

ANÁLISIS RAZONADO CGE TRANSMISIÓN S.A.

Por el período terminado el 31 de marzo de 2022

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., desarrolla el negocio de la transmisión de electricidad entre otras actividades, a contar del 1 de octubre de 2021. 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 referida.
 - 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 S.A. y su respectivo "Ajuste al valor justo".
 - CGE Transmisión S.A. comenzó sus operaciones el 1 de octubre de 2021, por lo que este análisis razonado contempla las actividades desde esa fecha hasta el 31 de marzo de 2022.
 - Adicionalmente, CGE Transmisión S.A. 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.
 - Respecto a la Valorización de Instalaciones de Sistemas de Transmisión correspondiente al cuatrienio 2020-2023, mediante Resolución Exenta N° 199-2022 del 25 de marzo de 2022, la Comisión Nacional de Energía rectificó el Informe Técnico Definitivo y aprobó su texto refundido. Producto de lo anterior, se redujo en un 8,1%, la tarifa respecto a la vigente hasta ese momento (2017, año base del estudio) que se explica por el cambio en la tasa de descuento y vidas útiles (-10,8%), servidumbres y derechos de usos de suelo (-1,3%) y otros efectos en la valorización (+4,0%).
- Al 31 de marzo de 2022, el EBITDA consolidado de CGE Transmisión S.A. fue de MM\$45.632, mientras que se registró una Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$24.294.
- Las inversiones consolidadas de la Compañía ascendieron a MM\$15.390, focalizadas principalmente en crecimiento orgánico en transmisión relacionado con obras de ampliación, así como con el mantenimiento de instalaciones existentes y la renovación de equipos.

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

El Sector Transmisión registró un EBITDA de MM\$45.487, explicado principalmente a los siguientes factores:

- Ingresos de Operación por MM\$55.903, explicados por ingresos por peajes, principalmente asociados al segmento regulado.
- Costos de Operación de MM\$10.415, explicado por gastos de operación y mantenimiento por MM\$4.734, gastos de administración por MM\$3.936 y gastos de personal por MM\$1.655.

El Resultado de Explotación del Sector Transmisión alcanzó los MM\$39.086, debido al EBITDA ya comentado y a una Depreciación y Amortizaciones por MM\$6.401.

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Transmisión mar.-22	Sector Servicios mar.-22	Ajustes Consolidación mar.-22	Total mar.-22
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	55.903	3.382	(75)	59.209
Costos de Operación ⁽²⁾	(10.415)	(3.237)	75	(13.577)
EBITDA ⁽³⁾	45.487	145	-	45.632
Depreciación y Amortizaciones	(6.401)	(51)	-	(6.453)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	39.086	94	-	39.180

⁽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 + Otras ganancias (pérdidas), 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 Servicios registró un EBITDA de MM\$145, lo que se explica por ingresos MM\$3.382, compensado en parte por costos de operación por MM\$3.237.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios fue de MM\$94, explicado principalmente por el EBITDA antes mencionado, compensado por una Depreciación y Amortizaciones del periodo por MM\$51.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	mar.-22
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	59.209
Costos de Operación ⁽²⁾	(13.577)
EBITDA ⁽³⁾	45.632
Depreciación y Amortizaciones	(6.453)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	39.180
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(6.781)
Diferencias de Cambio	65
Resultado por Unidades de Reajuste	1
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(6.715)
Resultado Antes de Impuestos	32.465
Impuesto a las Ganancias	(8.164)
Ganancia de Operaciones discontinuadas	-
Interés Minoritario	(7)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	24.294

⁽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 + Otras ganancias (pérdidas), 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.

GANANCIA ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA

Al 31 de marzo de 2022, se registró una ganancia atribuible a los controladores por MM\$24.294. Esta se explica principalmente por el Ebitda antes comentado, la depreciación y amortizaciones por MM\$6.453, el Resultado Fuera de Explotación negativo de MM\$6.715 y por la línea de impuestos por MM\$8.164.

EBITDA

A nivel consolidado, el EBITDA de CGE Transmisión S.A. alcanzó a MM\$45.632, 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\$6.453, asociado al activo fijo producto de los planes de inversión de la Compañía.

Resultado de Explotación

El Resultado de Explotación de CGE Transmisión S.A. alcanzó los MM\$39.180, 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\$6.715 y se explica principalmente por:

- Gasto Financiero Neto negativo por MM\$6.781, lo que se explica principalmente por costos financieros del periodo por MM\$7.840, compensado parcialmente por ingresos financieros por MM\$1.060.
- Diferencias de Cambio positivas por MM\$65.

Impuesto a las Ganancias

Al 31 de marzo de 2022, el gasto por impuesto a las ganancias fue de MM\$8.164.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

Activos	mar.-22	dic.-21	Var. mar-22/dic-21	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	2.872	2.689	183	6,8%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	80.032	57.890	22.142	38,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	43.902	43.929	(27)	-0,1%
Otros activos corrientes	11.102	10.893	209	1,9%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	0	369	(369)	-
Activos Corrientes	137.908	115.770	22.138	19,1%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	0	0	0	-
Plusvalía	61.388	61.388	0	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	750.646	741.527	9.118	1,2%
Otros Activos no Corrientes	250.717	250.388	329	0,1%
Activos No Corrientes	1.062.751	1.053.303	9.448	0,9%
Total Activos	1.200.659	1.169.073	31.586	2,7%

Al 31 de marzo de 2022, el Total de activos presentó un aumento de MM\$31.586 con respecto a diciembre de 2021, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación positiva de MM\$22.138, asociado principalmente a un aumento de los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$22.142, explicado por un ajuste en la provisión de la cuenta por cobrar producto de la publicación del Informe Técnico Definitivo dentro del proceso de Valorización de Instalaciones de Sistemas de Transmisión correspondiente al cuatrienio 2020-2023.
- El Activo no Corriente presentó una variación positiva de MM\$9.448, explicado principalmente por un aumento en Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$9.118, asociado a las adiciones al activo fijo realizadas el primer trimestre de 2022.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	mar.-22	dic.-21	Var. mar-22/dic-21	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	298.066	171.434	126.632	73,9%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	18.166	23.146	(4.980)	-21,5%
Cuentas por pagar a relacionadas	10.890	10.940	(50)	-0,5%
Otros pasivos no financieros	21.099	9.904	11.195	-
Total pasivo corriente	348.221	215.423	132.797	61,6%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	429.607	553.941	(124.334)	-22,4%
Pasivos por impuestos diferidos	68.007	69.366	(1.360)	-2,0%
Otros pasivos no financieros	2.774	2.400	374	15,6%
Total pasivo no corriente	500.388	625.708	(125.319)	-20,0%
Total pasivos	848.609	841.131	7.478	0,9%
Participaciones no Controladoras	585	578	6	1,1%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	351.465	327.363	24.102	7,4%
Patrimonio	352.050	327.942	24.108	7,4%
Total Pasivos y patrimonio	1.200.659	1.169.073	31.586	2,7%

El Total Pasivos y patrimonio presentó un aumento de MM\$31.586 con respecto a diciembre de 2021, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- Aumento del Total pasivo corriente por MM\$132.797 explicado principalmente por mayores Pasivos financieros por MM\$126.632, producto de deuda bancaria que pasó del largo al corto plazo. Lo anterior sumado a mayores Otros pasivos no financieros por MM\$11.195, asociado a mayores Pasivos por impuestos.
- Por otro lado, el Total pasivo no corriente disminuyó en MM\$125.319, explicado principalmente por menores Pasivos financieros por MM\$124.334, producto de deuda bancaria que pasó del largo al corto plazo.
- El Patrimonio aumentó en MM\$24.108, debido principalmente a la utilidad del periodo.

Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	mar.-22	dic.-21	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,40	0,54	-26,3%
	Razón Ácida	Veces	0,37	0,50	-26,3%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	2,41	2,56	-6,0%
	Deuda Financiera neta/ Patrimonio Neto	Veces	2,06	2,20	-6,6%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	6,12	7,80	-21,6%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	4,99	4,55	9,7%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	41,03	25,61	60,2%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	58,97	74,39	-20,7%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	0,86	0,86	-0,6%
Rentabilidad	Ebitda*/Activo Fijo Bruto	%	11,27	9,32	21,0%
	Ebitda*/Activo Total	%	9,87	7,93	24,5%
	EBITDA 12 meses	MM\$	118.500	92.676	27,9%

* (Últimos 12 meses estimados)

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa una disminución de los indicadores de liquidez, debido principalmente al movimiento de deuda financiera del largo al corto plazo.
- En términos de endeudamiento, los ratios **Deuda Financiera Neta sobre Patrimonio Neto** y **Pasivo Total sobre Patrimonio Neto** disminuyeron producto del aumento del patrimonio a marzo 2022 y el ratio **Deuda Financiera Neta sobre Ebitda** disminuyó debido al aumento del Ebitda 12 meses.
- En la **Composición de Pasivos** se observa un aumento del ratio **Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total** y una disminución del ratio **Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total**, debido al movimiento de deuda del largo al corto plazo.
- Los ratios de **Rentabilidad** presentan una mejora debido al aumento del Ebitda asociado a un ajuste en la provisión de ingresos producto de la publicación del Informe Técnico Definitivo dentro del proceso de Valorización de Instalaciones de Sistemas de Transmisión correspondiente al cuatrienio 2020-2023.

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

Flujo de Efectivo MM\$	mar.-22
Flujo originado por actividades de la operación	27.116
Flujo originado por actividades de inversión	(19.940)
Flujo originado por actividades de financiamiento	(6.959)
Flujo neto total del período	217
Saldo inicial de efectivo	2.689
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(33)
Saldo final	2.872

Al cierre del periodo marzo 2022, se registró un flujo neto positivo de MM\$217, explicado por:

- **Flujo originado por actividades de la operación de MM\$27.116:** asociado principalmente a cobros procedentes de la venta de bienes y prestación de servicios por MM\$47.336. Lo anterior compensado por pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por MM\$15.930 y pagos a y por cuenta de los empleados por MM\$3.089.
- **Flujo originado por actividades de inversión de -MM\$19.940:** asociado a la compra de propiedades, plantas y equipos.
- **Flujo originado por actividades de financiamiento de -MM\$6.959:** asociado a Intereses pagados por MM\$5.575 y a Pagos de préstamos a entidades relacionadas.

6.- ÁREAS DE NEGOCIOS DE CGE Transmisión S.A.

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

Sector Transmisión

CGE Transmisión S.A. 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 por el norte a la Región de Los Ríos por el sur, que sirve a otras distribuidoras, empresas generadoras, cooperativas y grandes clientes.

Sector Servicios

Al 31 de marzo de 2022, el Sector Servicios está compuesto por:

- 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 participa CGE Transmisión S.A., corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y estabilidad regulatoria, teniendo en cuenta que los precios de venta de los servicios de transporte, a nivel de sistemas nacional y zonal, son determinados mediante un procedimiento reglado que se efectúa cada cuatro años a través de un estudio tarifario, considerando una tasa de descuento que se determina en cada proceso, con un piso del 7% y un techo del 10% real anual después de impuestos.

En atención a lo anterior, a nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de CGE Transmisión S.A. 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 marzo de 2022, CGE Transmisión S.A. no cuenta con deuda financiera en moneda extranjera, en consecuencia, la deuda no se encuentra afectada al riesgo de variación del 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\$ 1.190 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE Transmisión S.A. a nivel consolidado, al 31 de marzo 2022, se ha estructurado en un 59,55% 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 S.A.

Riesgo de crédito deudores comerciales

El riesgo de crédito de las cuentas por cobrar proveniente de la actividad comercial de CGE Transmisión S.A. 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 nacional y zona correspondiente al cuatrienio 2020-2023, el cual actualmente se encuentra en desarrollo, debiendo aplicarse las tarifas resultantes de manera retroactiva desde el 1 de enero de 2020. Mediante Resolución Exenta N° 199-2022 del 25 de marzo de 2022, la Comisión Nacional de Energía aprobó el texto refundido del Informe Técnico Definitivo y aprobó su texto refundido, estando pendiente la publicación del decreto tarifario correspondiente.

- Proceso de tarificación de transmisión nacional y zona correspondiente al cuatrienio 2020-2023, el cual ya ha sido iniciado, habiéndose presentado discrepancias al Panel de Expertos respecto de las Bases Técnicas y Administrativas Definitivas para la realización de los correspondientes estudios, aprobadas mediante Resolución Exenta N° 288-2022 de la Comisión Nacional de Energía.

- 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 S.A., 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 aplicar 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 o proyecto.

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 las áreas especialistas.

Existen además sanciones asociadas a la gestión de residuos, disposición final de transformadores, donde las infracciones asociadas a la gestión de residuos deben ser 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 S.A. 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 S.A. 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, la contratación 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 también cuenta con pólizas de seguros con amplias coberturas para sus principales activos y riesgos operacionales. Para el 2022 los seguros vigentes se resumen en las pólizas de responsabilidad civil, daño material, transporte, terrorismo, vehicular, entre otros.