

ANÁLISIS RAZONADO CGE TRANSMISIÓN S.A.

Por el período terminado el 30 de septiembre 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 30 de septiembre 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 30 de septiembre de 2022, el EBITDA consolidado de CGE Transmisión S.A. fue de MM\$103.760, mientras que se registró una Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$41.994.
- Las inversiones consolidadas de la Compañía ascendieron a MM\$48.532, 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\$103.205, explicado principalmente a los siguientes factores:

- Ingresos de Operación por MM\$139.064, explicados por ingresos por peajes, principalmente asociados al segmento regulado.
- Costos de Operación de MM\$35.858, explicado principalmente por gastos de operación y mantención por MM\$14.212, gastos de administración por MM\$11.820 y gastos de personal por MM\$5.554.

El Resultado de Explotación del Sector Transmisión alcanzó los MM\$83.549, debido al EBITDA ya comentado y a una Depreciación y Amortizaciones por MM\$19.656.

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Transmisión sep.-22	Sector Servicios sep.-22	Ajustes Consolidación sep.-22	Total sep.-22
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	139.064	11.303	(2.788)	147.578
Costos de Operación ⁽²⁾	(35.858)	(10.748)	2.788	(43.818)
EBITDA ⁽³⁾	103.205	555	-	103.760
Depreciación y Amortizaciones	(19.656)	(160)	-	(19.816)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	83.549	395	-	83.944

⁽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\$555, lo que se explica por ingresos MM\$11.303, compensado en parte por costos de operación por MM\$10.748.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios fue de MM\$395, explicado principalmente por el EBITDA antes mencionado, compensado por una Depreciación y Amortizaciones del periodo por MM\$160.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados	sep.-22
Consolidado MM\$	
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	147.578
Costos de Operación ⁽²⁾	(43.818)
EBITDA ⁽³⁾	103.760
Depreciación y Amortizaciones	(19.816)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	83.944
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(29.176)
Diferencias de Cambio	(80)
Resultado por Unidades de Reajuste	28
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(29.229)
Resultado Antes de Impuestos	54.716
Impuesto a las Ganancias	(12.669)
Ganancia de Operaciones discontinuadas	-
Interés Minoritario	(53)
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	41.994

⁽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 30 de septiembre de 2022, se registró una ganancia atribuible a los controladores por MM\$41.994. Esta se explica principalmente por el EBITDA antes comentado, la depreciación y amortizaciones por MM\$19.816, el Resultado Fuera de Explotación negativo de MM\$29.229 y por la línea de impuestos por MM\$12.669.

EBITDA

A nivel consolidado, el EBITDA de CGE Transmisión S.A. alcanzó a MM\$103.760, 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\$19.816, 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\$83.944, 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\$29.229 y se explica principalmente por:

- Gasto Financiero Neto negativo por MM\$29.176, lo que se explica principalmente por costos financieros del periodo por MM\$34.904, asociados a los créditos bancarios, compensado parcialmente por ingresos financieros por MM\$5.728.

Impuesto a las Ganancias

Al 30 de septiembre de 2022, el gasto por impuesto a las ganancias fue de MM\$12.669.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

Activos	sep.-22	dic.-21	Var. sep-22/dic-21	
			MM\$	%
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	1.878	2.689	(810)	-30,1%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	89.553	57.890	31.663	54,7%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	31.229	43.929	(12.700)	-28,9%
Otros activos corrientes	8.478	10.893	(2.416)	-22,2%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	0	369	(369)	-
Activos Corrientes	131.138	119.793	11.346	9,5%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	0	0	0	-
Plusvalía	61.388	61.388	0	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	770.169	741.527	28.641	3,9%
Otros Activos no Corrientes	252.008	250.388	1.620	0,6%
Activos No Corrientes	1.083.565	1.053.303	30.262	2,9%
Total Activos	1.214.704	1.173.096	41.608	3,5%

Al 30 de septiembre de 2022, el Total de activos presentó un aumento de MM\$41.608 con respecto a diciembre de 2021, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación positiva de MM\$11.346, asociado principalmente a un aumento de los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$31.663, 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. Lo anterior fue compensado parcialmente por una disminución de las Cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$12.700, explicado principalmente por un menor saldo en la cuenta corriente mercantil que mantiene con CGE y en menor medida a un pago adeudado de CGE a CGE Comercializadora SpA por el traspaso de negocio de obras a terceros.
- El Activo no Corriente presentó una variación positiva de MM\$30.262, explicado principalmente por un aumento en Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$28.641, asociado a las construcciones en curso a la fecha.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	sep.-22	dic.-21	Var. sep-22/dic-21	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	558.818	171.434	387.383	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	21.078	23.146	(2.068)	-8,9%
Cuentas por pagar a relacionadas	6.831	14.963	(8.131)	-54,3%
Otros pasivos no financieros	21.444	9.904	11.540	-
Total pasivo corriente	608.171	219.446	388.724	-
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	174.382	553.941	(379.560)	-68,5%
Pasivos por impuestos diferidos	59.268	69.366	(10.099)	-14,6%
Otros pasivos no financieros	3.205	2.400	805	33,5%
Total pasivo no corriente	236.854	625.708	(388.854)	-62,1%
Total pasivos	845.025	845.154	(129)	0,0%
Participaciones no Controladoras	595	578	17	2,9%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	369.084	327.363	41.720	12,7%
Patrimonio	369.679	327.942	41.737	12,7%
Total Pasivos y patrimonio	1.214.704	1.173.096	41.608	3,5%

El Total Pasivos y patrimonio presentó un aumento de MM\$41.608 con respecto a diciembre de 2021, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- Aumento del Total pasivo corriente por MM\$388.724 explicado principalmente por mayores Pasivos financieros por MM\$387.383, producto de deuda bancaria que pasó del largo al corto plazo, sumado a mayores Otros pasivos no financieros por MM\$11.540, asociado a ingresos diferidos. Lo anterior fue parcialmente compensado por una disminución a Cuentas por pagar a relacionadas por MM\$8.131, asociado al pago de CGE Comercializadora SpA a

CGE por la venta de activos y en menor medida, al pago de dividendo definitivo con cargo a las utilidades de 2021 efectuado en abril 2022.

- Por otro lado, el Total pasivo no corriente disminuyó en MM\$388.850, explicado principalmente por menores Pasivos financieros por MM\$379.560, producto de deuda bancaria que pasó del largo al corto plazo y en menor medida pasivos por una disminución en impuestos diferidos por MM\$10.099.
- El Patrimonio aumentó en MM\$41.737, debido principalmente a la utilidad del periodo.

Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	sep.-22	dic.-21	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,22	0,55	-60,5%
	Razón Ácida	Veces	0,20	0,51	-60,4%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	2,29	2,58	-11,3%
	Deuda Financiera neta/ Patrimonio Neto	Veces	1,98	2,20	-10,2%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	5,60	7,80	-28,1%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	3,81	4,55	-16,3%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	71,97	25,97	-
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	28,03	74,03	-62,1%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	0,87	0,86	1,1%
Rentabilidad	Ebitda*/Activo Fijo Bruto	%	12,05	9,32	29,4%
	Ebitda*/Activo Total	%	10,74	7,90	36,0%
	EBITDA 12 meses	MM\$	130.504	92.676	40,8%

* (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 septiembre 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	sep.-22
MM\$	
Flujo originado por actividades de la operación	73.683
Flujo originado por actividades de inversión	(56.968)
Flujo originado por actividades de financiamiento	(17.534)
Flujo neto total del período	(819)
Saldo inicial de efectivo	2.689
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	8
Saldo final	1.878

Al cierre del periodo septiembre 2022, se registró un flujo neto negativo de MM\$819, explicado por:

- **Flujo originado por actividades de la operación de MM\$73.683:** asociado principalmente a cobros procedentes de la venta de bienes y prestación de servicios por MM\$156.886 y en menor medida a intereses recibidos por MM\$2.177. Lo anterior compensado por pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios por MM\$54.434, pagos a y por cuenta de los empleados por MM\$8.426 e impuestos a las ganancias reembolsados por MM\$13.338.
- **Flujo originado por actividades de inversión de -MM\$56.968:** asociado principalmente a la compra de propiedades, plantas y equipos por MM\$ 56.853 y en menor medida por compra de activos intangibles por MM\$205.
- **Flujo originado por actividades de financiamiento de -MM\$17.534:** asociado a Intereses pagados por MM\$27.092 y a pagos de dividendos por MM\$3.416, lo anterior compensado por un flujo positivo en la cuenta corriente mercantil con CGE por MM\$15.974.

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 30 de septiembre 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 30 de septiembre 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\$ 4.059 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 30 de septiembre 2022, se ha estructurado en un 23,98% 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 zonal 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 rectificó el Informe Técnico Definitivo y aprobó su texto refundido, estando pendiente la publicación del decreto tarifario correspondiente.

- Proceso de tarificación de transmisión nacional y zonal correspondiente al cuadrienio 2024-2027, el cual ya ha sido iniciado, habiéndose emitido los dictámenes del Panel de Expertos respecto de las discrepancias 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.

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 2022 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, perjuicio por paralización, vehicular, entre otros.