

ANÁLISIS RAZONADO
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.
Por el período terminado el 31 de marzo de 2021

1.- RESUMEN

- Los siguientes hechos deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado:
 - El 2 de noviembre de 2019 fue publicada en el Diario Oficial la Ley N° 21.185, que crea un mecanismo transitorio de estabilización de precios de la energía eléctrica para clientes regulados, según la cual entre el 1 de julio de 2019 y el 31 de diciembre de 2020 los precios de generación que las distribuidoras traspasarán a sus clientes regulados corresponderán a los precios vigentes durante el primer semestre de 2019. La Comisión Nacional de Energía calculará, para cada contrato, las diferencias de facturación que se produzcan entre el precio establecido y el precio que se hubiera aplicado de acuerdo a dicho contrato, incorporándolas como un saldo en dólares en los decretos tarifarios semestrales. Dichos saldos se irán liquidando en la medida que se incorporen los nuevos contratos adjudicados a un menor precio, disminuyendo así el impacto temporal en las tarifas de los clientes regulados.
 - A fines del año 2019 fue publicada la Ley N° 21.194, conocida como Ley Corta de Distribución, mediante la cual se rebajó la tasa de descuento empleada para la determinación de las tarifas de distribución, se modificó el procedimiento tarifario y se congeló la componente de distribución de las tarifas finales hasta el término de su vigencia. Adicionalmente, se estableció la obligación, para las empresas distribuidoras, de constituirse como empresas de giro exclusivo a partir de enero de 2021, prorrogable fundamentalmente hasta enero de 2022, según la Resolución Exenta N° 176 del 29 de mayo de 2020 de la Comisión Nacional de Energía cuyo texto refundido consta en la Resolución Exenta N° 322 del 26 de agosto de 2020 de dicha Comisión.
 - Con fecha 13 de noviembre de 2020, el accionista controlador de Compañía General de Electricidad S.A., Naturgy Inversiones Internacionales, S.A. Agencia en Chile (NII Agencia en Chile), suscribió con State Grid International Development Limited un contrato en el cual se comprometió vender la totalidad de su participación accionaria en CGE, que representan aproximadamente el 96,04% de sus acciones suscritas y pagadas. El precio de dicha adquisición asciende a MM€2.570 y se encuentra sujeto a determinados ajustes regulados en el Contrato. Sujeto al cumplimiento de las condiciones suspensivas establecidas en el mismo Contrato, entre las cuales se encuentran la venta a NII Agencia en Chile o a una sociedad relacionada de la participación accionaria que CGE posee en su filial CGE Argentina S.A. y las autorizaciones de la operación por parte de las autoridades competentes de China y las de libre competencia en Chile, el comprador se obligó a formular una oferta pública de adquisición de acciones (OPA) que se dirigirá a todos los accionistas de CGE, para la adquisición del 100% de las acciones emitidas por la sociedad.
 - Con fecha 30 de diciembre de 2020, CGE y su matriz NII Agencia en Chile, celebraron una compraventa de acciones, por la cual CGE vendió a NII Agencia en Chile el total de sus participaciones accionarias en las sociedades CGE Argentina S.A., Agua Negra S.A. y Gascart S.A.
 - Contingencia COVID-19:

El 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró como pandemia mundial al nuevo Coronavirus (COVID-19), lo que ha llevado a la toma de acciones por parte del Gobierno de Chile para controlar su propagación. A tales efectos, el Presidente de la República decretó Estado de Excepción Constitucional de Catástrofe en todo el territorio nacional a partir del 18 de marzo de 2020.

Atendido lo anterior, CGE y sus filiales activaron un Comité de Crisis, liderado por su Gerente General, y han implementado una serie de medidas ampliamente difundidas para enfrentar los efectos del brote del COVID-19, teniendo en cuenta la salud y seguridad de sus trabajadores, clientes y proveedores.

Por otra parte, la Ley N° 21.249, publicada el 8 de agosto de 2020, dispuso beneficios excepcionales en favor de los usuarios finales de los servicios sanitarios, de electricidad y de gas de red, estableciendo: a) la prohibición de cortar el suministro eléctrico por mora en el pago de las cuentas durante 90 días; y b) que, a solicitud de los clientes (vulnerables, tercera edad, cesantes y afectados en sus ingresos, entre otros), las deudas generadas entre el 18 de marzo de 2020 y los 90 días posteriores al 8 de agosto de 2020 se deberán prorratear en hasta 12 cuotas mensuales, sin multas, ni intereses, ni gastos asociados. Adicionalmente, el 5 de enero de 2021, fue publicada en el Diario Oficial la Ley N° 21.301, en virtud de la cual se prorrogan los efectos de la Ley N° 21.249, principalmente en lo relacionado con: a) la ampliación del plazo de vigencia de los beneficios hasta inicios de mayo de 2021 (270 días en lugar de 90 días); b) la ampliación de 12 a 36 cuotas para el prorrateo de la deuda generada en el período de vigencia; y c) la posibilidad para que los clientes que tengan derecho se acojan a los beneficios de la ley en un plazo adicional de 30 días después del término de su vigencia.

- Con fecha 27 de enero de 2021, los tenedores de bonos de las Series I y J, emitidos con cargo a la Línea de Bonos inscrita en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero bajo el N°542 y los tenedores de bonos de la Serie K, emitidos con cargo a la Línea de Bonos inscrita en el Registro de Valores de la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) bajo el N°541, acordaron en las Juntas de Tenedores de Bonos celebradas al efecto, renunciar a la solidaridad a la que se encontraba obligada la sociedad CGE Gas Natural S.A., de conformidad con los Contratos de Emisión de Bonos. En razón de lo expresado, Compañía General de Electricidad S.A. quedó como única obligada al pago de los referidos bonos. Copulativamente con la renuncia a solidaridad se acordó modificar la cláusula Octava de los contratos de emisión de dichas series, sobre “Obligaciones, Limitaciones y Prohibiciones”, número Nueve, sobre “Razón de Endeudamiento Financiero”, del Contrato de Emisión, disminuyendo dicha Razón desde 1,5 veces a 1,25 veces. Dicha modificación quedó inscrita en la CMF con fecha 1 de abril para la línea N°542 y con fecha 5 de abril para la línea N°541.
- Al 31 de marzo de 2021, el EBITDA consolidado de CGE fue de MM\$44.077, lo que representa una disminución del 9,1% en relación al mismo periodo del año anterior, mientras la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó a MM\$6.490, con baja de 24,6% respecto al mismo periodo del ejercicio 2020.
- Las ventas físicas de energía asociadas a la actividad de distribución alcanzaron a 2.768 GWh, con una disminución de 4,2% respecto al mismo periodo del ejercicio 2020. Dicha disminución se debe principalmente al traspaso de clientes regulados con potencia conectada entre 0,5 MW y 5 MW a clientes libres. Si bien esto implica una reducción en la venta física de energía propiamente tal, dicha baja se compensa con un mayor cobro de peajes de distribución a aquellos clientes que pasan de regulados a libres y continúan utilizando la red de distribución de CGE. En efecto, en la energía operada, que incluye los clientes de peaje, se observa una disminución de un 0,9% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando a 4.030 GWh, que se ha visto afectada principalmente por la pandemia. Por otro lado, el índice de pérdidas de electricidad en Chile de los últimos 12 meses a marzo de 2021 fue de 9,85% comparado con 8,56% a marzo de 2020, también afectado por la pandemia.
- Las inversiones consolidadas de la Compañía ascendieron a MM\$31.922, focalizadas principalmente en crecimiento orgánico en distribución y transmisión, así como renovación de equipos y mejoras en calidad de suministro.
- El número de clientes al 31 de marzo de 2021 creció un 2,1% respecto al mismo periodo del ejercicio anterior, alcanzando los 3.085.004 clientes.
- Durante el mes de abril de 2021 y julio de 2020, Fitch Ratings y Feller Rate, respectivamente ratificaron la clasificación de riesgo de solvencia de CGE (A+/AA-), ambas con perspectiva estable.

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad Chile		Sector Servicios		Ajustes Consolidación		Total	
	mar.-21	mar.-20	mar.-21	mar.-20	mar.-21	mar.-20	mar.-21	mar.-20
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	394.382	441.820	2.500	2.295	(311)	(252)	396.571	443.862
Costos de Operación ⁽²⁾	(350.292)	(393.156)	(2.513)	(2.487)	311	252	(352.494)	(395.390)
EBITDA ⁽³⁾	44.090	48.664	(12)	(192)	-	-	44.077	48.473
Variación	(4.575)		179		-		(4.395)	
Depreciación y Amortizaciones	(21.835)	(20.881)	(74)	(67)	-	-	(21.910)	(20.947)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	22.254	27.783	(87)	(258)	-	-	22.167	27.525
Variación	(5.529)		172		-		(5.358)	

⁽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 Ebitda del Sector Electricidad Chile registró una disminución de MM\$4.575 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a los siguientes factores:

- Disminución de los Ingresos de Operación por MM\$47.438, explicados por menores ingresos de venta de energía, peajes y recargos por MM\$45.281, producto del menor costo de compra de energía y peajes, por menores ventas físicas, sumado a mayores pérdidas de energía y potencia asociado a un impacto no recurrente por la crisis sanitaria COVID-19, y una disminución en los ingresos de distribución y transmisión asociado a los efectos de las fijaciones tarifarias en curso. A lo anterior se suma una menor actividad en obras a terceros por MM\$2.209 respecto del mismo periodo del año anterior.
- Por otra parte, los Costos de Operación disminuyeron en MM\$42.863, explicado mayoritariamente por una disminución del costo de compra de la energía y peajes por MM\$35.639, producto de la menor venta física, sumado a una disminución del dólar en los contratos de compra de energía vigentes, una menor provisión de incobrables de MM\$2.213, a menores costos de operación por MM\$3.158 y menores costos de personal por MM\$2.043.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad Chile registró una disminución de MM\$5.529, debido principalmente al menor Ebitda ya comentado y a una mayor Depreciación y Amortizaciones por MM\$955 relacionada a las adiciones de activo fijo durante el año 2020 y el ejercicio 2021.

El Ebitda del Sector Servicios registró un aumento de MM\$179, principalmente por mayores ingresos de MM\$205 en la filial Tusan.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios aumentó en MM\$172 respecto al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por el mayor Ebitda antes mencionado, compensado parcialmente por un aumento en la Depreciación y Amortizaciones del periodo respecto la registrada durante el primer trimestre del ejercicio 2020.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	mar.-21	mar.-20	Var. mar-21/mar-20	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	396.571	443.862	(47.291)	-10,7%
Costos de Operación ⁽²⁾	(352.494)	(395.390)	42.896	-10,8%
EBITDA ⁽³⁾	44.077	48.473	(4.395)	-9,1%
Depreciación y Amortizaciones	(21.910)	(20.947)	(962)	4,6%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	22.167	27.525	(5.358)	-19,5%
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(11.936)	(13.586)	1.650	-12,1%
Participación en Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	-	-	-	-
Diferencias de Cambio	405	(1.732)	2.138	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(3.008)	(1.792)	(1.216)	67,9%
Otras ganancias (pérdidas)	(2.031)	(635)	(1.396)	-
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(16.570)	(17.746)	1.175	-6,6%
Resultado Antes de Impuestos	5.597	9.779	(4.182)	-42,8%
Impuesto a las Ganancias	1.513	(2.601)	4.114	-
Ganancia de Operaciones discontinuadas	-	2.117	(2.117)	-
Interés Minoritario	(620)	(688)	69	-10,0%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	6.490	8.607	(2.117)	-24,6%

⁽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 marzo de 2021, la ganancia atribuible a los controladores alcanzó a MM\$6.490 en comparación con los MM\$8.607 registrados al mismo periodo del 2020. Esta diferencia se explica principalmente por un menor Ebitda antes comentado, una mayor depreciación y amortizaciones por MM\$962 y una menor ganancia por operaciones discontinuadas por MM\$2.117, siendo lo anterior parcialmente compensado por un mayor Resultado Fuera de Explotación por MM\$1.175 y por un efecto positivo en la línea de impuestos por MM\$4.114 en relación al mismo periodo del ejercicio anterior.

EBITDA

A nivel consolidado, el Ebitda de CGE disminuyó en MM\$4.395, explicado por la disminución del Ebitda del sector eléctrico en Chile y el mayor Ebitda del sector Servicios antes comentado.



Depreciación y Amortización del período

La Depreciación y Amortización del período presentó un aumento de MM\$962 respecto al mismo periodo del año anterior, asociado al incremento del activo fijo producto de los planes de inversión de la Compañía.

Resultado de Explotación

El Resultado de Explotación de CGE disminuyó en MM\$5.358 respecto a marzo de 2020, explicado por el menor Ebitda y compensado por una mayor Depreciación y Amortización, mencionados anteriormente.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, el incremento de este en MM\$1.175 se explica principalmente por:

- Disminución en el Gasto Financiero Neto por MM\$1.650, lo que se explica principalmente por menores costos financieros del periodo por MM\$2.459 asociado a una menor tasa de interés compensado en parte por mayor deuda financiera del periodo. Lo anterior sumado a menores ingresos financieros por MM\$809.
- Una variación positiva en Diferencias de Cambio por MM\$2.138, la que se explica principalmente por la variación neta de la indexación de cuentas por cobrar y pagar asociadas al dólar.
- Una variación negativa en Otras ganancias (pérdidas) por MM\$1.396
- La variación negativa de la partida Unidad de Reajustes en MM\$1.216 se explica por una mayor exposición de pasivos financieros en UF, producto de la colocación de dos nuevos bonos en CGE por un total de UF 4.000.000 en julio y septiembre 2020.

Ganancia de Operaciones discontinuadas

En comparación con el mismo ejercicio del año anterior, existe una disminución de MM\$2.117 por operaciones discontinuadas, que corresponde al resultado de CGE Argentina en 2020, que como se explicó en el Resumen, ha sido enajenada.

Impuesto a las Ganancias

Al 31 de marzo de 2021, el impuesto a las ganancias experimentó una disminución de MM\$ 4.114 en comparación con el mismo periodo del ejercicio anterior, producto principalmente del menor resultado antes de impuestos del periodo, junto con un mayor efecto fiscal de gastos no deducibles para la determinación de la ganancia (pérdida) tributable.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

Activos	mar.-21	dic.-20	Var. mar-21/dic-20	
			MM\$	%
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	222.569	325.596	(103.026)	-31,6%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	390.040	387.816	2.224	0,6%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	203	2.103	(1.900)	-90,3%
Otros activos corrientes	47.280	37.021	10.259	27,7%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	425	425	0	0,0%
Activos Corrientes	660.518	752.961	(92.443)	-12,3%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	327.658	326.257	1.401	0,4%
Plusvalía	222.834	222.834	0	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	2.048.648	2.038.779	9.869	0,5%
Otros Activos no Corrientes	910.374	906.100	4.274	0,5%
Activos No Corrientes	3.509.514	3.493.970	15.544	0,4%
Total Activos	4.170.032	4.246.931	(76.899)	-1,8%

Al 31 de marzo de 2021, el Total Activos presenta una disminución de MM\$76.899 con respecto a diciembre de 2020, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación negativa de MM\$92.443, asociado principalmente por una disminución en el Efectivo y equivalente al efectivo por MM\$103.026 explicado principalmente por el pago de créditos durante el primer semestre de 2021 y en menor medida por el uso de caja para financiar planes de inversión; por menores cuentas por cobrar a relacionadas por MM\$1.900. Lo anterior parcialmente compensado por un aumento en Otros activos no financieros por MM\$9.354 producto de mayores gastos pagados por anticipado, un aumento de deudores comerciales por MM\$2.224, un aumento de inventarios por MM\$640 y mayores activos por impuestos por MM\$264.
- El incremento de los Activos no Corrientes por MM\$15.544 es resultado principalmente de un aumento de Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$9.869, debido principalmente a adiciones por MM\$30.243 compensado en parte por gasto por depreciación de MM\$19.038 y retiros por MM\$902; incremento en Otros activos financieros por MM\$5.301 por activos de cobertura y por mayores cuentas por cobrar por MM\$1.401. Lo anterior se compensa parcialmente por menores activos por derecho de uso por MM\$944 y menores activos intangibles distintos de plusvalía por MM\$129 y el aumento de activos por impuestos diferidos por MM\$45.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	mar.-21	dic.-20	Var. mar-21/dic-20	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	257.591	196.386	61.205	31,2%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	199.733	209.887	(10.154)	-4,8%
Cuentas por pagar a relacionadas	23.623	24.244	(621)	-2,6%
Otros pasivos no financieros	53.813	52.356	1.457	2,8%
Total pasivo corriente	534.760	482.873	51.887	10,7%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	1.192.170	1.317.146	(124.976)	-9,5%
Pasivos por impuestos diferidos	174.110	175.417	(1.307)	-0,7%
Otros pasivos no financieros	373.075	369.747	3.328	0,9%
Total pasivo no corriente	1.739.355	1.862.310	(122.955)	-6,6%
Total pasivos	2.274.115	2.345.182	(71.068)	-3,0%
Participaciones no Controladoras	45.172	44.554	618	1,4%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.850.745	1.857.195	(6.450)	-0,3%
Patrimonio	1.895.917	1.901.749	(5.832)	-0,3%
Total Pasivos y patrimonio	4.170.032	4.246.931	(76.899)	-1,8%

El Total Pasivos y patrimonio registró una variación negativa de MM\$76.899 con respecto a diciembre 2020, explicado principalmente por:

- Aumento del Total pasivo corriente por MM\$51.887 explicado principalmente por mayores pasivos financieros por MM\$61.205 explicado por mayor deuda bancaria que pasa del largo al corto plazo y un aumento de Otros pasivos no financieros por MM\$1.457 principalmente por mayores ingresos diferidos; lo anterior fue compensado parcialmente por una disminución de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de MM\$10.154 asociado a proveedores no energéticos, menores otras provisiones de corto plazo por MM\$2.791 y una disminución de las Cuentas por pagar a relacionadas por MM\$621, fundamentalmente por una disminución en el saldo a favor de las empresas relacionadas en la cuenta corriente mercantil que mantienen con CGE.
- Por otro lado, el Total pasivo no corriente disminuyó en MM\$122.955, explicado principalmente por la disminución de Pasivos financieros por MM\$124.976 por deuda financiera que pasó del largo plazo al corto plazo, parte de la cual se pagó, sumado a la disminución de provisiones por beneficios de empleados por MM\$2.610 y menores pasivos por impuestos diferidos por MM\$1.307. Lo anterior fue compensado parcialmente por mayores cuentas por pagar por MM\$ 6.499.
- El Patrimonio disminuyó en MM\$5.832, debido principalmente al pago de dividendos por MM\$15.444, compensado parcialmente por la utilidad del periodo de MM\$6.490 y por el aumento de otros resultados integrales de MM\$2.504 debido a la variación de reservas de ganancias o pérdidas actuariales en planes de beneficios definidos y al aumento de las reservas de cobertura de flujo de efectivo.

Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	mar.-21	dic.-20	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,24	1,56	-20,8%
	Razón Ácida	Veces	1,22	1,55	-20,9%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,20	1,23	-2,7%
	Deuda Financiera neta / Patrimonio Neto	Veces	0,65	0,62	3,6%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	7,26	6,85	6,0%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	2,97	2,96	0,3%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	23,52	20,59	14,2%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	76,48	79,41	-3,7%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	32,45	34,22	-5,2%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	31,30	30,32	3,3%
Rentabilidad	Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora 12 meses / Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	%	3,21	3,32	-3,1%
	Ebitda*/Activo Total	%	4,05	4,08	-0,7%
	EBITDA 12 meses	MM\$	168.969	173.365	-2,5%

* (Últimos 12 meses)

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa una disminución de los indicadores de liquidez debido principalmente a menor efectivo y equivalente al efectivo y mayor deuda bancaria de corto plazo.
- En términos de endeudamiento, el ratio **Deuda Financiera Neta sobre Ebitda** aumentó debido a la disminución del Ebitda del periodo.
- En la **Composición de Pasivos** se observa un aumento del pasivo de corto plazo, producto de los créditos bancarios que pasaron del largo al corto plazo, lo que fue compensado parcialmente por el pago de créditos bancarios durante el periodo. El indicador de rentabilidad muestra una disminución explicada por el menor resultado del periodo.

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

Flujo de Efectivo MM\$	mar.-21	mar.-20	Var. mar-21/mar-20	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	34.704	76.465	(41.761)	-54,6%
Flujo originado por actividades de inversión	(34.890)	(34.447)	(443)	1,3%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(102.840)	217.092	(319.931)	-
Flujo neto total del período	(103.025)	259.110	(362.135)	-
Saldo inicial de efectivo	325.596	56.197	269.398	-
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(1)	63	(64)	-
Saldo final	222.569	315.370	(92.801)	-29,4%

A marzo de 2021, se registró un flujo neto negativo de MM\$103.025, el que representa una disminución de MM\$362.135 respecto al registrado al cierre del primer trimestre del ejercicio anterior, donde se obtuvo un flujo neto positivo de MM\$259.110. Lo anterior es consecuencia de:

- **Disminución de MM\$41.761 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado principalmente a menor actividad y efecto de la crisis sanitaria, por menores cobros de indemnizaciones procedentes de pólizas suscritas y menores otros cobros por actividad de operación, todo lo anterior en relación al mismo período del año anterior.
- **Aumento de MM\$443 en el flujo asociado a actividades de inversión** explicado principalmente por mayores compras de activos intangibles y mayor volumen de pagos asociados a compras de propiedades, plantas y equipos; lo anterior compensado en parte por mayores ingresos provenientes de subvenciones.
- **Disminución de MM\$319.931 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** principalmente explicado por la mayor deuda contraída durante el primer trimestre de 2020, sumado al pago de deuda bancaria durante el periodo 2021 y al pago de dividendo eventual en enero de 2021. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores pagos de préstamos a entidades relacionadas.

6.- ÁREAS DE NEGOCIOS DE CGE

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

Distribución de Electricidad

En Chile, CGE participa en el negocio de distribución de energía eléctrica directamente y por medio de su subsidiaria Empresa Eléctrica de Magallanes S.A. (Edelmag), que en conjunto abastecen a 3.085.004 clientes entre la Región de Arica y Parinacota y la Región de la Araucanía, incluyendo parte de la Región Metropolitana, y la Región de Magallanes.

Las ventas físicas de energía en Chile asociadas a la actividad de distribución alcanzaron a 2.768 GWh, con una disminución de 4,2% respecto al primer trimestre de 2020. Dicha disminución se debe principalmente al traspaso de clientes regulados con potencia conectada entre 0,5 MW y 5 MW a clientes libres. Si bien esto implica una reducción en la venta física de energía propiamente tal, tienen un impacto financiero acotado en los resultados de la compañía, dado que dicha baja se compensa con un aumento en los ingresos de peajes de distribución de aquellos clientes que cambian de régimen regulado a libre y continúan utilizando la red de distribución. En efecto, en la energía operada, que incluye los clientes de

peaje, se observa una disminución de un 0,9% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando a 4.030 GWh, que se ha visto afectado principalmente por la pandemia.

Empresa	Ventas Físicas (Gwh)			Ventas Físicas Regulados (Gwh)			Ventas Físicas Operadas (Gwh)			N° Clientes		
	mar-21	mar-20	Var. %	mar-21	mar-20	Var. %	mar-21	mar-20	Var. %	mar-21	mar-20	Var. %
CGE	2.689	2.811	-4,3%	2.542	2.645	-3,9%	3.951	3.989	-1,0%	3.019.046	2.956.351	2,1%
EDELMAG	79	79	-0,4%	79	79	-0,4%	79	79	-0,4%	65.958	64.212	2,7%
Total Chile	2.768	2.890	-4,2%	2.621	2.723	-3,8%	4.030	4.068	-0,9%	3.085.004	3.020.563	2,1%

El índice de pérdidas de electricidad en Chile de los últimos 12 meses a marzo de 2021 fue de 9,85% comparado con 8,56% a marzo de 2020, explicado principalmente por efectos no recurrente asociados a la situación de Covid 19 en el país.

Transmisión de Electricidad

CGE participa en el negocio de transformación y transporte de energía eléctrica tanto en el Sistema Nacional como en el Sistema de Magallanes.

En el Sistema Eléctrico Nacional, esta actividad es desempeñada por Compañía General de Electricidad S.A., 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.

Por su parte, en el Sistema de Magallanes, la subsidiaria Edelmag posee instalaciones de generación, transporte y transformación de energía eléctrica que complementan el negocio de distribución de electricidad en la Región de Magallanes.

Servicios

Al 31 de marzo de 2021, el segmento Servicios consolida las operaciones de Transformadores Tusan S.A. (Tusan), 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 en que participan las empresas de CGE corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo, en mercados regulados y con una estructura de ingresos y costos fundamentalmente en pesos y/o Unidades de Fomento. A nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de las empresas que conforman CGE, en orden a prevenir y mitigar los principales riesgos financieros. En este sentido, los pasivos financieros de CGE se han denominado en su mayor parte en pesos chilenos o Unidades de Fomento, a tasa fija o variable, y principalmente a largo plazo.

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 son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 31 de marzo de 2021 fue de un 20,50% en Unidades de Fomento y un 79,50% en pesos chilenos.

Cabe destacar que durante el ejercicio 2018 se ejecutaron 5 operaciones de derivados de cobertura UF / CLP para los bonos series D, E, K, M, y N, con lo cual el 79,50% del total de deuda financiera queda fijada en CLP.

Asimismo, CGE posee una baja exposición al riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que, al 31 de marzo de 2021, solo el 34,24% de la deuda financiera a nivel consolidado (capital vigente adeudado) 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 en el periodo bajo un escenario en que las tasas fueran 100 puntos base superior a las vigentes sería de MM\$ 1.198 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE a nivel consolidado, al 31 de marzo 2021, se ha estructurado en un 82,25% a largo plazo, mediante bonos y 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 diversos negocios en que participa CGE. Además, se cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir el riesgo de liquidez, y financiar eventuales aumentos temporales en las necesidades de capital de trabajo y un saldo de Efectivo y Equivalente al Efectivo de MM\$222.569 al cierre del primer trimestre de 2021.

Riesgo de crédito deudores comerciales

En la actividad de distribución de electricidad, el riesgo de crédito ha sido históricamente bajo, debido a la importancia del suministro eléctrico en el diario vivir y la facultad de suspensión¹ de este ante el no pago, establecida en la Ley General de Servicios Eléctricos, después de una cantidad acotada de días, contada desde el vencimiento de una cuenta impaga. Adicionalmente, contribuye a lo anterior la radicación de la deuda en la propiedad del usuario del servicio eléctrico, contemplada en la normativa, siendo necesario el pago de ella para la reposición del suministro. Otro factor que permite reducir a largo plazo el riesgo de crédito es la elevada atomización de la cartera de clientes, cuyos montos adeudados individualmente no son significativos en relación al total de ingresos operacionales. Sin perjuicio de lo anterior, la actual situación de pandemia por el COVID-19 y la declaración de Estado de Catástrofe por Calamidad Pública vigente desde el 19 de marzo de 2020, sumado a la denominada Ley de Servicios Básicos y su prórroga, ha resultado en un aumento del riesgo crédito, asociado al empeoramiento de las condiciones económicas, todo lo cual ha provocado un aumento de la morosidad y de la provisión de incobrables, lo que ha hecho necesario una gestión integral de los riesgos asociados especialmente a la cartera de clientes vulnerables, habida consideración del principio del pass-through o de traspaso de costos en la cadena generación-transporte-distribución-consumo del servicio público eléctrico.

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:

- La Ley N° 21.249, publicada el 8 de agosto de 2020, dispuso beneficios excepcionales en favor de los usuarios finales de los servicios sanitarios, de electricidad y de gas de red, estableciendo: a) la prohibición de cortar el suministro eléctrico por mora en el pago de las cuentas durante 90 días; y b) que, a solicitud de los clientes (vulnerables, tercera edad, cesantes y afectados en sus ingresos, entre otros), las deudas generadas entre el 18 de marzo de 2020 y los 90 días posteriores al 8 de agosto de 2020 se deberán prorratear en hasta 12 cuotas mensuales, sin multas, ni intereses, ni gastos asociados. El 5 de enero de 2021 fue publicada en el Diario Oficial

¹ Actualmente se rige por la Ley N° 21.249. (Ver Nota 2.1 de los Estados Financieros de CGE)

la Ley N°21.301 que principalmente extiende en 180 días adicionales la vigencia de la Ley N°21.249 y amplía a 36 las cuotas para la postergación de pagos.

Actualmente se encuentran en tramitación en el Congreso Nacional diversas mociones parlamentarias que buscan extender la vigencia esta ley.

- Ley N° 21.304 publicada el 12 de enero 2021 sobre Suministro de Electricidad para Electrodependientes, la cual establece obligaciones adicionales para las empresas distribuidoras (registro de pacientes, priorización del restablecimiento del suministro, incorporación de un mecanismo de medición de consumo de costo de la empresa, entre otras), las cuales deberán comenzar a aplicarse en la forma en que determine el correspondiente reglamento, una vez que éste se publique.
- Proceso de tarificación de transmisión correspondiente al quadrienio 2020-2023 y proceso de tarificación de distribución correspondiente al quadrienio 2020-2024, los cuales actualmente se encuentran en desarrollo, sin perjuicio de su aplicación retroactiva desde el 1 de enero y el 4 de noviembre de 2020, respectivamente.
- 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
- Modificación en la definición de horas de punta, en conformidad con lo establecido en el Decreto N° 3T-2021 del Ministerio de Energía, que fija los precios de nudo de corto plazo a partir del 1 de abril de 2021, atendido el contexto de emergencia de salud pública por la pandemia COVID-19.

Riesgos ambientales

En cuanto a los riesgos medioambientales de CGE, 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 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, equipos con contaminantes PCB, 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 2020 no se registraron intervenciones de terceros que pudiesen originar un siniestro medioambiental.

En cuanto a los riesgos medioambientales de EDELMAG, los riesgos a los que se expone se presentan principalmente en el segmento generación, debido a que las centrales térmicas generadoras durante su operación podrían superar los límites ambientales, referidos a ruido y emisiones gaseosas. Sin embargo, se mantiene un adecuado monitoreo anual de los niveles de emisión, en el primer caso, y de calidad de aire en el segundo, por medio de campañas de medición de ruido, así como de concentración de gases, con el objeto de que éstos cumplan con los máximos exigidos por la autoridad, según se expresa en los Decretos N°38/2012, “Establece Norma de Emisión de Ruidos Generado por Fuentes que Indica” y el Decreto N°13/2011 “Establece Norma de Emisión para Centrales Termoeléctrica”, respectivamente.

Respecto de posibles contaminaciones con residuos peligrosos, EDELMAG efectúa la gestión de éstos, de acuerdo con las directrices establecidas en el Decreto N°148/2014 que “Aprueba Reglamento Sanitario sobre Manejo de Residuos Peligrosos”. Los procesos abarcan desde el origen hasta su eliminación e incluyen acciones para un adecuado manejo, rotulación, almacenamiento, transporte y disposición final.

Riesgos de cambio climático

Las condiciones climáticas en la zona de concesión de CGE y su filial EDELMAG 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 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.

Riesgo asociado a Contingencia COVID-19

La sociedad y sus subsidiarias se encuentran evaluando e implementando permanentemente las medidas requeridas para enfrentar los efectos de la pandemia COVID-19, de modo de priorizar la salud y seguridad de sus trabajadores, clientes y proveedores. Sin embargo, aunque los resultados financieros de la sociedad ya han considerado algunos de los efectos negativos provocados por dicha pandemia, actualmente no es posible estimar todos los eventuales impactos futuros en la operación del negocio y/o la condición financiera de la compañía. A la fecha se ha ajustado la estimación de pérdida esperada en la cartera de clientes, la cual contempla el comportamiento histórico de dicha cartera y las previsiones de tasas de crecimiento del PIB y del desempleo, ajustándose éstas negativamente.

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 2020 y 2021 los seguros vigentes se resumen en las pólizas de responsabilidad civil, daños materiales, pérdida de beneficios y terrorismo, además de seguros vehiculares, incluido responsabilidad civil vehicular y de equipos móviles, entre otros.