ANÁLISIS RAZONADO
Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2019
Razón Social: EMPRESA DE TRANSMISIÓN ELÉCTRICA TRANSEMEL S.A., RUT: 96.893.220-9

Antecedentes

Los siguientes hechos relevantes deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado:

- Cambio de propiedad:
  - Con fecha 1 de octubre de 2019 Compañía General de Electricidad S.A. ("CGE") y Naturgy Inversiones Internacionales, S.A. Agencia en Chile ("NII Agencia en Chile"), como vendedores, y las sociedades Apolo Chile SpA. y Aerio Chile SpA; como compradores, perfeccionaron un contrato de compraventa suscrito con fecha 23 de julio de 2019, por el cual CGE y NII Agencia en Chile, vendieron el total de las acciones de su propiedad en Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A. que corresponden a 625.250.733 acciones de dicha entidad y que representan el 100% de su capital accionario.
  - El accionista propietario del 99,99% de las acciones de Transemel es Apolo Chile SpA, que es es controlada por la Sociedad portuguesa REN – Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A.

- Cambio de política contable:
  - Transemel S.A. decidió cambiar su política contable y adoptar el modelo de costo de acuerdo a lo establecido en NIC 16. La Administración ha decidido este cambio para alinear su política con la de su matriz Redes Energéticas Nacionais, SGPS, S.A. a partir del 1 de octubre de 2019.
  - Tal como lo indica la NIC 8 en su punto 19 b), la política ha sido aplicada de forma retroactiva y sus impactos han sido registrados durante el ejercicio 2019. El efecto implicó una disminución en el importe en libros de sus Propiedades, planta y equipo por M$ 6.945.424 al 31 de diciembre de 2019 (M$ 7.164.003 al 31 de diciembre de 2018) y una disminución patrimonial (neto de impuestos diferidos) por M$ 5.031.507 al 31 de diciembre de 2019 (M$ 5.191.068 al 31 de diciembre de 2018).

1. RESUMEN

- **La utilidad a diciembre de 2019 alcanzó a MM$ 4.885**, superior en MM$ 3.375 a la obtenida al cierre del ejercicio anterior, que alcanzó a MM$ 1.509. Lo anterior se explica principalmente por un mayor Resultado fuera de Explotación de MM$ 3.481.

- **El EBITDA a diciembre 2019 alcanzó a MM$ 6.540,** superior en un 25,4% respecto al ejercicio anterior, asociado principalmente a mayores Ingresos de Operación por MM$ 1.250 (18,1%).

Estado de Resultados TRANSEMEL MM$	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18 MM$	%
EBITDA	6.540	5.217	1.323	25,4%
Resultado de explotación	5.187	3.963	1.224	30,9%
Resultado fuera de explotación	1.333	(2.148)	3.481	-
Resultado antes de impuestos	6.519	1.815	4.705	-
Resultado	4.885	1.509	3.375	-

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de diciembre de 2019, TRANSEMEL registró una utilidad después de impuesto de MM$ 4.885, que se compara con la utilidad de MM$1.509 registrada por la Sociedad en el ejercicio 2018.

Estado de Resultados TRANSEMEL MM$	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18 MM$	%
Ingresos de Operación (1)	8.170	6.920	1.250	18,1%
Costos operacionales (2)	(1.630)	(1.703)	73	-4,3%
EBITDA (3)	**6.540**	**5.217**	**1.323**	**25,4%**
Depreciación y amortizaciones	(1.353)	(1.254)	(99)	7,9%
Resultado de explotación (4)	**5.187**	**3.963**	**1.224**	**30,9%**
Gasto financiero neto (5)	(887)	(1.188)	301	-25,4%
Resultado por unidades de reajuste	57	55	2	3,3%
Otras ganancias (pérdidas)	2.163	(1.015)	3.178	-
Resultado fuera de explotación (6)	**1.333**	**(2.148)**	**3.481**	-
Resultado antes de impuestos	**6.519**	**1.815**	**4.705**	-
Impuesto a las ganancias	(1.634)	(305)	(1.329)	-
Resultado	**4.885**	**1.509**	**3.375**	-
Ganancias de no controladora	-	-	-	-
Resultado	**4.885**	**1.509**	**3.375**	-

(1) Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función
(2) Costos de Operación = Costo de ventas + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización
(3) EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)
(4) Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y amortizaciones
(5) Gasto Financiero Neto = Ingresos Financieros - Costos Financieros
(6) Resultado Fuera de Explotación = Gasto Financiero Neto (5) + Resultado Inversión Asociadas + Diferencias de cambio + Resultado por Unidades de Reajuste + Otras ganancias (pérdidas)

A nivel de EBITDA, éste alcanzó MM$6.540, superior en MM$1.323 (25,4%) al cierre de diciembre 2018, lo cual se explica principalmente por:

Mayores Ingresos de Operación por MM$ 1.250

El incremento en los Ingresos de Operación se explica principalmente por mayores ingresos por recargo regulados, peajes y transmisión por regularización de ingresos zonales subestación Duqueco por MM$596 y nueva puesta en servicio "Ampliación SE Parinacota 220 Kv" en Octubre 2019 en transmisión nacional por MM$257.

Menores Costos de Operación por MM$ 73

La disminución de los Costos operacionales en MM$ 73 (4,3%) se explica principalmente por regularización de gastos de arriendo y efecto norma NIIF 16.

Mayor Resultado de Explotación por MM$ 1.224

En términos de Resultado de explotación, éste alcanzó a MM$5.187 superior en MM$1.224 (30,9%) al registrado al 31 de diciembre del año anterior. La variación positiva se debe principalmente al aumento del EBITDA anteriormente comentado, parcialmente compensado por una mayor Depreciación y amortizaciones del ejercicio en MM$99, asociado al incremento de activos fijos por nuevas puestas en servicio.

Mayor Resultado Fuera de Explotación por MM$3.481

La variación positiva se explica principalmente por un incremento en Otras Ganancias por MM$3.178, los que se explican por efectos no recurrentes asociados a la regularización de ingresos zonales de años anteriores en subestación Duqueco por MM$596, y por multa a contratistas por incumplimiento de contratos de construcción explicado en la nota 26.6 por MM$1.567. Adicionalmente, se observa una disminución en los gastos financieros netos de MM$301 asociado principalmente al menor gasto financiero entre Transemel y CGE, debido al pago total de la deuda generada por la adquisión de la Subestación Duqueco y a menores intereses a causa de efectos no recurrentes asociados a regularización de pagos realizados a Transelec.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM$	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18 MM$	 %
Activos corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	7.016	1	7.015	-
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5.987	3.333	2.654	79,6%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	0	0	0	-
Otros activos corrientes	350	206	144	70,1%
Total activos corrientes	**13.353**	**3.540**	**9.813**	**277,2%**
Activos no corrientes				
Propiedades plantas y equipos	57.453	46.870	10.584	22,6%
Otros activos no corrientes	1.007	1.371	(365)	-26,6%
Total activos no corrientes	**58.460**	**48.241**	**10.219**	**21,2%**
Total activos	**71.813**	**51.781**	**20.032**	**38,7%**

Como se observa en el cuadro anterior, el Total Activos presenta un aumento de MM$20.302, equivalente a un aumento de 38,7% en comparación al ejercicio 2018, explicado fundamentalmente por:

Incremento de Activos corrientes por MM$9.813

La variación positiva de MM$9.813 se explica principalmente por un mayor efectivo y equivalente al efectivo por MM$7.015 y a mayores Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar por MM$2.654 explicado por mayor IVA por recuperar, y por aumento de cuentas por cobrar debido a multa a contratistas por incumplimiento de contratos de construcción explicados anteriormente.

Aumento de Activos no corrientes por MM$10.219

La variación positiva de MM$10.219 (21,2%) se explica por un aumento en Propiedades, plantas y equipos por MM$10.584 debido mayoritariamente a las inversiones del periodo.

Pasivos MM$	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18 MM$	 %
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	11.202	6.839	4.362	63,8%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.	1.388	284	1.105	389,5%
Cuentas por pagar a relacionadas	1.465	8.341	(6.876)	-82,4%
Otros pasivos no financieros	48	0	48	-
Total pasivo corriente	**14.103**	**15.464**	**(1.361)**	**-8,8%**
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	6.620	11.106	(4.487)	-40,4%
Cuentas por pagar a Relacionadas	0	0	0	-
Otros pasivos no financieros	849	0	849	-
Pasivos por arrendamiento	279	0	279	-
Total pasivo no corriente	**7.748**	**11.106**	**(3.359)**	**-**
Total pasivos	**21.850**	**26.571**	**(4.720)**	**-17,8%**
Patrimonio	**49.962**	**25.210**	**24.753**	**98,2%**
Total pasivos y patrimonio	**71.813**	**51.781**	**20.032**	**38,7%**

Al 31 de diciembre de 2019, el Total Pasivos y patrimonio aumentó en MM$20.032 (38,7%) respecto del mismo ejercicio del año anterior, cuyas variaciones se explican por:

Disminución del Total Pasivo corriente por MM$1.361

La variación negativa de MM$1.361 se explica por menores cuentas por pagar a relacionadas por M$6.876, compensado parcialmente por un aumento de los pasivos financieros por MM$4.362 asociado al traspaso de deuda desde el largo al corto plazo, y a mayores Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MM$1.105 a proveedores no energéticos.

Disminución del Total Pasivo no corrientes por MM$3.359

La variación negativa de MM$3.359 se explica por el traspaso de deuda desde el largo al corto plazo, compensado parcialmente por el incremento de otros pasivos no financieros asociado a pasivos por impuestos diferidos.

Aumento del Patrimonio por MM$24.753

El Patrimonio experimentó un aumento de MM$24.753 explicado por emisión de capital por MM$21.997 y una mayor utilidad del ejercicio 2019, parcialmente compensado por el pago de dividendos.

4. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Flujo de Efectivo MM$	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18 MM$	%
Flujo originado por actividades de la operación	9.426	4.928	4.497	91,3%
Flujo originado por actividades de inversión	(20.164)	(5.182)	(14.981)	-
Flujo originado por actividades de financiamiento	17.753	255	17.498	-
Flujo neto total del período	**7.015**	**1**	**7.014**	-
Saldo inicial de efectivo	1	-	1	-
Saldo final	**7.016**	**1**	**7.015**	-

Al cierre de diciembre de 2019, se registró un flujo neto positivo de MM$7.016 el que representa una mejora de MM$7.015 con respecto al registrado a diciembre del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto positivo de MM$1. Lo anterior es consecuencia de:

- **Aumento de MM$4.497 en el flujo originado por actividades de la operación** explicado por una mayor recaudación de MM$1.655 y menores pagos por MM$3.312, lo anterior parcialmente compensado por menores impuestos reembolsados respecto al cierre de 2018 por MM$470.

- **Disminución de MM$14.981 en el flujo asociado a actividades de inversión** explicado principalmente por mayor compra de propiedades, plantas y equipos por MM$15.193, compensado parcialmente por menores compras de intangibles realizada en el periodo.

- **Aumento de MM$17.498 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** explicado principalmente por emisión de capital por MM$16.500, y menores pagos de préstamos a empresas relacionadas, compensado por menores préstamos de empresas relacionadas.

5. INDICADORES FINANCIEROS

La evolución de los indicadores financieros más representativos de la Sociedad fue la siguiente:

Indicadores		Unidad	dic.-19	dic.-18	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	0,9	0,2	313,7%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	225	148	52,1%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio neto	Veces	0,4	1,1	-58,5%
	Deuda financiera* / Patrimonio neto	Veces	0,4	1,0	-63,0%
	Deuda financiera neta / Ebitda	Veces	1,7	3,4	-52,0%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	7,4	4,4	67,9%
Composición de pasivos	Deuda corto plazo / Deuda total	%	64,5	58,2	10,9%
	Deuda largo plazo / Deuda total	%	35,5	41,8	-15,2%
	Deuda bancaria / Total pasivos	%	81,6	67,5	20,8%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (1)	%	9,8	6,0	63,3%
	Rentabilidad del activo (2)	%	6,8	2,9	133,4%
	Ebitda/Activo fijo bruto	%	9,3	8,9	4,1%
	Ebitda 12 meses	MM$	6.540	5.217	25,4%

(1): Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.
(2) Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Total activos.
* Incluye deuda con relacionadas.

Liquidez Corriente y Razón Ácida: Se observa un aumento de la liquidez corriente debido a un mayor proporción de activo corriente versus pasivo corriente, principalmente por el crecimiento de efectivo y equivalentes de efectivo.
La rotación de cuentas por cobrar se incrementa al cierre de 2019 principalmente por el aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar debido a una multa por cobrar por incumplimiento de contratos de construcción explicado anteriormente y un mayor IVA crédito fiscal.

En términos de endeudamiento se observa una mejora en los indicadores **Deuda Financiera Neta / EBITDA** y **Cobertura de gastos financieros neto,** ambos explicados principalmente por el aumento del EBITDA y disminución de la deuda neta en 2019.

Los indicadores de rentabilidad mejoran por el mayor Ebitda y Resultado del ejercicio.

6. ANÁLISIS ÁREAS DE NEGOCIOS

La Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A. (TRANSEMEL), opera en las regiones Arica y Parinacota, Tarapacá, Antofagasta y Biobío (XV, I, II y VIII). Su actividad principal consiste en la prestación de servicios de transmisión y transformación de electricidad; desarrollo, explotación y comercialización de sistemas de transmisión, posibilitando el libre acceso a los diferentes actores del mercado eléctrico del Sistema Eléctrico Nacional. TRANSEMEL participa principalmente del negocio de Transmisión Nacional, Transmisión Zonal y de Transmisión Dedicada.

7. ANALISIS DE RIESGOS DEL NEGOCIO

Riesgos Financieros

Los negocios de transmisión eléctrica en que participa TRANSEMEL, corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y estabilidad regulatoria, ya que los precios de venta son determinados mediante un procedimiento de carácter reglado, el cual permite obtener una rentabilidad razonable en la actividad de subtransmisión de electricidad. Asimismo, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento.

Riesgo de Tipo de Cambio y Tasa de Interés

En este ámbito, se ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los flujos de sus pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Como se indicó anteriormente, las actividades de son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2019 fue de un 100% en pesos chilenos. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio no existe.

TRANSEMEL al 31 de diciembre de 2019 el 37,34% de la deuda financiera se encuentra estructurada a tasa variable.

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados antes de impuestos bajo un escenario en que las tasas fueran 1% superior a las vigentes sería de MM$ 66 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de TRANSEMEL a nivel consolidado, al 31 de diciembre de 2019, se ha estructurado en un 37,14% a largo plazo, mediante créditos bancarios (capital vigente adeudado). Continuamente se efectúan proyecciones de flujos de caja, análisis de la situación financiera, entorno económico y análisis del

mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos del negocio en que participa TRANSEMEL.

Riesgo de crédito deudores comerciales

El riesgo de crédito de las cuentas por cobrar proveniente de la actividad comercial de TRANSEMEL es muy limitado y está acotado a un número reducido de empresas. En total, los ingresos de TRANSEMEL se encuentran distribuidos en un 25% proveniente del sistema de transmisión nacional, un 68% del sistema de transmisión zonal (ambas mediante la tarificación regulada que establece la autoridad), y en un 7% del sistema de transmisión dedicada.

El valor de los pagos mensuales es determinado por un organismo independiente que es el Coordinador Eléctrico Nacional para los ingresos asociados a transmisión nacional y zonal, teniendo estos montos título ejecutivo para el prestador del servicio, limitando de esta forma la probabilidad de incobrabilidad de los créditos. En lo que respecta al valor de los pagos mensuales por transmisión dedicada, éstas tarifas se establecen mediante acuerdos entre las partes (privados), pero el riesgo se mitiga mediante la existencia de boletas de garantía o pólizas de seguro que resguardan todo el valor de la inversión no recuperable en que incurre TRANSEMEL para construir instalaciones que presten servicios a terceros.

Seguros

Para cubrir siniestros con posibles afectaciones a terceros y daños en las instalaciones, la Sociedad cuenta con pólizas de seguros con amplias coberturas para sus principales activos y riesgos operacionales. El 2019 los seguros vigentes se resumen en las pólizas de responsabilidad civil, daños materiales, pérdida de beneficios y terrorismo, entre otros.