
ANÁLISIS RAZONADO

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2019

1.- RESUMEN

- Los siguientes hechos relevantes deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado:
 - Con fecha 9 de agosto de 2016 se celebraron Juntas Extraordinarias de Accionistas, mediante las cuales se aprobó la fusión por incorporación de Compañía General de Electricidad S.A. con su matriz Gas Natural Fenosa Chile S.A. Adicionalmente, se aprobaron los nuevos estatutos sociales en los cuales Gas Natural Fenosa Chile S.A. pasó a denominarse Compañía General de Electricidad S.A.
 - Con fecha 14 de octubre de 2016, se aprobó, mediante una Junta Extraordinaria de Accionistas, la división de Compañía General de Electricidad S.A. en dos sociedades, la continuadora que mantiene su nombre y las operaciones del negocio eléctrico, y otra sociedad que se denomina CGE Gas Natural S.A. que concentra las operaciones del negocio de gas. 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.
 - Entre diciembre de 2016 y octubre de 2018 se fusionaron por incorporación en Compañía General de Electricidad S.A. las siguientes empresas: Transnet S.A., Emel Norte S.A., Emelat Inversiones S.A., CGE Distribución S.A., Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A., Empresa Eléctrica Atacama S.A., Empresa Eléctrica de Arica S.A., Empresa Eléctrica de Antofagasta S.A., Empresa Eléctrica de Iquique S.A., Comercial y Logística General S.A., Inversiones y Gestión S.A. y Novanet S.A.
 - Con fecha 31 de julio de 2019 se produjo la disolución anticipada de la empresa de tecnología de información y comunicaciones Sociedad de Computación Binaria S.A. (Binaria), por reunirse el 100% de sus acciones en manos de Compañía General de Electricidad S.A. la que se constituyó en su sucesora legal en todos sus derechos y obligaciones.
 - Con fecha 10 de julio de 2019, CGE y su filial CGE Argentina S.A (“CGEA”) celebraron un contrato de permuta con la sociedad argentina Cartellone Energía y Concesiones S.A. (CECSA), en virtud del cual, sujeto a los términos y condiciones pactados para el cierre, CGE y CGEA enajenaron a CECSA sus participaciones accionarias directas e indirectas en las empresas distribuidoras de electricidad que operan en el Noroeste de Argentina, Empresa de Distribución Eléctrica de Tucumán S.A. (EDET), Empresa Jujeña de Energía S.A. (EJESA) y Empresa Jujeña de Sistemas Energéticos Dispersos S.A. (EJSEDSA) y a su vez CGE y CGEA adquirieron las participaciones accionarias directas e indirectas que posee CECSA en las empresas distribuidoras y comercializadoras de gas argentinas Gasnor S.A. y Gasmarket S.A., que operan también en la zona del Noroeste de Argentina. Esta operación se perfeccionó con fecha 30 de Julio de 2019, generando un efecto en resultados de una pérdida por aproximadamente USD 35 millones.
 - Con fecha 23 de julio de 2019, CGE y Naturgy Inversiones Internacionales, S.A. Agencia en Chile (“NII Agencia en Chile”), como vendedores, y las sociedades Apolo Chile SpA y Aerio Chile SpA, ambas controladas por la sociedad portuguesa REN – REDES ENERGÉTICAS NACIONAIS, SGPS, S.A. (“REN”), como compradores, suscribieron un contrato de compraventa por el cual CGE y NII Agencia en Chile, sujeto a los términos y condiciones pactados para el cierre, se obligó a vender a los compradores el total de las acciones de su propiedad en Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A (“Transemel”), que corresponden a 625.250.733 acciones de dicha entidad y que representan el 100% de su capital accionario.
 - Con fecha 1 de octubre de 2019 y habiéndose cumplido los términos y condiciones pactados para el cierre de la referida operación, las partes perfeccionaron el contrato de compraventa, habiendo CGE y NII Agencia en Chile enajenado a Apolo Chile SpA y a Aerio Chile SpA el total de las acciones de su propiedad en Transemel, generando un efecto en resultados de una utilidad después de impuestos por aproximadamente USD 48 millones.

- El 2 de noviembre de 2019 fue publicada en el Diario Oficial la Ley 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 energía 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.
- Al 31 de diciembre de 2019, el EBITDA consolidado de CGE fue de MM\$ 250.121, la Utilidad atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó a MM\$ 87.961, mientras que las inversiones consolidadas de la Compañía ascendieron a MM\$ 108.774.
- Las ventas físicas de energía en Chile asociadas a la actividad de distribución alcanzaron a 11.474 GWh, con una disminución de 6,1% respecto al cierre de diciembre 2018. Dicha disminución se debe principalmente al traspaso de clientes regulados con potencia conectada entre 0,5 MW y 5MW 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 una mayor venta de peajes de distribución a aquellos clientes que pasan de regulados a libres y continúan utilizando la red de distribución del Grupo. En efecto, la energía operada, que incluye los clientes de peaje, se incrementó en un 1,0% respecto al año anterior, alcanzando a 15.227 GWh.
- El número de clientes en Chile al 31 de diciembre de 2019 creció un 2,5% respecto al cierre del ejercicio 2018, alcanzando los 3.002.393 clientes, mientras el número de clientes en Argentina atendidos por la filial Energía San Juan llegó a 237.288 Clientes

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad Chile		Sector Electricidad Argentina		Sector Servicios		Ajustes Consolidación		Total	
	dic.-19	dic.-18	dic.-19	dic.-18	dic.-19	dic.-18	dic.-19	dic.-18	dic.-19	dic.-18
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.690.788	1.558.115	104.418	92.777	25.004	70.387	(19.450)	(47.373)	1.800.760	1.673.907
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.461.436)	(1.407.430)	(90.608)	(84.363)	(18.044)	(51.600)	19.450	47.373	(1.550.639)	(1.496.020)
EBITDA ⁽³⁾	229.351	150.685	13.810	8.414	6.960	18.787	-	-	250.121	177.887
Variación	78.666		5.395		(11.827)		-		72.234	
Depreciación y Amortizaciones	(74.182)	(61.755)	(415)	(468)	(6.385)	(8.513)	-	-	(80.982)	(70.736)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	155.169	88.930	13.395	7.946	575	10.274	-	-	169.139	107.151
Variación	66.239		5.448		(9.699)		-		61.988	

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

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + 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 un incremento de MM\$78.666 con respecto al año anterior, debido principalmente a los siguientes factores:

- Aumento de los Ingresos de Operación por MM\$132.672, explicados por mayores ingresos de venta de energía, peajes y recargos por MM\$124.363, producto del traspaso del mayor costo de compra de energía y peajes por MM\$100.835 (de acuerdo a lo explicado en el párrafo de Costos de Operación) y, en menor medida, al crecimiento de la energía operada, a la indexación del margen de distribución y transmisión, puestas en servicio de nuevas instalaciones de transmisión, y mayor actividad en obras a terceros y otras prestaciones por MM\$11.749, compensado por menores ingresos en otros servicios a clientes y otros efectos menores por MM\$3.440.
- Por otra parte, los Costos de Operación aumentaron en MM\$54.006, explicado mayoritariamente por un aumento del costo de compra de la energía y peajes por MM\$100.835, producto principalmente por el efecto del aumento del dólar en los contratos de compra de energía vigentes y la entrada de nuevos contratos de compra de energía, lo que fue



parcialmente compensado por eficiencias y menores gastos administrativos y de personal por MM\$41.049, en parte debido a gastos extraordinarios en el año 2018, así como a menores gastos de operación de MM\$7.288 en relación al mismo periodo del año 2018, debido principalmente a mayores gastos extraordinarios registrados en dicho período asociados a contingencias climáticas.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad Chile registró un aumento de MM\$66.239, debido principalmente al aumento en el Ebitda antes mencionado, parcialmente compensado por una mayor Depreciación y Amortizaciones por MM\$12.427 relacionada a las adiciones de de activo fijo durante el año 2018 y 2019.

El Ebitda del Sector Electricidad Argentina registró un incremento de MM\$5.395 con respecto al mismo período del año anterior, debido principalmente a mayores ingresos de operación por MM\$11.641, compensado parcialmente por mayores costos de operación por MM\$10.635, ambos efectos asociados a las actualizaciones tarifarias realizadas durante el período, junto con una disminución de MM\$3.769 en gastos de administración relacionada a planes de eficiencia.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad Argentina se incrementó en MM\$5.448 respecto al mismo periodo del año anterior explicado por el mayor Ebitda antes mencionado.

El Ebitda del Sector Servicios registró una disminución de MM\$11.827, lo que se explica principalmente por menores ingresos por MM\$45.384, menores costos de venta por MM\$32.547 y menores gastos de administración por MM\$3.137 asociados a la menor operación producto a la fusión en CGE de las empresas de servicios (CLG, IGSA y Novanet) en octubre de 2018 y Binaria en julio 2019.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios disminuyó en MM\$9.699 respecto al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por la reducción en el Ebitda antes mencionada, compensado en parte por una disminución en la Depreciación y Amortizaciones del periodo respecto la registrada durante 2018.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.800.760	1.673.907	126.853	7,6%
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.550.639)	(1.496.020)	(54.619)	3,7%
EBITDA ⁽³⁾	250.121	177.887	72.234	40,6%
Depreciación y Amortizaciones	(80.982)	(70.736)	(10.246)	14,5%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	169.139	107.151	61.988	57,9%
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(72.769)	(64.491)	(8.278)	12,8%
Participación en Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	4.221	-	4.221	-
Diferencias de Cambio	(690)	(1.314)	624	-47,5%
Resultado por Unidades de Reajuste	(2.622)	(6.130)	3.508	-57,2%
Otras ganancias (pérdidas)	34.679	(39.299)	73.979	-
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(37.181)	(111.235)	74.054	-66,6%
Resultado Antes de Impuestos	131.958	(4.085)	136.042	-
Impuesto a las Ganancias	(45.886)	30.249	(76.134)	-
Ganancia de Operaciones discontinuadas	4.806	9.391	(4.585)	-48,8%
Interés Minoritario	(2.916)	(1.665)	(1.251)	75,1%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	87.961	33.890	54.072	-

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

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + 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

⁽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

En el ejercicio, la utilidad atribuible a los controladores alcanzó a \$87.961 millones en comparación con los \$33.890 millones de 2018. Esta diferencia se explica principalmente a la mejora ya comentada en el Resultado de Explotación en Chile y Argentina antes mencionado, así como por efectos extraordinarios positivos en el resultado no operacional de 2019 asociados a la venta de Transemel, a un menor cargo por bajas asociados a la renovación de activos por contingencias naturales y otros, menores gastos no operacionales asociados a juicios y arbitrajes y mayores ingresos por traslado de redes, compensado por los efectos negativos no recurrentes asociados a la venta de la participación de CGE y CGE Argentina en empresas eléctricas argentinas de Tucumán y Jujuy, y a mayores impuestos en el período en relación al año anterior debido principalmente al mejor resultado antes de impuesto, a efectos positivos no recurrentes en 2018 asociados a la reorganización societaria de CGE y a la ganancia por la venta de Transemel, tal como se explica a continuación:

EBITDA

A nivel consolidado, el Ebitda de CGE aumentó en MM\$72.234, explicado por la evolución positiva del Ebitda del sector eléctrico en Chile y de Argentina, compensado por un menor Ebitda del Sector Servicios.



Depreciación y Amortización del período

La Depreciación y Amortización del período presentó un aumento de MM\$10.246 respecto al mismo período 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 aumentó en MM\$61.988 respecto a diciembre de 2018, explicado principalmente por el aumento del Ebitda, mencionado anteriormente, compensado parcialmente por la Depreciación y Amortización del período.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, el incremento de este en MM\$74.054 se explica principalmente por:

- Una variación positiva en Otras ganancias (pérdidas) por MM\$73.979, la que se explica principalmente por la venta de acciones de la sociedad Transemel por MM\$56.041, compensado en parte por la venta de acciones de las Sociedades Eléctricas argentinas entre CGEA, CGE y CECSA mencionada anteriormente, la cual generó una pérdida de MM\$25.111. Adicionalmente, se registró un menor impacto asociado a bajas de activos fijos en relación al mismo período de 2018 por aproximadamente MM\$26.505, junto con mayores aportes de terceros para financiar obras propias por MM\$9.336 y mayores costos extraordinarios en juicios y arbitrajes en el ejercicio 2018 por MM\$7.372.
- Incremento en el Gasto Financiero Neto de MM\$8.278, lo que se explica principalmente por un aumento en el costo financiero de las empresas que operan en Argentina, producto del aumento en las tasas de interés en dicho país (MM\$5.962), así como en parte por el mayor gasto asociado a la emisión de bonos realizada a finales del 2018.
- Aumento de MM\$4.221 en Participación en Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos por la adquisición de Gascart, Gasnor y Gasmarket con fecha 30 de julio de 2019.
- La variación positiva de la partida Unidad de Reajustes en MM\$3.508 se explica principalmente por un mayor nivel de nominalización de deuda en relación al mismo período del año 2018 a través de la contratación de derivados de cobertura UF/CLP, sumado a una menor variación de la UF en 2019.

Ganancia de Operaciones discontinuadas

Corresponde al resultado de Transemel en Chile y de las coligadas de distribución de electricidad en Argentina, que como se explicó en el Resumen, han sido enajenadas.

En el caso de las empresas que operan en Argentina, éstas registraron una caída de MM\$6.929 explicado fundamentalmente por la devaluación del peso argentino respecto al mismo período del año anterior y cinco meses de resultado adicional al 31 de diciembre de 2018 en comparación con diciembre 2019 al haber sido enajenadas al cierre de Julio 2019.

En el caso de Transemel, ésta registra un aumento de MM\$2.344, asociado al reconocimiento de ingresos por reasignaciones de años anteriores, indemnizaciones percibidas por retrasos de obras en construcción y efectos negativos no recurrentes en 2018 asociados a reliquidación de pagos de años anteriores.

Impuesto a las Ganancias

Al 31 de diciembre de 2019, el impuesto a las ganancias experimentó un aumento de MM\$76.134, en comparación con el mismo período del año anterior, producto principalmente del mayor resultado financiero por el incremento en el resultado operacional y a la ganancia asociada a la desinversión de Transemel, generando un mayor gasto impositivo de MM\$36.698, sumado al impacto positivo de la fusión por incorporación de Emelari, Elecda y Eliqsa en CGE reflejado en el año 2018, que

significó una disminución del pasivo por impuestos diferidos con efecto en resultados por MM\$32.160 y en menor medida, a mayor gasto tributario por efecto de inflación e impuestos asociados a las multas pagadas en el ejercicio 2019.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

Activos	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18	
			MM\$	%
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	56.197	4.808	51.389	-
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	415.038	380.547	34.491	9,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	3.012	12.526	(9.514)	-76,0%
Otros activos corrientes	54.572	49.288	5.284	10,7%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	513	513	0	-
Activos Corrientes	529.332	447.681	81.650	18,2%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	140.807	19.010	121.797	-
Plusvalía	221.288	224.571	(3.282)	-1,5%
Propiedades Plantas y Equipos	1.934.697	1.973.452	(38.755)	-2,0%
Otros Activos no Corrientes	916.786	922.220	(5.434)	-0,6%
Activos No Corrientes	3.213.579	3.139.253	74.326	2,4%
Total Activos	3.742.911	3.586.934	155.976	4,3%

Al 31 de diciembre de 2019, el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 155.976 con respecto a diciembre de 2018, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación positiva de MM\$81.650, asociado principalmente por un aumento en el Efectivo y equivalente al efectivo por MM\$51.389 y Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar por MM\$34.491, explicado por aumento de la actividad y desfases originados en la publicación de decretos tarifarios. Por último, se observa un aumento de los Otros activos corrientes de MM\$5.284 explicado por la porción activa de los derivados de cobertura por MM\$6.252 y por mayores gastos pagados por anticipado por MM\$6.285, parcialmente compensado por menores activos por impuestos de MM\$6.113 asociado a menor crédito fiscal y menores inventarios por MM\$1.121.
- El incremento de los Activos no Corrientes por MM\$74.326 es resultado principalmente de mayores cuentas por cobrar de largo plazo por MM\$ 121.797 asociado a los mecanismos de estabilización tarifaria en el sector eléctrico publicados en el último trimestre de 2019, compensado parcialmente por una disminución de Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$38.755 debido principalmente por la enajenación de los activos de Transemel, y adicionalmente por la disminución de los Otros Activos no Corrientes por MM\$5.434. Este último es resultado del efecto combinado de una variación negativa de MM\$24.630 en Activos intangibles distintos a la plusvalía principalmente por la enajenación de los activos de Transemel, MM\$4.421 de menores Activos por impuestos diferidos y una variación positiva de MM\$19.534 en las Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación, explicada en MM\$29.317 asociada a la compra de acciones de las sociedades Gascart, Gasnor y Gasmarket como fue explicado anteriormente y MM\$ 9.783 correspondiente a la baja de las participaciones en las sociedades eléctricas argentinas que fueron vendidas. Por último, se observa un aumento de los Otros activos financieros por MM\$6.540 explicado por la porción activa de los derivados de cobertura.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	128.035	187.648	(59.613)	-31,8%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	224.197	226.471	(2.273)	-1,0%
Cuentas por pagar a relacionadas	47.663	2.871	44.792	-
Otros pasivos no financieros	42.010	43.165	(1.155)	-2,7%
Total pasivo corriente	441.906	460.155	(18.249)	-4,0%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	1.111.484	1.094.285	17.200	1,6%
Pasivos por impuestos diferidos	186.364	155.640	30.724	19,7%
Otros pasivos no financieros	182.634	32.790	149.843	-
Total pasivo no corriente	1.480.482	1.282.715	197.767	15,4%
Total pasivos	1.922.387	1.742.870	179.518	10,3%
Participaciones no Controladoras	42.480	41.828	652	1,6%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.778.043	1.802.236	(24.194)	-1,3%
Patrimonio	1.820.523	1.844.065	(23.541)	-1,3%
Total Pasivos y patrimonio	3.742.911	3.586.934	155.976	4,3%

El Total Pasivos y patrimonio registró una variación positiva de MM\$155.976 con respecto a diciembre 2018, explicado principalmente por:

- Disminución del Total pasivo corriente por MM\$18.249 explicado principalmente por menores pasivos financieros por MM\$59.613 asociado a una disminución en el uso de líneas de sobregiro de aproximadamente MM\$57.000 en relación al cierre del año anterior, una disminución de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de MM\$2.273 debido al traspaso a largo plazo asociado a los mecanismos de estabilización tarifaria en el sector eléctrico publicados en el último trimestre de 2019, parcialmente compensado por un incremento de MM\$44.792 en Cuentas por pagar a relacionadas y provisión de dividendo por pagar a Naturgy Inversiones Internacionales S.A., Agencia en Chile.
- Por otro lado, el Total pasivo no corriente se incrementó en MM\$197.767, explicado principalmente por el traspaso a largo plazo de cuentas por pagar por MM\$144.332 relacionado a los mecanismos de estabilización tarifaria explicados anteriormente, un aumento de MM\$30.724 en los Pasivos por impuestos diferidos y un aumento de Pasivos financieros de MM\$17.200.
- El Patrimonio disminuyó en MM\$23.541, debido principalmente a la distribución de dividendos efectuada en 2019, compensado en parte por un aumento de Otras Reservas asociada a diferencias de tipo de cambio derivado de las inversiones en sociedades argentinas producto de haberlas traspasado como componente del costo de la transacción de las sociedades coligadas argentinas y a la utilidad del periodo.

Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	dic.-19	dic.-18	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,20	0,97	23,1%
	Razón Ácida	Veces	1,18	0,95	23,8%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,06	0,95	11,7%
	Deuda Financiera neta / Patrimonio Neto	Veces	0,65	0,69	-6,1%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	4,73	6,97	-32,2%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	2,66	2,79	-4,7%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	22,99	26,40	-12,9%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	77,01	73,60	4,6%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	34,03	40,73	-16,4%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	30,44	32,82	-7,2%
Rentabilidad	Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora 12 meses / Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	%	4,95	1,88	-
	Ebitda*/Activo Fijo Bruto	%	9,51	7,01	35,6%
	Ebitda*/Activo Total	%	6,68	4,96	34,7%
	EBITDA 12 meses	MM\$	250.121	183.104	36,6%

Los indicadores de dic.-18 consideran la estructura de filiales de CGE a esa fecha, sin la enajenación de Transemel y las relacionadas EDET, EJESA y EJSEDSA o la adquisición de un interés no controlador en las sociedades Gascart, Gasnor y Gasmart como se explicó anteriormente

* (Últimos 12 meses)

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa una mejora de los indicadores de liquidez debido principalmente a mayor efectivo y equivalente al efectivo y mayores activos por deudores comerciales.
- En términos de endeudamiento, se observa una mejora del ratio de **Deuda Financiera Neta / Ebitda** producto del aumento en el EBITDA y disminución de la deuda financiera neta.
- **El indicador EBITDA/Activo Fijo Bruto** muestra una mejora explicada por el mayor Ebitda del periodo.

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

Flujo de Efectivo MM\$	dic.-19	dic.-18	Var. dic-19/dic-18	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	253.662	200.408	53.254	26,6%
Flujo originado por actividades de inversión	10.665	(159.085)	169.750	-
Flujo originado por actividades de financiamiento	(212.907)	(42.292)	(170.614)	-
Flujo neto total del período	51.421	(968)	52.389	-
Saldo inicial de efectivo	4.808	7.218	(2.410)	-33,4%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(31)	(1.442)	1.410	-97,8%
Saldo final	56.197	4.808	51.389	-

A diciembre de 2019, se registró un flujo neto positivo de MM\$51.421, el que representa un incremento de MM\$52.389 con respecto al registrado al cierre del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto negativo de MM\$968. Lo anterior es consecuencia de:

- **Aumento de MM\$53.254 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado a un menor desembolso de pagos, principalmente por planes de eficiencia operativa y menor compra de energía y servicios, parcialmente compensado por una menor recaudación asociada a las actividades de operación.
- **Mejora de MM\$169.750 en el flujo asociado a actividades de inversión** explicado principalmente la venta de Transemel y por menor volumen de inversión en propiedades, planta y equipos en relación al mismo período del año anterior.
- **Disminución de MM\$170.614 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** principalmente explicado por un menor flujo neto procedente de préstamos respecto al cierre de 2018 dada la mayor caja disponible, mayor pago de dividendos respecto al periodo anterior y mayor pago de intereses.

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 el negocio de distribución de energía eléctrica en Chile y en Argentina, CGE abastece a un total de 3.239.681 clientes al 31 de diciembre de 2019. 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 3.002.393 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 en Chile alcanzaron a 11.474 GWh al 31 de diciembre del 2019 con una disminución de 6,1% en comparación a las registradas al cierre del ejercicio 2018.

En Argentina, CGE a través de su empresa relacionada Energía San Juan abastece a 237.288 clientes distribuidos en la provincia de San Juan, en la Región de Cuyo, al oeste de la República Argentina, con ventas físicas que alcanzaron a 1.598 GWh al 31 de diciembre de 2019.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Ventas Físicas Operada (GWh)			Nº Clientes		
	dic-19	dic-18	Var. %	dic-19	dic-18	Var. %	dic-19	dic-18	Var. %	dic-19	dic-18	Var. %
CGE	11.156	11.910	-6,3%	10.628	11.507	-7,6%	14.909	14.772	0,9%	2.938.820	2.865.800	2,5%
EDELMAG	318	310	2,6%	318	310	2,6%	318	310	2,6%	63.573	62.006	2,5%
Total Chile	11.474	12.220	-6,1%	10.946	11.817	-7,4%	15.227	15.082	1,0%	3.002.393	2.927.806	2,5%
ENERGÍA SAN JUAN	1.598	1.628	-1,9%	1.598	1.628	-1,9%	1.909	1.962	-2,7%	237.288	232.681	2,0%
Total Argentina	1.598	1.628	-1,9%	1.598	1.628	-1,9%	1.909	1.962	-2,7%	237.288	232.681	2,0%
Total	13.072	13.849	-5,6%	12.544	13.445	-6,7%	17.136	17.045	0,5%	3.239.681	3.160.487	2,5%

Transmisión y Transformación 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 la zona central, esta actividad es desempeñada principalmente por Compañía General de Electricidad S.A., con una infraestructura de transmisión y transformación que se extiende desde la Región de Atacama a la Región de Los Lagos, quien sirve a otras distribuidoras, empresas generadoras, cooperativas y grandes clientes.



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

Servicios

Al cierre de 2019, 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 diciembre de 2019 fue de un 13,9% en Unidades de Fomento, un 85,6% en pesos chilenos y el saldo en moneda extranjera. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

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 85,6% del total de deuda financiera queda fijada en CLP.

Al cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 2019, el valor del peso argentino alcanzó a \$ 12,51 es decir un 32,0% menor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2018, fecha en que alcanzó un valor de \$ 18,41.

Considerando los valores indicados anteriormente, se efectuó un análisis de sensibilidad sobre aquella parte de la deuda expresada en moneda extranjera que no posee algún instrumento de cobertura asociado, para determinar el efecto marginal en los resultados de CGE y sus subsidiarias a diciembre de 2019 debido a la variación de $\pm 1\%$ en el tipo de cambio. Como resultado de esta sensibilización, la utilidad antes de impuesto de CGE habría disminuido en MM\$64 ante un alza de un 1% en el valor de tipo de cambio y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1%.

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 diciembre de 2019, el 23,9% 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 bajo un escenario en que las tasas fueran 100 puntos base superior a las vigentes sería de MM\$ 2.868 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE a nivel consolidado, al 31 de diciembre de 2019, se ha estructurado en un 89,7% 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 ostensiblemente el riesgo de liquidez.

Riesgo de crédito deudores comerciales

En la actividad de distribución de electricidad, el riesgo de crédito es históricamente muy bajo. El reducido plazo de cobro a los clientes y la relevancia que tiene el suministro de electricidad en el diario vivir, hace que éstos no acumulen montos significativos de deudas antes que pueda producirse la suspensión del suministro, conforme a las herramientas de cobranza definidas en la ley. Adicionalmente, la regulación vigente prevé la radicación de la deuda en la propiedad del usuario del servicio eléctrico, reduciendo la probabilidad de incobrabilidad. Otro factor que permite reducir 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.

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 2019 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.