

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS – SOCIEDAD TRANSMISORA METROPOLITANA SPA
AL 31 MARZO DE 2024
(Cifras expresadas en millones de Pesos Chilenos)

I. RESUMEN DEL PERIODO

El EBITDA al 31 de marzo del año 2024 alcanza los MM\$ 26.637, superior en MM\$ 3.254 comparado con el período marzo 2023.

Los ingresos de explotación alcanzaron los MM\$ 26.938 al 31 de marzo de 2024, explicado principalmente por los peajes de transmisión de cargo único zonal.

II. INFORMACIÓN GENERAL

Sociedad Transmisora Metropolitana SPA (en adelante La Sociedad o STM) fue constituida mediante escritura pública de fecha 29 de junio de 2022, otorgada en la Notaría de Santiago de don Iván Torrealba Acevedo, bajo el repertorio número 13.196-2022. Un extracto de dicha escritura pública fue inscrito a fojas 55.544, número 24.628 del Registro de Comercio de Santiago correspondiente al año 2022, y fue publicado en el Diario Oficial de fecha 14 de julio de 2022.

La Sociedad constituye el vehículo de inversión a través del cual Inversiones Grupo Saesa Limitada invirtió en la sociedad anónima abierta “Sociedad Transmisora Metropolitana II S.A.” (antes, Enel Transmisión Chile S.A.), de la cual es titular de 686.471.638 acciones Serie A y 114.410.795.680.602 acciones Serie B, representativas de un 99,42% del total de las acciones en que se divide el capital social de Sociedad Transmisora Metropolitana II S.A. (en adelante STM II). Las acciones antes indicadas fueron adquiridas mediante una Oferta Pública de Adquisición de Acciones (OPA) que estuvo vigente entre el 7 de noviembre de 2022 y el 6 de diciembre del mismo año.

La Sociedad es una filial directa de Inversiones Grupo Saesa Ltda. esta última es la sociedad a través de la cual el fondo canadiense Ontario Teachers’ Pension Plan Board y el fondo canadiense Alberta Investment Management Corporation (AIMCo) controlan las empresas del Grupo Saesa, de las que la Sociedad forma parte.

La Sociedad encuentra tramitando su inscripción en el Registro de Valores de la CMF.

El domicilio legal de la Sociedad Bulnes 441, Osorno.

Para una mejor comprensión, leer juntamente con los estados financieros de STM II (Ex Enel Tx), activo que representa prácticamente el total de los activos de la Sociedad.

III. ANALISIS DEL ESTADO DE GANANCIA (PERDIDA)

Hasta el 31 de marzo de 2024, la compañía logró un resultado negativo de (MM\$54.866), esto es una mayor pérdida de (MM\$69.767) en comparación con el ejercicio financiero anterior.

A continuación, se proporciona una visión más detallada mediante la presentación de información comparativa de varios elementos del Estado de Ganancias (Pérdidas), expresados en términos acumulados hasta el 31 de marzo de 2024 y 2023.

Estado de Ganancia (Pérdida)	mar- 24 MMS	mar- 23 MMS	Diferencia MMS	Variación %
Ingresos de explotación	26.938	23.963	2.975	12,4%
Materias primas y consumibles utilizados	(307)	(586)	279	(47,7%)
Margen de contribución	26.631	23.377	3.254	13,9%
Gasto por beneficio a los empleados	0	0	0	0,0%
Otros trabajos realizados por la entidad y capitalizados	0	592	(592)	(100,0%)
Otros gastos por naturaleza	(2.951)	(5.156)	2.205	(42,8%)
Ganancias (Pérdidas) por deterioro determinado de acuerdo con NIIF 9 sobre activos financieros	(43)	(201)	158	(78,6%)
Resultado bruto de explotación (EBITDA)	23.637	18.612	5.025	27,0%
Gasto por depreciación y amortización	(6.248)	(6.245)	(3)	0,1%
Resultado de explotación	17.389	12.367	5.022	40,6%
Resultado financiero	(90.897)	10.424	(101.321)	(972,0%)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	(73.508)	22.791	(96.299)	(422,5%)
Gasto por impuestos a las ganancias	18.642	(7.890)	26.532	(336,3%)
Ganancia procedente de operaciones continuadas	(54.866)	14.901	(69.767)	(468,2%)
Ganancia procedente de operaciones discontinuadas	-	0	0	0%
Ganancia (pérdida)	(54.866)	14.901	(69.767)	(468,2%)
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	(54.945)	14.847	(69.793)	(470%)
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	79	54	26	48%

EBITDA

Al 31 de marzo de 2024 el **Ebitda** de la sociedad fue de MM\$23.637, lo que es superior en MM\$5.025 respecto de marzo de 2023.

Margen de Contribución:

Los **Ingresos de explotación** fueron de MM\$26.938, compuesto principalmente por peaje de transmisión MM\$ 26.562 provenientes de la filial STM II.

Otros gastos por naturaleza:

Los **Otros gastos por naturaleza** ascienden a (MM\$2.951 al 31 de marzo de 2024, lo que es una disminución de MM\$2.205 sobre el mismo periodo del año anterior. Este menor gasto está explicado principalmente por menores gastos de administración en MM\$2.166, dado que en el período anterior la sociedad era gestionada operativa y administrativamente por Enel S.A.

GANANCIA (PÉRDIDA) PROCEDENTE DE LAS OPERACIONES CONTINUADAS

La **Depreciación y amortización** alcanzó los (MM\$6.248) al 31 de marzo de 2024, lo que representa un leve aumento de (MM\$3) sobre el período anterior, esto obedece a que se mantiene una cantidad similar de propiedad, planta y equipos en ambos períodos.

El **resultado financiero** negativo de (MM\$90.897), una variación negativa de (MM\$101.321) respecto del período a marzo 2023, se explica principalmente por efecto negativo de tipo de cambio (MM\$ 102.387).

El **Impuesto a las ganancias** de MM\$18.642, tiene una variación positiva MM\$26.532, esto se explica por resultado negativo del período y efecto positivo de impuesto diferido por diferencias temporales originado en depreciación de propiedad, planta y equipos, y corrección monetaria del capital propio.

IV. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Estado de Situación Financiera	mar- 24 MM\$	dic- 23 MM\$	Diferencia MM\$	Variación %
Activos corrientes	122.625	99.543	23.082	23,2%
Activos no corrientes	1659.878	1659.888	(10)	(0,0%)
Total activos	1.782.503	1.759.431	23.072	1,3%
Pasivos corrientes	52.447	51.696	751	1,5%
Pasivos no corrientes	1350.648	1.298.395	52.253	4,0%
Patrimonio	379.408	409.340	(29.932)	(7,3%)
Total pasivos y patrimonio	1.782.503	1.759.431	23.072	1,3%

A continuación, una descripción de las principales variaciones del Estado de Situación Financiera.

ACTIVOS

Este rubro presenta un aumento de un 1,3% MM\$23.072 respecto de diciembre 2023, explicado por un aumento de los Activos corrientes de un 23,2%, equivalente a MM\$23.082.

Los activos corresponden principalmente a los de STM II, adquiridos por la Sociedad según lo explicado en los párrafos anteriores.

Activos Corrientes:

- Efectivo y equivalentes al efectivo

Una disminución de (MM\$983) con respecto a diciembre 2023 principalmente un aumento en los flujos operacionales compensado con una disminución en el flujo financiero.

- Otros activos financieros corrientes

Un aumento de MM\$21.875 en la valorización de los derivados de cobertura relacionado por las condiciones de mercado que se refleja en las tasas de interés, el tipo de cambio y la variación en la UF.

- Cuentas comerciales por cobrar y otras cuentas por cobrar corrientes

Una disminución de (MM\$43), principalmente explicado por una disminución en los deudores facturados (MM\$4.073), el aumento en las provisiones de deudores MM\$4.849 y una disminución de los anticipos de importación (MM\$597).

- Activos por impuestos corrientes

Un incremento de MM\$1.913 respecto a diciembre 2023 por aumento de pagos provisionales mensuales.

Activos No Corrientes:

- Propiedad, planta y equipos

Una disminución de (MM\$146) con respecto a diciembre 2023 principalmente por el aumento en la depreciación de los activos producto de obras terminadas en 2023.

PASIVOS

Los pasivos aumentaron en MM\$53.004 respecto de diciembre de 2023, explicado por un aumento en Pasivos corrientes de un 1,5% MM\$751 y un incremento en los Pasivos no corrientes de un 4,0% MM\$52.353.

Pasivos Corrientes:

- Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar

Una disminución MM\$11.537 con respecto a diciembre 2023 debido principalmente a una disminución en la compra de bienes y servicios

- Pasivos por impuestos corrientes, corrientes:

Aumento (MM\$1.122), principalmente con un mayor de Pagos Provisionales Mensuales (PPM) compensado por un menor pago de IVA.

- Otros pasivos financieros corrientes, corrientes

Incremento de MM\$12.467 debido a los intereses devengados de los préstamos bancarios (MM\$24.593) compensado por la disminución (MM\$13.127) de la valorización de los derivados de cobertura relacionado por las condiciones de mercado que se refleja en las tasas de interés, el tipo de cambio y la variación en la UF.

Pasivos No Corrientes:

- Otros pasivos financieros no corrientes

Aumento de MM\$66.281 principalmente por préstamo con UMB Bank (MM\$65.986) debido principalmente al efecto de tipo de cambio.

- Pasivos por impuestos diferidos, no corrientes

Disminución de (MM\$14.281) por variación de amortización de propiedad, planta y equipos.

PATRIMONIO

El patrimonio presentó una disminución de (MM\$29.232) debido principalmente por el resultado negativo del ejercicio por (MM\$54.866) respecto del 31 de diciembre de 2023 sumado a un aumento en las reservas de coberturas de flujo de efectivo por (MM\$24.957).

Principales Indicadores:

Principales Indicadores		Unidad	mar- 24	dic- 23	Var. %
Liquidez	Liquidez corriente (1)	Veces	2,3	1,9	21,4%
	Razón ácida (2)	Veces	2,2	1,8	21,9%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio neto (3)	Veces	3,7	3,3	12,1%
Composición de pasivos	Deuda CP / Deuda total (5)	%	3,7%	3,8%	(1,6%)
	Deuda LP / Deuda total (6)	%	96,3%	96,2%	0,1%

- **La liquidez corriente** al 31 de marzo de 2024 alcanzó las 2,3 veces, aumentando 21,9% con respecto a diciembre de 2023. Esta variación estuvo principalmente explicada por un aumento en los activos corrientes, debido a mayores otros activos financieros corrientes debido la valorización de los derivados de cobertura relacionado por las condiciones de mercado.
- **La razón ácida** alcanzó las 2,2 veces, mostrando un aumento de 21,9%, también explicada por un aumento en los activos corrientes, debido a mayores otros activos financieros corrientes debido la valorización de los derivados de cobertura relacionado por las condiciones de mercado.
- **La razón Deuda/Patrimonio neto** alcanzó las 3,7 veces, presentando un aumento de 12,1% con respecto a lo mostrado al cierre de diciembre de 2023, relacionado principalmente a un menor patrimonio neto como resultado de un aumento en las pérdidas acumuladas.

- (1) Corresponde a la razón entre (i) Activos Corrientes y (ii) Pasivos Corrientes.
(2) Corresponde a la razón entre (i) Activos Corrientes netos de Inventarios y (ii) Pasivos Corrientes.
(3) Corresponde a la razón entre (i) Total Pasivos y (ii) Total Patrimonio.
(4) Corresponde a la razón entre (i) Pasivos Corrientes y (ii) Total Pasivos.
(5) Corresponde a la razón entre (i) Pasivos No Corrientes y (ii) Total Pasivos.

V. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVOS DIRECTOS

Flujo de Efectivo	mar- 24 MM\$	mar- 23 MM\$	Diferencia MM\$	Variación %
de la Operación	3.926	14.245	(10.319)	(72,4%)
de la Inversión	(5.756)	(4.970)	(786)	15,8%
de Financiación	0	8.941	(8.941)	(100,0%)
Flujo neto del período	(1.830)	18.216	(20.046)	(110,0%)
Variación en la tasa de cambio	847	(220)	1.067	(485,8%)
Incremento (disminución)	(983)	17.996	(18.979)	(105,5%)
Saldo Inicial	43.805	13.670	30.135	220,5%
Saldo Final	42.822	31.666	11.156	35,2%

Operación:

Los **flujos de efectivo netos procedentes de actividades de la operación** se originan en la sociedad filial STM II y ascienden a MM\$ 3.926 en el período terminado al 31 de diciembre de 2024, presentando una variación negativa de (MM\$10.319), que se explica por incremento en pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios (MM\$17.539), aumento en pago de impuestos (MM\$3.167), compensado parcialmente por mayores flujos proveniente de cobros por ventas y servicios MM\$9.163 y otros cobros también relacionados a ventas y servicios MM\$1.117.

Inversión:

Los **flujos de efectivo netos procedentes de actividades de inversión** es (MM\$5.756), esto es una variación negativos de (MM\$786) y obedecen a las actividades originadas en sociedad filial STM II.

Financiamiento:

Los **flujos de efectivo netos procedentes de actividades de financiamiento** presentan un saldo de cero, lo que es una variación negativa de (MM\$8.941) Esto explicado por efecto de fusión de sociedad matriz con sociedad filial.

VI. POLITICA DE RIESGOS

La política de gestión de riesgo está orientada a la protección de la Sociedad y sus filiales, sus empleados y su entorno ante situaciones que los puedan afectar negativamente, a través de un Modelo de Gestión Integral de Riesgos alineado con normativas internacionales para la integración de la gestión de riesgos. Esta gestión está liderada por la Alta Administración de la Sociedad, y se realiza tanto a nivel general como para cada uno de los sectores en que participa, considerando las particularidades de cada uno. Para lograr los objetivos, la gestión de riesgos se basa en cubrir todas aquellas exposiciones significativas, siempre y cuando existan instrumentos adecuados y el costo sea razonable.

Los principales riesgos a los cuales está expuesto la Sociedad son los siguientes:

Riesgo financiero

Los riesgos financieros se refieren a la posibilidad de que existan eventos que puedan traer consecuencias negativas. En línea con lo anterior, la sociedad ha definido una estructura de gestión, cuyo proceso está basado en la identificación, análisis, cuantificación, medición y control de cada evento que pudiera impactar los resultados financieros de la compañía.

- Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad y su filial podrían verse afectadas por las fluctuaciones de monedas dado que las transacciones realizadas están denominadas en dólares estadounidenses y pesos chilenos.

La Sociedad realiza una revisión periódica de sus activos y pasivos financieros y el impacto potencial de las variaciones en el tipo de cambio. Si el impacto pudiera ser significativo, la Sociedad puede contratar derivados para reducir los efectos de estos impactos en línea con su estrategia de cobertura.

Debido a la naturaleza del negocio, la Sociedad y sus filiales realizan operaciones en moneda distinta de su moneda funcional y corresponden principalmente a pagos por la compra de materiales o insumos asociados a proyectos del sistema eléctrico que son comercializados en mercados extranjeros, normalmente en dólares estadounidenses. En caso de que estas operaciones, así como operaciones de financiamiento u otros flujos de caja importantes puedan afectar los resultados de la Sociedad y sus filiales, se evalúa la contratación de instrumentos derivados con el fin de realizar la cobertura en algunos de estos casos.

Para evitar el riesgo cambiario, se realizan operaciones de cobertura mediante derivados con el fin de fijar los tipos de cambio en cuestión.

Las transacciones que están sujetas al riesgo de tipo de cambio al 31 de marzo de 2024 corresponden principalmente al pasivo financiero por un monto de M\$ 619.360.839 (MUSD 630.900) de los cuales M\$ 532.479.504 están expuestos al tipo de cambio, pero estructurados en función de los flujos de caja de largo plazo indexados al dólar americano como una estrategia de calce natural. El saldo de M\$ 86.881.335 (MUSD 88.500), cuenta con un cross-currency swap a UF, cubierto por los flujos en pesos indexados al IPC mencionados anteriormente. Además de pasivo por arrendamiento por un monto de M\$ 1.492.078, que se

encuentra indexado al dólar estadounidense. Una variación del 10% en el tipo de cambio impactará en el estado en el estado de resultados de forma positiva y negativa en M\$ 149.208.

- Riesgo Inflacionario

Un porcentaje relevante de los ingresos de la compañía están denominados en pesos chilenos y utilizan como variable de indexación el IPC local. Para mitigar el riesgo inflacionario se realizan operaciones de cobertura mediante instrumentos derivados.

Las tarifas reguladas se establecen teniendo en cuenta, en su caso, los tipos de cambio (es decir, cuando los suministros se adquieren principalmente en una moneda particular) y el IPC en los Estados Unidos o en otros países.

Las transacciones que están sujetas al riesgo inflacionario al 31 de diciembre de 2023 corresponden principalmente al pasivo financiero por un monto de M\$ 470.037.330 (MMUF 13,5) los cuales están estructurados en función de los flujos de caja de largo plazo en pesos indexados al IPC como una estrategia de calce natural, al igual que el saldo de M\$ 77.625.120 (MMUS\$ 88,5), mencionado en el riesgo de tipo de cambio.

- Tasa de interés

Las fluctuaciones de tasa de interés pueden modificar los flujos futuros de los activos y pasivos que estén referenciados a una tasa de interés variable, así como también, las variaciones de tasa de interés pueden modificar el valor razonable de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés fija.

La sociedad evalúa constantemente su estructura de deuda, gestionando este riesgo poniendo énfasis principalmente en los pasivos financieros. Para aquellas deudas cuya tasa de interés es flotante, la Sociedad mitiga el riesgo a través de la contratación de instrumentos derivados. En línea con lo anterior, al 31 de marzo de 2024 un 88,3% de la deuda está establecida en tasa de interés fija.

Existe, adicionalmente, un riesgo de tasas de interés asociado a la rentabilidad de las inversiones de caja, el cual se explica por las condiciones actuales de mercado en relación a las alzas de inflación y tasas de interés referenciales, tanto locales como extranjeras.

La Administración invierte la caja principalmente en Fondos Mutuos a plazos menores a 30 días con posibilidad de rescates diarios y monitorea de forma diaria los movimientos de tasas que afecten los actuales rendimientos. En caso de ser necesario, la Administración rescata los fondos de forma anticipada y reinvierte a valores de mercado.

- Riesgo de liquidez

Los recursos financieros se obtienen principalmente de fuentes propias, deuda tradicional, instrumentos de oferta pública y privada y aportes de capital, manteniendo siempre estructuras estables y asegurando la optimización del uso de los productos más adecuados en el mercado. Al 31 de marzo de 2024, el 100% de la

deuda del Grupo está estructurada con vencimientos de largo plazo, con servicio de deuda semestral menor a los flujos de ingresos proyectados.

La Sociedad mantenía, al 31 de marzo de 2024, efectivo y equivalentes de efectivo por M\$ 42.822.187 (M\$ 31.666.319 al 31 de marzo de 2023).

Las inversiones de los excedentes de caja se realizan en instituciones financieras nacionales con muy alta calificación de riesgo de calidad crediticia, con límites establecidos para cada entidad y únicamente en instrumentos de renta fija.

Dado el tipo de financiamiento bajo formato Project Finance, es que la Sociedad estructuró la deuda y su servicio en relación con sus ingresos futuros regulados, dejando una holgura entre ingresos y egreso.

Adicionalmente, la sociedad posee líneas de crédito disponibles por un monto de M\$ 9.817.100. Además, posee cartas de crédito por un total de USD 50.000.000, con el objetivo de asegurar liquidez para el pago de su deuda financiera.

- Riesgo de crédito

La Sociedad está expuesta al riesgo de crédito debido a sus actividades comerciales y a sus actividades financieras. Sus políticas tienen como objetivo disminuir el incumplimiento de pago de las contrapartes y adicionalmente mejorar la posición de capital de trabajo.

Como el cumplimiento de pago de las empresas que utilizan las redes de transmisión es supervisado por el Coordinador Eléctrico Nacional, en caso de falta de pago, el Coordinador puede suspender al operador. En el caso de contratos no regulados, los clientes pagan puntualmente ya que la suspensión de la transmisión afectaría su capacidad de entregar electricidad.

El riesgo de crédito relacionado con el suministro de energía eléctrica, tal como se menciona en la Nota N°8 es gestionado a través de las herramientas de cobro (corte de suministro y radicación de deuda en la propiedad) que la Ley entrega a las empresas que dan este servicio.

En lo que respecta a la construcción de obras, que normalmente se construyen a organismos estatales, municipales o grandes clientes, la forma de pago considera cuotas que van de 36 a 96 meses. Estos montos son otorgados bajo condiciones de crédito de mercado y a clientes que cumplan con ciertos estándares de comportamientos históricos sin morosidad.

V. VALOR LIBRO Y VALOR ECONÓMICO DE LOS ACTIVOS

Respecto de los activos de mayor importancia, cabe mencionar que:

Las propiedades, plantas y equipos se valoran a su costo de adquisición, neto de su correspondiente depreciación acumulada y de las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Las propiedades, plantas y equipos, neto en su caso del valor residual del mismo, se deprecia distribuyendo linealmente el costo de los diferentes elementos que lo componen entre los años de vida útil estimada, que constituyen el período en el que las sociedades esperan utilizarlos. Dicha vida útil estimada se revisa periódicamente.

Los activos expresados en moneda extranjera se presentan al tipo de cambio vigente al cierre del periodo.

Las cuentas y documentos por cobrar a empresas relacionadas se clasifican conforme a su vencimiento en corto y largo plazo. Las operaciones se ajustan a condiciones de equidad similares a las que prevalecen en el mercado.

Al 31 de diciembre de 2022, la Sociedad aplicó la NIIF 3 “Combinación de negocios” con lo que concluyó que la transacción de compra de STM II, generó una plusvalía de MM\$ 221.826.

A la fecha de estos estados financieros, la Sociedad se encuentra en proceso de remediación de los valores justos de los activos adquiridos e identificación de eventuales activos y pasivos adicionales, de manera que la plusvalía registrada inicialmente podría sufrir modificaciones una vez que el mencionado proceso culmine dentro del plazo estipulado por NIIF 3 para efectos de depurar la plusvalía determinada a la fecha de la combinación.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, cuyos criterios se encuentran expuestos en la Notas N°2 de los Estados Financieros.