagados una parte de ellos, los cuales provenían directamente de la devolución del IVA asociado a la franquicia tributaria del artículo 27 bis de la Ley de IVA.

5. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO EN EL EJERCICIO

Estado de Flujo de Efectivo Directo	Diciembre 2017 M US	Diciembre 2016 M US	Variación 2017/2016 M US	Variación 2017/2016 %
Flujos de efectivo actividades de operación				
Clases de pagos				
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(1.380)	(1.244)	(136)	11%
Otros pagos por actividades de operación	(68)	(145)	77	-53%
Intereses pagados			0	-100%
Intereses recibidos	41	29	12	41%
Flujos de efectivo netos actividades de operación	**(1.407)**	**(1.360)**	**(47)**	**3%**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión				
Compras de propiedades, planta y equipo	(22.770)	(77.865)	55.095	-71%
Compras de activos intangibles	(8.135)	(4.842)	(3.293)	68%
Anticipos de efectivo y préstamos concedidos a terceros	2	0	2	100%
Cobros a entidades relacionadas	106	0	106	100%
Flujos de efectivo netos actividades de inversión	**(30.797)**	**(82.707)**	**51.910**	**-63%**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación				
Importes procedentes de préstamos de largo plazo	0	75.070	(75.070)	-100%
Importes procedentes de préstamos de corto plazo	12.470	9.975	2.495	25%
Total importes procedentes de préstamos	**12.470**	**85.045**	**(72.575)**	**-85%**
Préstamos de entidades relacionadas	142.828	0	142.828	100%
Pagos de préstamos	(128.193)	(9.687)	(118.506)	1223%
Pago de préstamos a entidades relacionadas	(3.688)	0	(3.688)	-100%
Pago por liquidación de instrumentos derivados	(1.864)	0	(1.864)	-100%
Intereses pagados	(42)	1	(43)	-4300%
Otras entradas (salidas) de efectivo	9.066	9.709	(643)	-7%
Flujos de efectivo netos actividades de financiación	**30.577**	**85.068**	**(54.491)**	**-64%**
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**(1.627)**	**1.001**	**(2.628)**	**-263%**
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	607	718	(111)	15%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(1.020)**	**1.719**	**(2.739)**	**-159%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	6.399	4.680	1.719	37%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**5.379**	**6.399**	**(1.020)**	**-16%**

5.1 Flujos de efectivo de actividades de operación

El flujo de efectivo de actividades de operación presentó un ligero incremento en sus salidas netas desde MUS$ -1.360 a MUS$ -1.407 basado en mayores pagos a proveedores, menores intereses recibidos y menores pagos por actividades de operación.

El concepto Pago a proveedores presentó un aumento de 11%, desde MUS$ -1.244 a MUS$ -1.380, el cual se explica por honorarios pagados a asesores legales y tasaciones de predios. Además, es importante mencionar que el contrato de servicios de gestión administrativa se encuentra fijados en UF, por tanto en términos relativos durante el año 2017 los montos pagados fueron mayores por la inflación y por la evolución del tipo de cambio.

5.2 Flujos de efectivo de actividades de inversión.

El flujo de actividades de inversión presenta una disminución en el monto destinado a compras de propiedades, planta y equipo debido a que durante el año 2017 el proyecto se encontraba en las fases finales de construcción, lo que implica menores costos destinados a ella. La disminución comentada fue acompañada de un aumento en las compras de activos intangibles, es decir pago de servidumbres.

De esta manera, el flujo de efectivo utilizado en actividades de inversión se redujo desde MUS$ -82.707 a MUS$ -30.797.

5.3 Flujos de efectivo de actividades de financiación.

El importe del Flujo de actividades de financiación presentó las mayores variaciones ya que, tal como se explicó anteriormente, se dio término al Project Finance por parte de CHATE el día 11 de mayo de 2017.

De esta manera, los importes procedentes del Project Finance durante los meses desde enero a mayo fueron clasificados de corto plazo en el flujo de efectivo procedente de actividades de financiación, monto que ascendió a MUS$ 12.470.

Por esta misma razón se visualiza el préstamo de entidades relacionadas por parte de CROCH por MUS$ 142.828, el cual difiere del monto total del préstamo (MUS$ 152.937) debido a que el monto destinado a finalizar la construcción de la línea de transmisión se encuentra en CROCH y va siendo girado de forma mensual, por tanto aunque el préstamo total asciende a MUS$ 152.937, el monto recibido por CHATE ha sido menor, lo cual se refleja también en las Cuentas por cobrar a entidades relacionadas en el apartado Activos corrientes del Balance.

Asimismo, al recibir el dinero proveniente de CROCH, se efectuó el pago de préstamos, intereses, costo de quiebre, impuesto de timbres y estampillas y quiebre de instrumentos derivados.

Adicionalmente, el último trimestre del año 2017 se recibió por parte de la Tesorería General de la Republica la devolución solicitada por el beneficio tributario del artículo 27 bis de la Ley de IVA, el cual fue utilizado íntegramente para pagar parte del crédito otorgado por CROCH, el cual quedó reflejado en

la partida Pago de préstamos a entidades relacionadas por MUS$ -3.688 como una salida de dinero y Otras entradas (salidas) de efectivo como parte del monto reflejado en esta partida, MUS$ 9.066.

Finalmente la partida Otras entradas (salidas) de efectivo está compuesta por la devolución de IVA mencionada en el párrafo anterior, otra devolución recibida por el mismo concepto durante enero de 2017 por MUS$ 5.461 y un pago de impuestos por un monto menor.

A modo de resumen, el efectivo de CHATE se redujo en MUS$ -1.627, lo cual acompañado del efecto de la variación en la tasa de cambio (MUS$ 607) debido a la baja del dólar, trae consigo que en términos relativos los saldos en CLP sean mayores. Los efectos anteriormente descritos dan como resultado una disminución neta del efectivo de MUS$ -1.020, monto que junto al efectivo al inicio del periodo resultan en MUS$ 5.379 de saldo de efectivo final al cierre de 2017.

6. INDICADORES

	Dic 2017	Dic 2016
Resultado Operacional	(1.307)	(2.145)
EBITDA	(1.307)	(2.145)
Margen EBITDA	N/A	N/A
Gastos Financieros Netos	(1.904)	(89)
Liquidez Corriente [a]	28,98*	1,57
Razón Ácida [b]	28,98*	1,57
Nivel de Endeudamiento Financiero Neto [c]	6,96	0,16
Proporción de Deuda		
Corto Plazo [d]	0,00	0,08
Largo Plazo [e]	1,00	0,92
EBITDA / Gastos Financieros Netos [f]	-0,69	-24,10
Deuda Financiera Neta / EBITDA [g]	4,11	-57,76
Rentabilidad del Patrimonio [h]	-0,08	-0,06
Rentabilidad de los Activos [i]	-0,01	-0,01

- Resultado Operacional: (+) Ingresos de actividades ordinarias, (-) Costo de ventas y (-) Gastos de administración.
- EBITDA: (+) Resultado operacional, (+) Depreciación y amortización.
- Margen EBITDA: razón entre EBITDA e Ingresos de actividades ordinarias.
- Gastos financieros netos: (+) Ingresos financieros, (-) Costos financieros.
- Liquidez corriente [a]: razón entre Activos corrientes y Pasivos corrientes.
- Razón ácida [b]: razón entre ((+) Activos corrientes, (-) Activos no corrientes mantenidos para la venta, (-) Inventarios y pagos anticipados) y Pasivos corrientes.
- Nivel de endeudamiento financiero neto [c]: razón entre ((+) Otros pasivos financieros corrientes, (+) Otros pasivos financieros no corrientes y (-) Efectivo y equivalentes de efectivo) y Patrimonio Total.
- Proporción de deuda corto plazo [d]: razón entre Total pasivos corrientes y Total pasivos.
- Proporción de deuda largo plazo [e]: razón entre Total de pasivos no corrientes y Total de pasivos.

- EBITDA/Gastos financieros netos [f]: razón entre EBITDA y la diferencia entre Gastos financieros e Ingresos financieros.
- Deuda financiera neta/EBITDA [g]: razón entre Deuda financiera neta y EBITDA.
- Rentabilidad del patrimonio [h]: razón entre Ganancia atribuible a la controladora y Patrimonio promedio atribuible a la controladora.
- Rentabilidad de los activos [i]: razón entre ganancia atribuible a la controladora y Activos totales promedios.

* El ratio liquidez corriente es igual a la razón ácida debido a que la sociedad no maneja inventarios, además es importante considerar que la sociedad casi no tiene pasivos corrientes (MUS$ 603) por tanto el ratio crece en función de aumentos en activo corriente y/o disminuciones en pasivo corriente*

7. MERCADO

Celeo Redes Operación Chile S.A. ("CROCH") desarrolla sus actividades en el mercado eléctrico chileno. Este mercado se compone de los sectores de generación, transmisión y distribución de energía eléctrica.

El sector de generación está compuesto por las empresas dedicadas al negocio de la generación de electricidad, utilizando las distintas tecnologías disponibles en el mercado. Debido a las características particulares del sector eléctrico, la energía generada corresponde en todo momento a la energía eléctrica requerida por los clientes libres y regulados distribuidos a lo largo del sistema eléctrico.

El sector de la transmisión, corresponde al conjunto de líneas y subestaciones eléctricas que permiten transportar la energía eléctrica desde los puntos de generación hasta las subestaciones principales de distribución, donde se transforma la energía para hacerla llegar a los consumidores finales a través de las redes de distribución. Este sector se subdivide en cinco tipos de sistemas, el sistema de transmisión nacional, sistema de transmisión zonal, sistema de transmisión dedicado, sistema de transmisión para polos de desarrollo y sistema de transmisión de interconexión internacional.

Finalmente, el sector de distribución realiza el transporte de la energía eléctrica desde las subestaciones primarias de distribución hasta el punto de consumo del usuario final.

El negocio de CROCH se desarrolla íntegramente en el segmento de la transmisión nacional del sector transmisión, y corresponde a los servicios de transporte y transformación de electricidad de acuerdo con los estándares de seguridad y calidad de servicio establecidos en la normativa sectorial.

El área geográfica donde se ubican los proyectos de CROCH comprende la Región de Atacama y el área ubicada entre la Región Metropolitana y la Región del Biobío, con instalaciones eléctricas en 220 kV y 500 kV.

El marco legal que rige el negocio y la modalidad de comercialización 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 Nº 1/1982) y sus posteriores modificaciones, que incluyen:

- La Ley 19.940 (Ley Corta I), publicada el 13 de marzo de 2004,
- La ley 20.018 (Ley Corta II), publicada el 19 de mayo de 2005,

- La ley 20.257 (Generación con Fuentes de Energías Renovables no Convencionales), publicada el 1 de abril de 2008,
- La ley 20.701 (Procedimiento para otorgar Concesiones Eléctricas), publicada el 14 de octubre de 2013,
- La ley 20.698 (Propicia la ampliación de la matriz energética, mediante Fuentes de Energías Renovables no Convencionales), publicada el 22 de octubre de 2013,
- La Ley 20.726 (que promueve la interconexión de sistemas eléctricos independientes), publicada el 7 de febrero de 2014,
- La Ley Nº 20.805 (Perfecciona el Sistema de Licitaciones de Suministro Eléctrico para Clientes Sujetos a Regulación de Precios), publicada el 29 de enero de 2015, y
- La Ley N° 20.936 (Establece un nuevo sistema de transmisión eléctrica y crea un organismo coordinador independiente del Sistema Eléctrico Nacional), publicada el 20 de julio de 2016.

Estas normas se complementan con el Reglamento de la Ley General de Servicios Eléctricos de 1997 (Decreto Supremo Nº 327/1997 del Ministerio de Minería) y sus respectivas modificaciones, el Reglamento que establece la Estructura, Funcionamiento, y Financiamiento de los Centros de Despacho de Carga (Decreto Supremo N° 291/2007), el Reglamento de Servicios Complementarios (Decreto Supremo N°130 del Ministerio de Energía) y con la Norma Técnica de Seguridad y Calidad de Servicio (Resolución Ministerial Exenta N°40 del 16 de mayo de 2005) y sus modificaciones posteriores.

En relación con las valorizaciones de las instalaciones que pertenecen al sistema de transmisión nacional, se debe distinguir entre instalaciones existentes y obras nuevas. En el caso de las instalaciones existentes, su valorización se realiza cada cuatro años considerando valores de mercado vigentes. En este proceso de valorización, se fija el nuevo Valor de Inversión (VI), las Anualidades del Valor de Inversión (AVI) y los Costos de Operación, Mantenimiento y Administración (COMA), para cada una de estas instalaciones.

La suma del AVI y el COMA compone el Valor Anual de Transmisión por Tramo (VATT) de las instalaciones existentes que pertenecen al sistema de transmisión nacional, y corresponde a su remuneración anual para los cuatro años siguientes. El período vigente se inició el 1 de enero de 2016, y estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2019, y las tarifas que rigen para este período, con sus respectivas fórmulas de indexación, se encuentran en el Decreto 23T publicado el 3 de febrero de 2016.

Para el caso de las obras nuevas, el VATT de cada obra se obtiene como resultado de un proceso de licitación pública internacional que adjudica los derechos de ejecución de dicha obra. El ingreso durante los primeros veinte años de operación, lo que equivale a 5 periodos tarifarios, será igual al VATT que resulta del proceso de licitación, con su respectiva fórmula de indexación indicada en las bases de licitación. Posterior a ese período, la obra nueva se valorizará cada cuatro años según el mismo mecanismo aplicado a las instalaciones existentes.

Cabe destacar que los proyectos de CROCH pertenecen a obras nuevas del sistema de transmisión nacional, a excepción del Segundo Circuito de AJTE, que tiene un régimen tarifario similar al de las instalaciones existentes por tratarse de una obra de ampliación mandatoria.

8. FACTORES DE RIESGOS DE MERCADO, OPERACIONALES Y LEGALES

Debido tanto a las características propias del mercado de la transmisión nacional, como a la legislación y normativa que regula a este sector, recientemente modificada, CROCH no está expuesta a riesgos significativos asociados al desarrollo de su actividad comercial principal. No obstante, lo anterior, resulta pertinente mencionar los siguientes riesgos:

8.1 Marco Regulatorio

Tal como se mencionó anteriormente, todos los proyectos de CROCH salvo el Segundo Circuito de AJTE, pertenecen a obras nuevas del sistema de transmisión nacional, por lo que sus ingresos están fijos durante los primeros veinte años de operación con sus correspondientes mecanismos de indexación que permiten mantener el valor de las inversiones en el tiempo, logrando una alta estabilidad en los ingresos.

El segundo circuito de AJTE tiene un régimen tarifario distinto, debiendo valorizar cada cuatro años dicha instalación a valores de mercado. Para ello, el marco normativo establece que el estudio de valorización será realizado por un consultor independiente considerando una rentabilidad real anual variable entre un 7% y 10% calculada después de impuestos. Este hecho podría implicar que las nuevas tarifas resulten más o menos atractivas en términos de la inversión realizada. No obstante, en este estudio el Consultor es apoyado por un Comité de Expertos, que está compuesto, por diversos representantes de la industria eléctrica, incluido el segmento de transmisión, lo que minimiza el riesgo de que el Consultor considere supuestos inadecuados que podrían afectar los resultados de la valorización de las instalaciones.

Adicionalmente a lo anterior, en caso de CROCH no estar de acuerdo con los valores resultantes del estudio cuatrienal, el marco normativo establece la opción de presentar las discrepancias ante el Panel de Expertos que finalmente sancionará la valorización

8.2 Riesgo de Fraude, Cumplimiento y Reputacional

Al Directorio de CROCH le corresponde la administración de ésta y su representación judicial y extrajudicial, teniendo todos los deberes y atribuciones a él conferidos por la Ley 18.046 de Sociedades Anónimas y su Reglamento. El Directorio de CROCH se reúne en forma periódica con la finalidad de tratar los diversos temas propios de su competencia, ocasión en la que además son informados por el Gerente General sobre la marcha de la Sociedad. El Directorio también se reúne extraordinariamente en aquellos casos que ello resulte necesario, sin perjuicio del derecho de los directores de ser informados en cualquier tiempo de todo lo relacionado con la marcha de la Sociedad. Los accionistas de la Sociedad se reúnen en Juntas Ordinarias y Extraordinarias de Accionistas. Las primeras se celebran una vez al año, dentro del primer cuatrimestre, para decidir respecto de las materias propias de su conocimiento. Las segundas pueden celebrarse en cualquier tiempo, cuando así lo exijan las necesidades sociales, para decidir cualquier materia que la ley o los estatutos de la Sociedad entreguen al conocimiento de las Juntas de Accionistas.

La Sociedad cuenta a su vez con un Manual de Prevención del Delito acorde con las normas relativas a la ley 20.393 sobre responsabilidad penal de las personas jurídicas, implementado durante el año 2016.

8.3 Riesgos Operativos

En la actualidad, Celeo Redes Chile opera y mantiene los dos circuitos de la línea 500 kV Ancoa – Alto Jahuel de 256 km de longitud y la línea 500 kV Charrúa – Ancoa de 198 kms de longitud, entre las comunas de Cabrero en la Región del Bio Bio, y Buin en la Región Metropolitana.

En términos globales, el principal indicador de seguridad del personal de nuestra empresa se indica a continuación:

Accidentes Personales: 0 Accidentes

Mes	Horas Trabajadas	N° Trabajadores	Días Perdidos por accidentes	Número de accidentes con tiempo perdido CTP	Número de accidentes sin tiempo perdido STP	Índice de Frecuencia I.F.	Índice de frecuencia total IFT	Índice de gravedad I.G.	Número de Muertes
ene-17	9.093	46	0	0	0	0	0	0	0
feb-17	8.570	46	0	0	0	0	0	0	0
mar-17	9.087	47	0	0	0	0	0	0	0
abr-17	8.524	47	0	0	0	0	0	0	0
may-17	9.535	48	0	0	0	0	0	0	0
jun-17	9.101	48	0	0	0	0	0	0	0
jul-17	9.100	48	0	0	0	0	0	0	0
ago-17	9.319	47	0	0	0	0	0	0	0
sep-17	8.142	49	0	0	0	0	0	0	0
oct-17	9.235	50	0	0	0	0	0	0	0
nov-17	9.254	50	0	0	0	0	0	0	0
dic-17	9.409	54	0	0	0	0	0	0	0
Acum.	**108.369**	**54**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**

Es importante destacar que durante su historia CROCH no registra accidentes con tiempo perdido, alcanzando una estadística que supera los 1.036 días sin accidentes.

En ese sentido, estas importantes cifras se logran en base al trabajo diario de todo el personal de la empresa, más allá del Área de Prevención, mediante la realización permanente de actividades como las que se indican a continuación:

- Reflexiones de Seguridad: La cual se comunica dentro de cada grupo de trabajo y busca el análisis y comentarios por parte de todo el equipo.
- Inspecciones: Las inspecciones se realizan para verificar que los equipos, herramientas, instrumentos y elementos de protección personal estén en óptimas condiciones para realizar el

trabajo con seguridad. Si existe alguna condición que se considere insegura, no se realiza la actividad y se realiza el cambio del elemento.

- Análisis de control de riesgos: Son parte de las actividades de capacitación de los trabajos. En una primera instancia se analizan los riesgos y medidas de control para su mitigación, para posteriormente difundirlos a todo el personal que participa en la actividad.

Finalmente, luego de un exhaustivo análisis de riesgos, se ha determinado la conducción de vehículos como la actividad más riesgosa que ejecuta el personal de CROCH dentro de sus actividades diarias en la organización. Dado lo anterior, gran parte de las reflexiones de seguridad e inspecciones se enfocan en minimizar la probabilidad de ocurrencia de eventos en este ámbito, para lo cual además se han definido controles, tales como la incorporación de GPS en todos los vehículos de la empresa, los cuales monitorean en tiempo real las rutas utilizadas y las velocidades alcanzadas.

Capacitación del Personal

La importancia del personal de Celeo Redes Chile va más allá de lo declarado en sus valores, en relación al respeto por la salud y seguridad de sus trabajadores. En ese sentido, y con el fin de cumplir con la realización de las actividades específicas de explotación de sus instalaciones, se persigue y fomenta el desarrollo profesional del personal mediante un intenso programa de capacitaciones.

El resumen del año 2017 se indica a continuación:

INDICADORES BÁSICOS EN PREVENCIÓN 2017													
	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	**TOT**
Índice Capacitación (IC) %	1,25	0,72	1,92	1,89	1,53	1,36	1,20	1,23	3,32	2,50	1,05	1,30	92,27
Horas Totales capacitación	113	60	174,56	161,4	145,6	123,8	109,3	115	270	231	97,2	122	1.722
Horas Totales Trabajadas	9.039	8.390	9.087	8.524	9.535	9.101	9.100	9.319	8142	9235	9254	9409	108.135

Calidad de Servicio

Uno de los principales factores de riesgo que afectan la calidad de servicio es la operación de instalaciones son las fallas de infancia, que como su nombre indica, pueden ocurrir durante los primeros meses de su operación. En ese sentido, las instalaciones de Celeo Redes están expuestas a la ocurrencia de fallas en equipos de subestaciones o en las líneas de transmisión de su propiedad, principalmente en los primeros meses de operación, en este caso, las instalaciones asociadas a la línea de transmisión 500 kV Charrúa - Ancoa. Dichas fallas podrían derivar en eventuales investigaciones por parte de la autoridad sectorial cuyo resultado podría ser la aplicación de multas por incumplimiento de los estándares mínimos de disponibilidad requeridos.

No obstante, lo anterior, cabe destacar que nuestros dos circuitos están cumpliendo con excelencia los niveles de disponibilidad exigidos por la Normativa vigente. En efecto, conforme establece la Misión de nuestra empresa, Celeo Redes Operación Chile S.A. brinda un servicio seguro, continuo y eficiente en el mercado de la transmisión de energía.

A continuación se muestran los indicadores de Disponibilidad acumulada (%):

- LT 500 kV Ancoa – Alto Jahuel N°1: 99,80%
- LT 500 kV Ancoa – Alto Jahuel N°2: 98,63%
- LT 500 kV Charrúa – Ancoa N°1: 100%

Para la obtención de semejantes indicadores de continuidad operacional son fundamentales las inspecciones durante la construcción de los proyectos con objeto de incorporar desde origen todos los elementos que aseguran las mejores condiciones de operación y mantenimiento.

Asimismo, cabe destacar que las instalaciones de Celeo Redes forman parte de los segmentos más robustos del sistema eléctrico chileno (4 circuitos en 500 kV en el tramo Ancoa – Alto Jahuel y 3 circuitos en 500 kV en el tramo Charrúa – Ancoa) lo cual genera una redundancia que dificulta la pérdida de suministro eléctrico del usuario final, principal causal de imposición de multas por parte de la Autoridad competente.

Programas de Mantenimiento

Cada uno de los elementos que componen las instalaciones de CROCH tienen un Plan de Mantenimiento asociado, en el cual se incluyen y detallan con un horizonte de hasta 5 años, la planificación de todas las actividades, (intervenciones mayores y menores), de mantenimiento preventivo.

Estos programas de mantenimiento incluyen los procedimientos de ejecución de las actividades, uso de instrumentos, herramientas y elementos de protección personal, y son gestionados mediante una plataforma informática que permite calcular indicadores de desempeño en el ámbito de la Ingeniería de Mantenimiento, que permite optimizar los procesos internos en búsqueda de la mejora continua.

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

8.4 Aplicación de normativas y/o políticas medioambientales

Una parte relevante de las operaciones de CROCH están sujetas a la Ley N°19.300, sobre Bases Generales del Medio Ambiente (“Ley Ambiental”), promulgada en el año 1994 y modificada mediante la Ley N° 20.417 publicada en el Diario Oficial el 26 de enero de 2010. Esta última modificación contempló un cambio institucional, creándose nuevos organismos con competencias ambientales tales como: (i) el Ministerio del Medio Ambiente; (ii) el Consejo de Ministros para la Sustentabilidad; (iii) el Servicio de Evaluación Ambiental; y (iv) la Superintendencia del Medio Ambiente (SMA), instituciones que están a cargo de la regulación, evaluación y fiscalización de las actividades que son susceptibles de generar impactos ambientales. Luego, con la promulgación de la ley N° 20.600 el año 2012, se crean los Tribunales Ambientales, cuya función es resolver las controversias medioambientales de su competencia. Esta especialización en la institucionalidad genera un escenario de mayor control y fiscalización, en el accionar de la Sociedad.

Asimismo, la dictación del D.S. N°66/2013, del Ministerio de Desarrollo Social, el cual regula el procedimiento de consulta indígena para el Estado Chileno y la aplicación del procedimiento de participación y consulta indígena contemplado en el D.S N°40/2012 para los proyectos de inversión en el Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental, ha generado un escenario de mayor incertidumbre, por cuanto los proyectos de la Sociedad en podrían ser afectados por riesgos de judicialización o demoras imprevistas en su ejecución. Por otro lado, los proyectos de inversión en Chile, se ven enfrentados a una ciudadanía más informada y organizada, por tanto CROCH ha implementado medidas tendientes a ejecutar sus proyectos incluyendo tempranamente las inquietudes y planteamientos de la comunidad a través de procesos de participación e información temprana previos o paralelamente a la tramitación ambiental de los proyectos.

Todos los proyectos de CROCH tanto en operación como en construcción, cuentan con las debidas autorizaciones ambientales, lo que refleja el compromiso de la Sociedad en estas materias.

Asimismo, como una forma de mejorar nuestras relaciones comunitarias, se ha implementado una Política de Responsabilidad Social Corporativa que busca generar un impacto sociedad en el entorno socio-ambiental de nuestros proyectos, contribuyendo al desarrollo de aquellos grupos de personas o vecinos cercanos a nuestras actividades operacionales.

8.5 Retrasos en la construcción de los proyectos en desarrollo

Dentro de la cartera de proyectos de CROCH, hay dos proyectos que se encuentran actualmente en desarrollo. El primero de ellos, CHATE, se encuentra en su etapa final de construcción (89,6% de servidumbres constituidas, 67% de avance en tendido eléctrico, montaje de torres un 87% y subestaciones un 100% de avance a junio de 2017), por lo que el riesgo de demoras en la puesta en servicio del proyecto se encuentra muy acotado (fecha límite para la entrada en operación del proyecto de acuerdo al Decreto de Adjudicación – 25 de febrero de 2018).

Por su parte, el proyecto DATE se encuentra en las primeras etapas de construcción, la cual comenzó durante mayo del presente año. Sin embargo, la ubicación del proyecto en una zona desértica de bajo potencial ambiental, sin presencia indígena e íntegramente propiedad de Bienes Nacionales, permiten pensar en un bajo riesgo de desarrollo de los principales permisos necesarios para la ejecución del proyecto.

No obstante, si bien CROCH cuenta con experiencia en el desarrollo de proyectos de transmisión de gran escala, existen diversos factores que podrían influir en la correcta concreción de los mismos. Entre ellas potenciales demoras en la obtención de autorizaciones reglamentarias, escasez de equipo, materiales o mano de obra, etc. Cualquiera de los factores descritos podría causar demoras en la conclusión parcial o total de los proyectos.

9. FACTORES DE RIESGOS FINANCIEROS

9.1 Riesgo de tipo de cambio y tasa de interés

Riesgo de Tasa de Interés: Charrúa Transmisora de Energía S.A., es una empresa que desde sus inicios hasta mayo de 2017 se encontraba financiada mediante la modalidad de Project -Finance, en este escenario existía exposición a las fluctuaciones en tasa de interés y moneda, las cuales fueron mitigadas

con la incorporación de contratos derivados que convertían el 75% de la deuda desde una tasa variable a una tasa fija.

En mayo de 2017, Charrúa dio término al endeudamiento financiero con bancos mediante los recursos proporcionados por un reconocimiento de deuda firmado con Celeo Redes Operación Chile S.A. (Empresa emisora de bonos en mayo 2017). De este modo, el endeudamiento de Charrúa Transmisora de Energía S.A. pasó a ser una deuda a tasa fija de 6,5% a un plazo de 30 años.

Los activos de la compañía son principalmente activos fijos e intangibles de larga vida útil, financiados con pasivos de largo plazo a tasa de interés fija. El registro contable de dichos pasivos se realiza mediante la metodología del costo amortizado.

El objetivo de la gestión del riesgo de tasa de interés, es lograr una estructura de deuda equilibrada, disminuir el impacto sobre el resultado producto de las variaciones en las tasas y reducir la volatilidad de los gastos financieros.

Riesgo de Tipo de Cambio: Con respecto al riesgo provocado por variaciones en el tipo de cambio, éstas se deben a los movimientos del dólar con respecto al peso chileno. En consecuencia, la moneda funcional de la compañía es el dólar estadounidense, el cual se fundamenta en que los ingresos y gastos de capital se determinan principalmente en esta moneda.

Las inversiones son mantenidas en dólares y pesos en montos suficientes para hacer frente a todas las obligaciones financieras y operacionales cuyo pago está programado en una determinada divisa (pesos chilenos o dólares norteamericanos).

En general, nuestra exposición al riesgo de tipo de cambio se debe a lo siguiente:

a) Realización de varios tipos de transacciones en dólares estadounidenses por montos significativos (contratos de construcción, importaciones, etc.). En el negocio de Charrúa, predomina el dólar como la moneda operacional.
b) Mantención de deuda inter-compañía denominada en dólares.
c) Única fuente de ingresos es el VATT, por un monto fijo pagadero en doce cuotas iguales, el VATT está denominado en dólares. Este monto se recauda mensualmente en pesos.
d) Las cuentas por cobrar serán denominadas en pesos, sin embargo, se registran mensualmente en libros a su contra valor en dólares.
e) Con el fin de gestionar y mitigar activamente el riesgo cambiario implicado en el ciclo de conversión de efectivo, se lleva a cabo un procedimiento de tesorería que se dedica a minimizar dicho riesgo, este procedimiento consiste en las siguientes medidas:

- El ingreso mensual total se facturara en pesos chilenos a cada cliente por su contravalor en dólares.
- El tipo de cambio dólar / pesos chilenos que se utilizara para facturar los ingresos mensuales "n" es el tipo de cambio promedio ponderado en el mes "n-1".

Como resultado de la política y actividades de tesorería, las variaciones en el valor del peso chileno en relación con el dólar estadounidense, no tendrían un efecto significativo en el costo de las obligaciones denominadas en dólares relacionadas con el reconocimiento de deuda.

Otras actividades de mitigación de este riesgo son las siguientes:

a) Diseño de estructura de la deuda y políticas de contención del riesgo financiero: Previo a contratar deuda se realiza un análisis técnico-económico cuyo objetivo es determinar la combinación óptima de moneda(s) de denominación, tipo(s) de tasa(s) de interés y plazo y fórmula de repago, que en su conjunto minimizan estos riesgos.

b) Monitoreo de riesgos y variables fundamentales: Durante todo el período de construcción y de explotación de la concesión, la política de la empresa es mantener un monitoreo activo del estado de las variables financieras críticas.

c) Adopción del dólar como moneda funcional: Las diferencias de cambio tienden a mitigarse en forma natural si la moneda funcional es la más adecuada para la realidad financiera y operativa de la Sociedad. En efecto, el 100% de los ingresos son en dólares, al igual que lo son una porción sustancial de los costos de construcción y parte de los costos de explotación. Por otra parte, todos los aportes de capital se realizarán en dólares por su equivalente en euros y la deuda estructurada estará también expresada en esa misma moneda de acuerdo a la proporción óptima determinada.

9.2 Riesgo de crédito

Charrúa Transmisora de Energía S.A. tiene como fuente de riesgo de crédito las cuentas por cobrar de los clientes en el sistema de transmisión troncal. Todos los ingresos operacionales provienen de una cartera de clientes que incluye algunas de las mayores compañías de generación de energía eléctrica. Por lo tanto, Charrúa Transmisora de Energía S.A. cuenta con una sólida base de clientes.

El stock de cuentas por cobrar generado en el curso normal de los negocios se caracteriza por un proceso de cobro de corto plazo, que a su vez está debidamente regulado por el Decreto Supremo Nº 23T, de 2015 del Ministerio de Energía, el cual establece plazos definidos para la facturación y el pago de dichas cuentas. Esto último resulta en que un periodo de cobranza de 15 días en promedio ponderado para el 93% de los ingresos mensuales totales. Esto explica la no acumulación de cuentas por cobrar en estado impago.

Otra fuente de mitigación del riesgo de crédito proviene del hecho de que la corriente de ingresos está garantizada por ley, por lo tanto, si una contraparte no puede pagar, los demás tomadores en conjunto están obligados a cubrir la cantidad no pagada. Esto quiere decir que el riesgo está delimitado por un marco regulatorio robusto.

En cuanto al riesgo de crédito asociado a los activos financieros (depósitos a plazo, fondos de inversión de renta fija y acuerdos de recompra inversa), la política de tesorería establece directrices de diversificación y calificación crediticia para distribuir y minimizar el riesgo de contraparte. Además, es importante mencionar que las inversiones permitidas están debidamente definidas en los contratos de emisión de bonos local e internacional.

9.3 Riesgo de liquidez

La política de manejo financiero de la Sociedad se sustenta en la mantención de adecuados niveles de deuda en relación a su nivel de operación, patrimonio y activos.

La capacidad de generación de caja a través de la obtención de financiamiento, en un comienzo a través de préstamos bancarios y actualmente a través de reconocimiento de deuda, ha permitido el crecimiento de inversiones en activos fijos y operaciones industriales a lo largo de los últimos años. Adicionalmente, la compañía cuenta con generación de flujo de caja por la operación de sus líneas de transmisión.

Actualmente, la Sociedad muestra una posición adecuada para enfrentar los pagos de créditos inter-compañía futuros y los compromisos de inversión planificados y en ejecución.

El Éxito de estos procesos confirma la capacidad de la Empresa para acceder a diversas fuentes de financiamiento tanto en el mercado local como internacional.