

ANÁLISIS RAZONADO CGE TRANSMISIÓN S.A.

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2021

1.- RESUMEN

- Los siguientes hechos deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado:
 - Para dar cumplimiento a las obligaciones relacionadas con el giro exclusivo de distribución, de acuerdo a la Ley N° 21.194, con fecha 24 de septiembre de 2021, se aprobó, mediante una Junta Extraordinaria de Accionistas, la división de Compañía General de Electricidad S.A. en dos sociedades, una que es la continuadora y que mantiene su nombre, conservando el giro único de distribución de energía eléctrica, y otra sociedad que se denomina CGE Transmisión S.A., la que desarrollará el negocio de la transmisión de electricidad entre otras actividades. Debido a lo anterior, se disminuyó el capital social de Compañía General de Electricidad S.A., asignando una proporción de su patrimonio a la nueva sociedad, constituida con motivo de la división.
 - Con motivo de dicha división y para mantener niveles de endeudamiento acorde a los de la industria de transmisión, se asignó toda la deuda bancaria de Compañía General de Electricidad S.A. a CGE Transmisión y su respectivo "Ajuste al valor justo".
 - CGE Transmisión S.A. comienza sus operaciones el 1 de octubre de 2021, por lo que este análisis razonado contempla las actividades desde esa fecha hasta el 31 de diciembre de 2021.
 - Adicionalmente, CGE Transmisión quedó con la participación accionaria que previamente tenía Compañía General de Electricidad S.A. en las sociedades CGE Comercializadora SpA y Transformadores TUSAN S.A. Estas dos últimas sociedades componen el Sector Servicios.
- Al 31 de diciembre de 2021, el EBITDA consolidado de CGE Transmisión fue de MM\$25.307, mientras que se registró una Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$11.342.
- Las inversiones consolidadas de la Compañía ascendieron a MM\$23.942, focalizadas principalmente en crecimiento orgánico en transmisión relacionado con obras de ampliación, así como mantenimiento de instalaciones existentes.

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Transmisión dic.-21	Sector Servicios dic.-21	Total dic.-21
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	31.014	2.604	33.618
Costos de Operación ⁽²⁾	(5.849)	(2.461)	(8.311)
EBITDA ⁽³⁾	25.164	143	25.307
Depreciación y Amortizaciones	(6.282)	(18)	(6.300)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	18.882	125	19.008

⁽¹⁾ Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + Pérdidas por deterioro de valor (ganancias por deterioro de valor y reversión de pérdidas por deterioro de valor) determinadas de acuerdo con la NIIF 9 + 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 Amortización

El Sector Transmisión registró un EBITDA de MM\$25.164, explicado principalmente a los siguientes factores:

- Ingresos de Operación por MM\$31.014, explicados por ingresos por peajes, principalmente asociados al segmento regulado.
- Costos de Operación de MM\$5.849, explicado por costos de ventas por MM\$1.922 y gastos de administración por MM\$3.927.

El Resultado de Explotación del Sector Transmisión alcanzó los MM\$18.882, debido al EBITDA ya comentado y a una Depreciación y Amortizaciones por MM\$6.282.

El Sector Servicios registró un EBITDA de MM\$143, lo que se explica por ingresos MM\$2.604, compensado en parte por costos de operación por MM\$2.461.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios fue de MM\$125, explicado principalmente por el EBITDA antes mencionado, compensado por una Depreciación y Amortizaciones del periodo por MM\$18.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	dic.-21
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	33.557
Costos de Operación ⁽²⁾	(8.311)
EBITDA ⁽³⁾	25.307
Depreciación y Amortizaciones	(6.300)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	19.008
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(5.090)
Diferencias de Cambio	(59)
Resultado por Unidades de Reajuste	(27)
Otras ganancias (pérdidas)	1.436
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(3.738)
Resultado Antes de Impuestos	15.269
Impuesto a las Ganancias	(3.887)
Interés Minoritario	(40)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	11.342

⁽¹⁾ Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + Pérdidas por deterioro de valor (ganancias por deterioro de valor y reversión de pérdidas por deterioro de valor) determinadas de acuerdo con la NIIF 9 + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización

⁽³⁾ EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2) . Los Costos de Operación incluyen la provisión de incobrables.

⁽⁴⁾ Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

⁽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)

GANANCIA ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA

Al 31 de diciembre de 2021, se registró una ganancia atribuible a los controladores por MM\$11.342. Esta se explica principalmente por el Ebitda antes comentado, la depreciación y amortizaciones por MM\$6.300, el Resultado Fuera de Explotación negativo de MM\$3.738 y por la línea de impuestos por MM\$3.887.

EBITDA

A nivel consolidado, el EBITDA de CGE Transmisión alcanzó a MM\$25.307, explicado por el EBITDA del sector Transmisión y el EBITDA del sector Servicios antes comentado.

Depreciación y Amortización del período

La Depreciación y Amortización del período alcanzó los MM\$6.300, asociado al activo fijo producto de los planes de inversión de la Compañía.

Resultado de Explotación

El Resultado de Explotación de CGE Transmisión alcanzó los MM\$19.008, explicado por el EBITDA generado y por la Depreciación y Amortización, mencionados anteriormente.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, este fue negativo por MM\$3.738 y se explica principalmente por:

- Gasto Financiero Neto negativo por MM\$5.090, lo que se explica principalmente por costos financieros del periodo por MM\$5.725 e ingresos financieros por MM\$635.
- Otras ganancias por MM\$1.436, explicado por aportes de terceros para financiar obras propias por MM\$876 y cambios en el valor razonable en propiedad de inversión por MM\$573.
- Resultado por Unidad de Reajustes negativo por MM\$27.
- Diferencias de Cambio negativas por MM\$59.

Impuesto a las Ganancias

Al 31 de diciembre de 2021, el impuesto a las ganancias fue de MM\$-3.887.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

	dic.-21
Activos	
Activos Corrientes	
Efectivo y Equivalente al Efectivo	2.689
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	57.890
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	43.929
Otros activos corrientes	10.893
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	369
Activos Corrientes	115.770
Activos No Corrientes	
Cuentas por cobrar	0
Plusvalía	61.388
Propiedades Plantas y Equipos	741.527
Otros Activos no Corrientes	250.388
Activos No Corrientes	1.053.303
Total Activos	1.169.073

Al 31 de diciembre de 2021, el Total de activos alcanzó los MM\$1.169.073, producto principalmente de lo siguiente:

- El Activo Corriente alcanzó los MM\$115.770, asociado principalmente a Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$57.890, Cuentas por cobrar a relacionadas por MM\$43.929, otros activos corrientes por MM\$10.893 y Efectivo y Equivalente al efectivo por MM\$2.689.
- El Activo no Corriente alcanzó los MM\$1.053.303, explicado principalmente por Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$741.527, Otros activos distintos de plusvalía por MM\$243.831 y Plusvalía por MM\$61.388.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	dic.-21
Pasivos corrientes	
Pasivos financieros	171.434
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	23.146
Cuentas por pagar a relacionadas	10.940
Otros pasivos no financieros	9.904
Total pasivo corriente	215.423
Pasivos no corrientes	
Pasivos financieros	553.941
Pasivos por impuestos diferidos	69.366
Otros pasivos no financieros	2.400
Total pasivo no corriente	625.708
Total pasivos	841.131
Participaciones no Controladoras	578
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	327.363
Patrimonio	327.942
Total Pasivos y patrimonio	1.169.073

El Total Pasivos y patrimonio alcanzó los MM\$1.169.073, explicado principalmente por:

- El Pasivo Corriente alcanzó los MM\$215.423, explicado principalmente por pasivos financieros por MM\$171.434 asociado a la deuda bancaria novada a la sociedad, cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MM\$23.146, cuentas por pagar a relacionadas por MM\$10.940 y otros pasivos no financieros por MM\$9.904.
- Por otro lado, el Pasivo no Corriente alcanzó los MM\$625.708, explicado principalmente por pasivos financieros por MM\$553.941 asociado a la deuda bancaria novada a la sociedad, por pasivos por impuestos diferidos por MM\$69.366 y otros pasivos no financieros por MM\$2.400.
- El Patrimonio alcanzó los MM\$327.942 y se compone de MM\$327.363 como Patrimonio de los propietarios de la Controladora y MM\$578 como Participaciones no Controladoras.

Indicadores Financieros

Los indicadores financieros más representativos de la Sociedad son los siguientes:

Indicadores		Unidad	dic.-21
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,54
	Razón Ácida	Veces	0,50
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	2,56
	Deuda Financiera neta/ Patrimonio Neto	Veces	2,21
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	7,14
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	4,97
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	25,61
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	74,39
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	0,86
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	-
Rentabilidad	Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora 12 meses / Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	%	13,86
	Ebitda*/Activo Total	%	8,66
	EBITDA 12 meses	MM\$	101.229

* (Últimos 12 meses)

5.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

Flujo de Efectivo	dic.-21
MM\$	
Flujo originado por actividades de la operación	57.608
Flujo originado por actividades de inversión	(9.621)
Flujo originado por actividades de financiamiento	(47.371)
Flujo neto total del período	616
Saldo inicial de efectivo	2.050
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	23
Saldo final	2.689

Al cierre del ejercicio 2021, se registró un flujo neto negativo de MM\$616, explicado por:

- **Flujo originado por actividades de la operación de MM\$57.608:** asociado principalmente a cobros procedentes de la venta de bienes y prestación de servicios por MM\$35.380 y Otras entradas de efectivo por MM\$34.724 asociado a la asignación de caja producto de la división de CGE. Lo anterior compensado por pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por MM\$7.007, pagos a y por cuenta de los empleados por MM\$1.979 y otros pagos de la operación por MM\$3.692.
- **Flujo originado por actividades de inversión de -MM\$9.621:** asociado a la compra de propiedades, plantas y equipos.
- **Flujo originado por actividades de financiamiento de -MM\$47.371:** asociado a mayores egresos de flujo como pago de préstamos a empresas relacionadas por MM\$66.137 y a intereses pagados por MM\$6.323. Lo anterior, compensado en parte por préstamos de entidades relacionadas por MM\$25.489.

6.- ÁREAS DE NEGOCIOS DE CGE Transmisión

CGE Transmisión es una empresa que por sí y a través de empresas filiales posee una presencia significativa en el sector transmisión de energía eléctrica.

Sector Transmisión

CGE Transmisión participa en el negocio de transformación y transporte de energía eléctrica en el Sistema Eléctrico Zonal, con una infraestructura de transformación y transporte que se extiende desde la Región de Arica y Parinacota a la Región de Los Ríos, que sirve a otras distribuidoras, empresas generadoras, cooperativas y grandes clientes.

Sector Servicios

Al 31 de diciembre de 2021, el Sector Servicios está compuesto por:

- CGE Comercializadora SpA, que presta los servicios de venta de energía a clientes libres y de construcción y mantenimiento de redes particulares de distribución de electricidad.
- Transformadores Tusan S.A., que se dedica a la fabricación de transformadores y equipos eléctricos, prestando servicios a empresas eléctricas y a la industria minera.

7.- ANÁLISIS DE RIESGOS DEL NEGOCIO

Riesgos Financieros

Los negocios del sector de transmisión eléctrica en que participan CGE Transmisión, corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y estabilidad regulatoria, donde el ente regulador permite obtener una rentabilidad razonable. Esto último gracias a que los precios de venta de energía son determinados mediante un procedimiento de carácter reglado. Los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento.

En atención a lo anterior, a nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de CGE Transmisión en orden a prevenir y mitigar las consecuencias financieras negativas ante la posibilidad de ocurrencia de los principales riesgos financieros identificados.

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. Al 31 de diciembre de 2021, CGE Transmisión S.A no cuenta con deuda financiera en moneda extranjera, en consecuencia, la deuda no se encuentra afecta al riesgo de variación de tipo de cambio.

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 100 puntos base superior a las vigentes sería de MM\$ 4.612 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE Transmisión a nivel consolidado, al 31 de diciembre 2021, se ha estructurado en un 76,47% a largo plazo, 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 de los negocios en que participa CGE Transmisión.

Riesgo de crédito deudores comerciales

El riesgo de crédito de las cuentas por cobrar proveniente de la actividad comercial de CGE Transmisión es muy limitado y está acotado a un número reducido de empresas. Para los ingresos regulados el valor de los pagos mensuales es determinado por un organismo independiente que es el Coordinador Eléctrico Nacional, teniendo estos montos título ejecutivo para el prestador del servicio, limitando de esta forma la probabilidad de incobrabilidad de los créditos.

Riesgos regulatorios

Eventuales cambios regulatorios pueden generar efectos de diversa índole en los resultados de la compañía. Actualmente, las materias que están en desarrollo y que se están monitoreando constantemente son las siguientes:

- Proceso de tarificación de transmisión correspondiente al cuatrienio 2020-2023, el cual actualmente se encuentra en desarrollo, sin perjuicio de su aplicación retroactiva desde el 1 de enero de 2020.

- Proyecto de ley sobre Portabilidad Eléctrica, ingresado en el mes de septiembre de 2020 al Congreso Nacional, cuyos objetivos principales son habilitar a todos los usuarios finales para que puedan elegir su suministrador de electricidad (comercializador) e incorporar la figura del gestor de información.

Riesgos ambientales

En cuanto a los riesgos medioambientales de CGE Transmisión, para todos los proyectos que tienen Resolución de Calificación Ambiental (RCA) Favorable, existe un riesgo frente al no cumplimiento de los compromisos establecidos en estas RCAs. Los proyectos son auditados y evaluados en sus compromisos ambientales por la Superintendencia de Medio Ambiente (SMA), que podría establecer multas por incumplimientos dependiendo de la gravedad de la falta. Este riesgo es bajo, ya que el cumplimiento de temas ambientales de los proyectos es parte del seguimiento y control que se realiza en CGE Transmisión S.A para cada obra.

Por otro lado, el riesgo de no obtener una RCA favorable para un proyecto es bajo, debido a la ingeniería, estudios y evaluación previa realizada por nuestras áreas especialistas.

Existen además sanciones asociadas a la gestión de residuos, disposición final de transformadores, donde las infracciones asociadas a la gestión de residuos serán sancionadas por la Autoridad Sanitaria previa instrucción del respectivo sumario sanitario, en conformidad con lo establecido en el Código Sanitario. Durante el año 2021 no se registraron intervenciones de terceros que pudiesen originar un siniestro medioambiental.

Riesgos cambio climático

Las condiciones climáticas en las zonas donde opera CGE Transmisión han variado en los últimos años presentando aumento de temperaturas y mayores niveles de precipitaciones, ante lo cual las áreas técnicas han dispuesto de planes de contingencia que recogen estas condiciones de manera de disminuir el impacto de condiciones extremas en la continuidad del servicio eléctrico, así como la ejecución de planes de mantenimiento basados en inspecciones de estructuras. No obstante lo anterior, la Compañía cuenta con infraestructura diseñada y planes de operación para soportar las condiciones climáticas que puedan darse en su zona de operación. Respecto de eventos climáticos extremos poco frecuentes que puedan generar daños en los activos y afectación de la operación normal de los negocios de la sociedad, con el objeto de mitigar los efectos negativos que éstos pudiesen ocasionar en los negocios y resultados de la Compañía, se cuenta con mecanismos de detección temprana de incidentes, sin perjuicio de no poder desconocerse que la ocurrencia de este tipo de fenómenos es inevitable.

Por último, CGE Transmisión ha previsto tanto por efectos del cambio climático, como de impactos por eventos inesperados que afecten la disponibilidad de sus activos fijos, entre los que se encuentran edificaciones, infraestructura y equipamiento, así como los riesgos de responsabilidad civil que ellos pudiesen originar, se ha contemplado su cobertura a través de pólizas de seguro cuyos términos y condiciones corresponden a los usuales en el mercado.

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. Para el 2021 y 2022 los seguros vigentes se resumen en las pólizas de responsabilidad civil, daño material, transporte, terrorismo, vehicular, entre otros.