CHARRÚA TRANSMISORA DE ENERGÍA S.A.

ANALISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019

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".

Tal como se mencionó en análisis anteriores, 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.

Al 31 de diciembre de 2019 Charrúa Transmisora de Energía S.A. ("CHATE"), registró su segundo año completo de operaciones, lo cual le significó MUS$ 18.309 en ingresos, monto que representa un crecimiento del 2%.

La sociedad registró un EBITDA de MUS$ 15.932, el cual asciende a un 87% de los ingresos generados. Esta cifra se ajusta a los rendimientos esperados por los proyectos de transmisión de energía y se mantiene en la línea con el EBITDA registrado durante el año 2018 (MUS$ 15.309) debido a la estabilidad de ingresos, costos y gastos operacionales.

A nivel operacional, la compañía presentó una disminución de MUS$ -1.332 (-9%), siendo la principal variación la presentada en la partida Otras ganancias (pérdidas). Tal como se explicó en el Análisis Razonado del año 2018, durante ese año se llevó a cabo una reclasificación de partidas asociadas a servidumbres. En periodos anteriores, estas erogaciones se habían considerado gastos de administración, sin embargo, debido a un cambio de políticas contables estos conceptos fueron reclasificados como Activo formando parte de la cuenta Servidumbres, lo cual se tradujo un aumentar el activo y revertir el efecto anteriormente registrado en gastos a través de una ganancia.

Respecto al balance general, las principales variaciones se deben a la amortización del crédito intercompañía que mantiene la sociedad con su matriz CROCH por el lado de los Pasivos, mientras que por el lado de los Activos la principal variación corresponde a la depreciación de líneas y subestaciones en la partida Propiedades, planta y equipos.

El resumen, durante el 2019 la compañía mantuvo su estabilidad registrando su segundo año completo de operaciones.

Contenido

RESUMEN 1
1.HECHOS RELEVANTES 3
2. ANÁLISIS DEL RESULTADO 4
2.1 Resultado Operacional 5
2.2 Resultado No Operacional 5
3. ANÁLISIS DEL BALANCE 7
3. 1 Activos 7
3.2 Pasivos y Patrimonio 9
4. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO EN EL EJERCICIO 11
4.1 Flujos de efectivo de actividades de operación 12
4.2 Flujos de efectivo de actividades de inversión. 13
4.3 Flujos de efectivo de actividades de financiación. 13
5. INDICADORES 14
6. FACTORES DE RIESGOS FINANCIEROS 15
6.1 Riesgo de tipo de cambio y tasa de interés 15
6.2 Riesgo de crédito 16
6.3 Riesgo de liquidez 16

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 Charrúa Transmisora de Energía S.A. informa como hechos relevantes correspondientes al periodo enero a diciembre de 2019, lo siguiente:

I. Con fecha 22 de marzo de 2019 se efectuó la Junta Ordinaria de Accionistas de Charrúa Transmisora de Energía S.A., en sus oficinas de Santiago ubicada en Avenida Apoquindo 4501, Oficina 1902, comuna de Las Condes, donde se acordaron los siguientes temas:

1. Se aprobó la Memoria, Balance General y Estado de Resultados finalizado al día 31 de diciembre de 2018;
2. Se aprobó el Informe de los Auditores Externos y dictamen de auditoría;
3. Designó a la empresa de Auditores Externos KPMG para el Ejercicio 2019;
4. Ratificación de la política para determinar la Utilidad líquida distribuible (ULD)
5. Se refirió a la distribución de las utilidades y reparto de dividendos para el ejercicio 2018, acordando que no se distribuirá dividendo con cargo a dicho ejercicio;
6. Se renovó el directorio manteniéndolo por tres años más.
7. Se expusieron las operaciones con entidades relacionadas a que se refieren los artículos 44 y 89 de la Ley sobre Sociedades Anónimas;
8. Se designó el Diario el Mostrador para efectuar las publicaciones que ordena la Ley.

2. ANÁLISIS DEL RESULTADO

Estado de Resultados Clasificados

ESTADO DE RESULTADOS	Diciembre 2019 M US	Diciembre 2018 M US	Variación 2019/2018 M US	Variación 2019/2018 %
Ingresos de Actividades Ordinarias	**18.309**	**17.866**	**443**	**2%**
Costos de Ventas	**(3.642)**	**(3.727)**	**85**	**-2%**
Gastos de Administración	**(1.131)**	**(1.233)**	**102**	**-8%**
Otros Resultados Por Función	(7)	0	(7)	-100%
Otras ganancias (Pérdidas)	0	1.955	(1.955)	-100%
RESULTADO OPERACIONAL	**13.529**	**14.861**	**(1.332)**	**-9%**
Ingresos financieros	43	66	(23)	-35%
Costos financieros	(9.606)	(10.180)	574	-6%
Diferencias de cambio	(111)	(716)	605	-84%
Resultado por unidades de reajuste	1	46	(45)	-98%
RESULTADO NO OPERACIONAL	**(9.673)**	**(10.784)**	**1.111**	**-10%**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTO	**3.856**	**4.077**	**(221)**	**-5%**
Impuesto a la Renta	(1.110)	(1.101)	(9)	1%
UTILIDAD DEL PERIODO	**2.746**	**2.976**	**(230)**	**-8%**

RESULTADO OPERACIONAL	**13.529**	**14.861**	**(1.332)**	**-9%**
Otras Ganancias (Pérdidas)	0	(1.955)	1.955	-100%
Depreciación LT - SSEE	2.403	2.403	0	0%
EBITDA	**15.932**	**15.309**	**623**	**4%**

2.1 Resultado Operacional

Los ingresos operaciones en el periodo bajo análisis ascienden a MUS$ 18.309, monto que representa un incremento de MUS$ 443 respecto al año anterior (2%), lo cual se debe únicamente a los factores de indexación del VATT que recibe la sociedad. Este concepto y su cálculo se componen de índices como el IPC chileno y el CPI norteamericano, por lo que se espera que los ingresos aumenten consistentemente, aunque de forma marginal a medida que avanzan los años de operación por las condiciones propias de las economías.

Los ingresos de la sociedad presentaron un ligero crecimiento de MUS$ 443 desde MUS$ 17.866 a MUS$ 18.309 (2%) debido principalmente a la apreciación del dólar y los parámetros de indexación que se incorporan en el cálculo del VATT como por ejemplo el IPC chileno y el CPI norteamericano entre otros índices.

La cuenta Costo de venta refleja a grandes rasgos dos partidas fundamentales, el contrato de operación y mantenimiento de las instalaciones que la sociedad firmó con la compañía holding del grupo en Chile Celeo Redes Chile Limtada ("CRCH") y la partida de depreciación de líneas y subestaciones del proyecto.

La partida Gastos de administración presentó una pequeña disminución desde MUS$ -1.233 a MUS$ -1.131 lo cual se debe, al igual que en la partida Costo de venta, a la apreciación del dólar respecto a peso chileno y la UF. Los principales costos y gastos de la sociedad se pagan en pesos chilenos, por lo que una apreciación importante del dólar, tal como se evidenció durante el año 2019, se refleja en montos menores relativamente desde el punto de vista del dólar, efecto únicamente asociado a la variación del tipo de cambio.

La cuenta Otras ganancias (pérdidas) fue la partida que presentó mayor variación respecto al año anterior. Tal como se explicó al inicio de este informe, durante años anteriores se efectuaron diversos pagos por conceptos asociados a servidumbres, los cuales fueron clasificados como gastos de administración. Sin embargo, debido a un cambio de políticas contables, estas erogaciones fueron reclasificadas como parte del Activo de la sociedad, cuenta Activo Intangible (Servidumbres). Por ello, la forma de reflejar este cambio contable se debe aumentar el activo por un lado y por otro anular el efecto en gastos reflejado en años anteriores a través de un ingreso, en este caso Otras ganancias.

El resultado operacional alcanzó un 74% de los ingresos y fue MUS$ -1.332 menor al registrado en 2018 (MUS$ 14.861). La disminución mencionada se debe casi únicamente al efecto de la reclasificación de las erogaciones asociadas a servidumbres durante 2018.

2.2 Resultado No Operacional

Respecto al Resultado no operacional, todas las partidas presentaron variaciones. La cuenta Ingresos financieros presentó una pequeña disminución de la ganancia respecto al cierre del año 2018, desde MUS$ 66 a MUS$ 43 debido a que la sociedad mantuvo menores saldos bancarios mensualmente, ya que el dinero que la entidad recaudaba desde sus clientes era rápidamente convertido en dólares y transferido a su matriz CROCH a fin de pagar los intereses y la amortización del capital asociado al crédito que mantienen vigente ambas sociedades.

El gasto asociado a Costos financieros se redujo desde MUS$ -10.180 a MUS$ -9.606 (-6%) debido a que durante el curso del año 2019 la sociedad realizó amortizaciones del crédito que mantiene con su matriz, por lo que lógicamente los montos de intereses devengados son menores en 2019 respecto a 2018 debido a que el capital insoluto es menor a medida que se amortiza mayor parte del crédito.

La partida Diferencias de cambio fue la que presentó mayor variación desde una pérdida por MUS$ -716 a MUS$ -111 (MUS$605). Esta cuenta captura el impacto en los saldos bancarios mantenidos en pesos chilenos que tiene la cotización del dólar, por lo que mantener mayores saldos en pesos chilenos, genera mayor exposición a las fluctuaciones, lo cual impacta en el saldo de la cuenta, ya sea ganancia o pérdida dependiendo de la dirección de movimiento.

Finalmente, la partida Resultado por unidades de reajuste presentó una ganancia de MUS$ 1, monto MUS$ -45 menor al registrado en diciembre 2018, partida que captura las fluctuaciones de la UF respecto al peso chileno, anteriormente conocido como corrección monetaria.

En resumen, el Resultado antes de impuestos de la sociedad alcanzó MUS$ 3.856 monto MUS$ -221 menor al registrado en diciembre 2018 (MUS$ 4.077). El resultado de la sociedad se vio disminuido respecto al registrado en 2018 debido a la reclasificación de partidas efectuada en dicho año.

A pesar de presentar un Resultado antes de impuestos menor al registrado al cierre de 2018, el gasto por impuesto a la renta creció en MUS$ -9 debido a que ciertas ganancias y pérdidas no son consideradas directamente en el cálculo del impuesto a pagar.

Finalmente, la utilidad del periodo fue MUS$ 2.746, monto ligeramente menor (MUS$ -230) al registrado en igual periodo del año 2018, MUS$ 2.976, el cual a pesar de distintas variaciones en partidas específicas del Estado de Resultados demuestra la gran estabilidad del rubro en el que se desenvuelve la compañía con ingresos, costos y gastos relativamente estables y predecibles que se ven afectados casi únicamente por las fluctuaciones en el tipo de cambio.

Por último y a forma de fortalecer aún más el análisis y las conclusiones respecto a la predictibilidad y estabilidad de los flujos en el negocio de la transmisión de energía eléctrica en Chile, el EBITDA de la sociedad alcanzó MU$ 15.932 monto mayor en un 4% al registrado en diciembre 2018, MUS$ 15.309. El cálculo de esta medida financiera aísla los efectos que no se relacionan con la operación misma del negocio y permite visualizar la rentabilidad del mismo de manera “pura”, es decir, sin considerar costos financieros, impuestos ni depreciaciones del proyecto. El margen EBITDA sobre ingresos se muestra al cierre de 2019 con un 87%, mientras que en el año anterior el ratio fue 86%.

3. ANÁLISIS DEL BALANCE

3. 1 Activos

Balance General Clasificado				
ACTIVOS	**Diciembre 2019 M US**	**Diciembre 2018 M US**	**Variación 2019/2018 M US**	**Variación 2019/2018 %**
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	2.611	2.828	(217)	-8%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.190	2.526	664	26%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas corriente	199	199	0	0%
Activos por impuestos corrientes	169	156	13	8%
Total de Activos Corrientes	**6.169**	**5.709**	**460**	**8%**
Activos No Corrientes				
Otros activos no financieros no corrientes	1.014	1.087	(73)	-7%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	29.119	29.119	0	0%
Propiedades, Planta y Equipo	136.809	139.212	(2.403)	-2%
Activos por impuestos diferidos	0	673	(673)	-100%
Total de Activos No Corrientes	**166.942**	**170.091**	**(3.149)**	**-2%**
TOTAL DE ACTIVOS	**173.111**	**175.800**	**(2.689)**	**-2%**

Los Activos de la sociedad presentaron una disminución del -2% desde MUS$ 175.800 a MUS$ 173.111. La principal variación corresponde a la disminución en la partida Propiedades, planta y equipos proveniente de las depreciaciones del periodo de líneas y subestaciones.

Respecto a los Activos corrientes, el efectivo presentó una pequeña disminución de MUS$ -217, lo cual se debe a la operación normal del negocio y los pagos a CROCH por concepto de interés y amortización del crédito que ambas sociedades mantienen vigente.

La partida Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar presentó un crecimiento desde MUS$ 2.526 a MUS$ 3.190, este aumento corresponde a los ingresos facturados a los clientes de la sociedad y que aún se mantienen pendientes de cobro. Estos montos pendientes de pago corresponden a la facturación del mes de diciembre que se cobra en enero, por lo que no corresponde a saldos pendientes de cobro susceptibles de deterioro.

Por último, la partida Activos por impuestos corrientes presentó un pequeño aumento de MUS$ 13 desde MUS$ 156 a MUS$ 169 monto que corresponde únicamente al pago provisional mensual (PPM) que la sociedad debe efectuar al fisco en sus formularios N°29 (IVA) como un porcentaje de los ingresos declarados a modo de adelanto del pago de impuestos de abril próximo cuando se declare el Año

Tributario 2020. Al registrarse mayores ingresos, se registra mayor PPM siempre y cuando la tasa sea la misma.

Respecto a los Activos no corrientes, la principal variación se produjo en la partida Propiedades, planta y equipos, la cual presentó una disminución de MUS$ -2.403 (-2%) lo cual se explica únicamente por la depreciación de líneas y subestaciones de proyecto, tal como se puede apreciar en el cuadro de Resultados donde se lleva a cabo el cálculo del EBITDA.

La partida Activos por impuestos diferidos se redujo completamente debido a que la sociedad consumió todas las pérdidas acumuladas de periodos anteriores, por lo que ya no cuenta con este monto deducible de impuestos. La sociedad mantenía pérdidas que le permitían deducir de su base imponible a efectos del Impuesto de Primera Categoría, lo cual ya no será posible.

En resumen, la sociedad presentó diversas variaciones en cada una de sus partidas tanto al alza como a la baja, sin embargo la cuenta Propiedades, planta y equipos fue la que presentó mayor variación y tal como se explicó anteriormente corresponde a la depreciación de líneas y subestaciones del año 2019.

3.2 Pasivos y Patrimonio

Balance General Clasificado				
PASIVOS	**Diciembre 2019 M US**	**Diciembre 2018 M US**	**Variación 2019/2018 M US**	**Variación 2019/2018 %**
Pasivos Corrientes				
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	1.560	1.762	(202)	-11%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas corriente	1.167	395	772	195%
Total Pasivos Corrientes	**2.727**	**2.157**	**570**	**26%**
Pasivos No Corrientes				
Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes	142.651	149.094	(6.443)	-4%
Pasivo por impuestos diferidos	284	0	284	100%
Total de Pasivos No Corrientes	**142.935**	**149.094**	**(6.159)**	**-4%**
TOTAL PASIVOS	**145.662**	**151.251**	**(5.589)**	**-4%**
Patrimonio neto atribuible a los controladores				
Capital emitido	26.636	26.636	0	0%
Ganancias (Pérdidas) acumuladas	813	(2.087)	2.900	-139%
Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	**27.449**	**24.549**	**2.900**	**12%**
Participaciones no controladoras				
Total de patrimonio neto	**27.449**	**24.549**	**2.900**	**12%**
TOTAL DE PATRIMONIO Y PASIVOS	**173.111**	**175.800**	**(2.689)**	**-2%**

Respecto a los Pasivos de la sociedad, éstos se redujeron en un -4% desde MUS$ 151.251 a MUS$ 145.662. La principal razón de esta disminución es posible identificarla en la partida Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes. Esta cuenta contiene el saldo de la deuda entre la sociedad y su matriz CROCH. Durante 2019 la sociedad efectuó pagos por el interés del crédito reflejados en el Estado de Resultados y amortización del capital insoluto del crédito lo cual se refleja en esta partida. Esto quiere decir que la sociedad CHATE amortizó el crédito con su matriz en MUS$ 6.443.

Las partidas del Pasivo corriente presentaron efectos contrarios, mientras las Cuentas por pagar comerciales presentaron un descenso de MUS$ -202 desde MUS$ 1.762 a MUS$ 1.560 debido principalmente a una disminución del IVA débito fiscal generado durante el último mes debido a que al cierre del año 2019 aún existían clientes pendientes de pago, tal como se explicó en el apartado de Activos corrientes, partida Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar. Al igual que la variación en el Activo, este movimiento es sólo algo temporal que no afecta ni representa un riesgo en la operación del negocio,

sino que es fruto del mismo curso normal de él. La partida Cuentas por pagar a entidades relacionadas presentó un crecimiento desde MUS$ 395 a MUS$ 1.167 (MUS$ 772) debido a la provisión de intereses adeudados a su matriz CROCH a raíz del préstamo largamente comentado durante el presente informe.

El importante descenso en la partida Cuentas por pagar a entidades relacionadas fue abordado en párrafos anteriores y se relaciona directamente con la deuda que mantiene la sociedad vigente con su matriz, mientras que el crecimiento desde cero a MUS$ 284 en la partida Pasivo por impuestos diferidos se debe a la diferencia entre la depreciación tributaria acelerada y la depreciación normal contable-financiera. Utilizar el beneficio tributario de la depreciación acelerada permite a la sociedad diferir una parte importante del pago de impuestos hasta que el activo tributario se encuentre totalmente depreciado mientras el activo contable-financiero permanezca con vida útil restante, en ese momento la partida de Pasivo por impuestos diferidos comenzará a disminuir debido a que la sociedad no podrá deducir la depreciación del Activo al ya estar totalmente depreciado.

Por último, respecto al patrimonio de la sociedad, el capital se mantuvo inalterable durante el año 2019, mientras que la partida Ganancias (pérdidas acumuladas) presentó un crecimiento de MU$ 2.900 desde una pérdida por MUS$ -2.087 a una ganancia de MUS$ 813.

4. PRINCIPALES FLUJOS DE EFECTIVO EN EL EJERCICIO

Estado de Flujo de Efectivo Directo	Diciembre 2019 M US	Diciembre 2018 M US	Variación 2019/2018 M US	Variación 2019/2018 %
Flujos de efectivo actividades de operación				
Clases de cobros por actividades de operación				
Cobros procedentes de las ventas de bienes y prestación de servicios	21.617	20.083	1.534	8%
Clases de pagos				
Pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios	(6.189)	(3.002)	(3.187)	106%
Pagos por primas y prestaciones, anualidades y otras obligaciones derivadas de las pólizas suscritas	0	(103)	103	-100%
Otros pagos por actividades de operación		(219)	219	-100%
Intereses pagados	1	0	1	100%
Intereses recibidos	43	62	(19)	-31%
Impuestos a las ganancias reembolsados (pagados)	(31)	(30)	(1)	4%
Flujos de efectivo netos actividades de operación	**15.441**	**16.792**	**(1.351)**	**-8%**
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de inversión				
Compras de propiedades, planta y equipo	0	(11.563)	11.563	-100%
Compras de activos intangibles	(3)	(384)	381	-99%
Intereses recibidos	0	4	(4)	100%
Otras entradas (salidas) de efectivo	0	391	(391)	-100%
Flujos de efectivo netos actividades de inversión	**(3)**	**(11.552)**	**11.549**	**-100%**

Estado de Flujo de Efectivo Directo	Diciembre 2019 M US	Diciembre 2018 M US	Variación 2019/2018 M US	Variación 2019/2018 %
Flujos de efectivo procedentes de (utilizados en) actividades de financiación				
Total importes procedentes de préstamos	**0**	**0**	**0**	**0%**
Préstamos de entidades relacionadas	0	10.212	(10.212)	-100%
Pago de préstamos a entidades relacionadas	(6.502)	(7.345)	843	-11%
Intereses pagados	(8.767)	(10.260)	1.493	-15%
Flujos de efectivo netos actividades de financiación	**(15.269)**	**(7.393)**	**(7.876)**	**107%**
Incremento neto (disminución) en el efectivo y equivalentes al efectivo, antes del efecto de los cambios en la tasa de cambio	**169**	**(2.152)**	**2.322**	**-108%**
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo	(386)	(399)	13	3%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	**(217)**	**(2.551)**	**2.335**	**-92%**
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del periodo	2.828	5.380	(2.552)	-47%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo	**2.611**	**2.828**	**(216)**	**-8%**

4.1 Flujos de efectivo de actividades de operación

El flujo proveniente de las actividades de operación tuvo una disminución de MUS$ -1.351 debido a un aumento significativo en la partida Pago a proveedores por el suministro de bienes y servicios.

Los ingresos generados por la compañía crecieron un 8% desde MUS$ 20.083 a MUS$ 21.617 (MUS$ 1.534) debido a un rezago en el cobro que se produjo durante 2018 y se regularizó durante 2019 lo cual impactó positivamente en los ingresos percibidos durante este último año.

A su vez, los egresos por pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios presentaron un crecimiento desde MUS$ -3.002 a MUS$ -6.189 (106%) debido a dos efectos complementarios. Por un lado, crecieron sustancialmente los pagos por reliquidaciones producto de ajustes en el cobro de la tarifa durante 2019 y por el otro, la sociedad agotó el remanente de IVA crédito fiscal que mantenía de ejercicios anteriores, por lo que el pago de IVA vía formulario N°29 creció considerablemente respecto al año anterior.

Las demás partidas que componen el flujo de efectivo operacional presentaron pequeñas variaciones tanto de salidas como de entradas, las cuales no tuvieron mayor impacto en el total. Con ello, la variación

hacia la baja del flujo de efectivo operacional se explica mayoritariamente por dos efectos contrarios, por un lado, el crecimiento en los ingresos y por el otro el crecimiento en el pago de bienes y servicios.

4.2 Flujos de efectivo de actividades de inversión.

El flujo proveniente de las actividades de inversión presentó una pequeña salida de efectivo por MUS$ -3 debido a un pago asociado a Servidumbres durante 2019. Muy distinto del flujo utilizado en actividades de inversión durante 2018, año en el cual se registró una salida neta de efectivo de MUS$ -11.552, lo cual representó casi el 100% del flujo de inversión debido a pagos pendientes a la constructora del proyecto.

La reducción en los importes asociados al flujo de efectivo de actividades de inversión tiene directa relación con la etapa de madurez que ha alcanzado la sociedad, ya que alcanzó la entrada en operación comercial durante diciembre 2017 y los saldos pendientes a la constructora fueron pagados durante 2018, lo cual implica que tanto en 2019 como en el futuro el flujo utilizado en actividades de inversión será cero o muy cercano a este valor.

4.3 Flujos de efectivo de actividades de financiación.

El importe utilizado en las actividades de financiación presentó un incremento desde MUS$ -7.393 a MUS$ -15.269 debido a que durante 2018 la sociedad recibió el último importe procedente del crédito con su matriz CROCH lo cual contrarrestó el efecto de los intereses pagados, así como del capital amortizado.
Durante 2019, la sociedad pagó un monto de MUS$ -8.767 a su matriz por concepto de interés del crédito intercompañía, monto un 15% menor al registrado durante 2018 (MUS$ -10.260). Esto se debe principalmente a la amortización del crédito, la cual alcanzó MUS$ -6.502 a diferencia del saldo amortizado durante 2018 (MUS$ -7.345) el cual fue un 11% superior.

A medida que pasen los años, el importe de intereses pagados seguirá disminuyendo hasta que la sociedad sea capaz de pagar completamente la deuda con su matriz, de esta manera mientras los intereses pagados disminuyen, el flujo utilizado en el pago de préstamos a entidades relacionadas crecerá mientras la sociedad no sea capaz de distribuir dividendos a su matriz.

A modo de resumen, el efectivo de CHATE se redujo mínimamente en MUS$ -216, debido a que todo el dinero recibido a través del cobro a sus clientes fue aplicado para el pago a proveedores y el excedente para hacer frente al pago de intereses y amortización del crédito que mantiene vigente con CROCH.

5. INDICADORES

	Dic 2019	Dic 2018
Resultado Operacional	13.529	14.861
EBITDA	15.932	15.309
Margen EBITDA	87%	86%
Gastos Financieros Netos	(9.563)	(10.114)
Liquidez Corriente [a]	2,26	2,65
Razón Ácida [b]	2,26	2,65
Nivel de Endeudamiento Financiero Neto [c]	-0,10	-0,12
Proporción de Deuda		
Corto Plazo [d]	0,02	0,01
Largo Plazo [e]	0,98	0,99
EBITDA / Gastos Financieros Netos [f]	1,67	1,51
Deuda Financiera Neta / EBITDA [g]	-0,16	-0,18
Rentabilidad del Patrimonio [h]	0,10	0,12
Rentabilidad de los Activos [i]	0,02	0,02

- 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.

6. FACTORES DE RIESGOS FINANCIEROS

6.1 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, estas 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:
f) El ingreso mensual total se factura en pesos chilenos a cada cliente por su contravalor en dólares.
g) 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.

6.2 Riesgo de crédito

La Sociedad 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.

6.3 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.
La Sociedad en el ejercicio 2019 y 2018, ya no presentó deuda financiera.

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.