
ANÁLISIS RAZONADO

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

Por el período terminado el 31 de diciembre de 2020

1.- RESUMEN

- Los siguientes hechos deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado:
 - 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 obligaron a vender a los compradores el total de las acciones de su propiedad en Empresa de Transmisión Eléctrica Transemel S.A (Transemel), que correspondía a 625.250.733 acciones de dicha entidad y que representaban el 100% de su capital accionario. Esta sociedad correspondía a una porción menor de los ingresos del negocio de transmisión eléctrica de CGE.
 - 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 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 proceso 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 fundadamente hasta enero de 2022, según la Resolución Exenta N°176 del 29 de mayo de 2020 de la Comisión Nacional de Energía.

- 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. El precio total de la venta fue de MM\$15.444, de los cuales MM\$15.000 corresponden a la venta de la participación en CGE Argentina S.A., MM\$376 a la participación en Agua Negra S.A. y MM\$68 a la participación en Gascart S.A., monto que fue pagado al contado y debidamente percibido por CGE. La compraventa produjo en CGE una utilidad de aproximadamente MM\$43.000, principalmente producto de la contabilización de impuestos diferidos asociados a la generación de una pérdida tributaria generada en la transacción y al efecto conjunto de la diferencia de valor entre el precio de venta y el valor financiero de la inversión en CGE y del reverso de reservas contables negativas sobre su inversión en CGE Argentina, relacionadas con diferencias de conversión y asignación por precio pagado.

- 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 la propagación del virus. A tales efectos, el Presidente de la República decretó Estado de Excepción Constitucional de Catástrofe en todo el territorio nacional a partir del 19 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 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.

- En sesión de directorio celebrada con fecha 8 de enero de 2021, se acordó el reparto de un dividendo eventual N°10, de \$7.64593482 por acción, por un monto total de M\$15.444.000, con cargo a las utilidades acumuladas de la Sociedad, el que se pagará con fecha 29 de Enero de 2021.
- 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 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, singularizados en el párrafo siguiente. 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.

- Al 31 de diciembre de 2020, el EBITDA consolidado de CGE fue de MM\$173.365, lo que representa una disminución del 26,6% en relación al cierre del año anterior, mientras la utilidad atribuible a los propietarios de la controladora alcanzó a MM\$61.568, una reducción de 30,0% respecto al ejercicio 2019.
- Las ventas físicas de energía asociadas a la actividad de distribución alcanzaron a 10.876 GWh, con una disminución de 5,2% respecto al cierre del ejercicio 2019. Dicha disminución se debe en parte 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 1,1% respecto al año anterior, alcanzando a 15.054 GWh, la que se ha visto afectada principalmente por la pandemia COVID 19. Por otro lado, el índice de pérdidas de electricidad en Chile de los últimos 12 meses a diciembre de 2020 fue de 9,73% comparado con 8,20% a diciembre de 2019, también afectado por la pandemia.
- Las inversiones consolidadas de la Compañía ascendieron a MM\$135.466, 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 diciembre de 2020 creció un 2,1% respecto al cierre del ejercicio 2019, alcanzando los 3.066.920 clientes.
- Durante el mes de abril 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	
	dic.-20	dic.-19	dic.-20	dic.-19	dic.-20	dic.-19	dic.-20	dic.-19
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.757.114	1.690.788	9.470	25.004	(1.109)	(19.450)	1.765.475	1.696.342
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.583.676)	(1.461.436)	(9.543)	(18.044)	1.109	19.450	(1.592.110)	(1.460.031)
EBITDA ⁽³⁾	173.438	229.351	(74)	6.960	-	-	173.365	236.311
Variación	(55.913)		(7.034)		-		(62.947)	
Depreciación y Amortizaciones	(83.668)	(74.182)	(276)	(6.385)	-	-	(83.944)	(80.567)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	89.770	155.169	(349)	575	-	-	89.420	155.744
Variación	(65.400)		(924)		-		(66.323)	

⁽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\$55.913 con respecto al mismo periodo del año anterior, debido principalmente a los siguientes factores:

- Aumento de los Ingresos de Operación por MM\$66.327, explicados por mayores ingresos de venta de energía, peajes y recargos por MM\$99.798, producto del mayor costo de compra de energía y peajes por aumento del tipo de cambio, indexación del margen de distribución y transmisión, por puestas en servicio de nuevas instalaciones de transmisión y mayor margen de transmisión dedicada, compensado parcialmente por mayores pérdidas de energía y potencia asociado a un impacto por la crisis sanitaria COVID-19, una disminución en el margen de transmisión asociado a efectos regulatorios y una disminución de los ingresos en 2020 por modificación de los meses y horarios de medición del periodo de punta. Lo anterior fue además parcialmente compensado por menor actividad en obras a terceros por MM\$33.595.
- Por otra parte, los Costos de Operación aumentaron en MM\$122.240, explicado mayoritariamente por un aumento del costo de compra de la energía y peajes por MM\$122.079, 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, así como a un aumento en la provisión de incobrables de MM\$23.201 asociada a la crisis social del último trimestre de 2019 y sobre todo a efectos asociados a la crisis sanitaria COVID-19, compensado parcialmente por menores costos de operación por MM\$16.255, menores costos de personal por MM\$5.886 y otros menores costos por MM\$899.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad Chile registró una disminución de MM\$65.400, debido principalmente al menor Ebitda ya comentado y a una mayor Depreciación y Amortizaciones por MM\$9.486 relacionada a las adiciones de activo fijo durante el año 2019 y el ejercicio 2020.

El Ebitda del Sector Servicios registró una disminución de MM\$7.034, lo que se explica principalmente por menores ingresos por MM\$15.534, compensado en parte por menores costos de operación por MM\$8.501, asociados a la menor operación en ese sector producto a la fusión en CGE de Binaria en julio 2019.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios disminuyó en MM\$924 respecto al cierre del año anterior, explicado principalmente por la reducción en el Ebitda antes mencionada, compensado parcialmente por una disminución en la Depreciación y Amortizaciones del periodo respecto la registrada durante el ejercicio 2019.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	dic.-20	dic.-19	Var. dic-20/dic-19	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.765.475	1.696.342	69.133	4,1%
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.592.110)	(1.460.031)	(132.080)	9,0%
EBITDA ⁽³⁾	173.365	236.311	(62.947)	-26,6%
Depreciación y Amortizaciones	(83.944)	(80.567)	(3.377)	4,2%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	89.420	155.744	(66.323)	-42,6%
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(58.635)	(57.124)	(1.511)	2,6%
Participación en Ganancia de Asociadas y Negocios Conjuntos	-	-	-	-
Diferencias de Cambio	985	(731)	1.716	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(5.842)	(2.622)	(3.220)	-
Otras ganancias (pérdidas)	982	61.518	(60.536)	-98,4%
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(62.510)	1.040	(63.551)	-
Resultado Antes de Impuestos	26.910	156.784	(129.874)	-82,8%
Impuesto a las Ganancias	29.817	(48.259)	78.076	-
Ganancia de Operaciones discontinuadas	7.582	(17.647)	25.229	-
Interés Minoritario	(2.741)	(2.916)	176	-6,0%
Ganancia atribuible a los propietarios de la controladora	61.568	87.961	(26.393)	-30,0%

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

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

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

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

⁽⁵⁾ Gasto Financiero Neto = Ingresos Financieros - Costos Financieros

⁽⁶⁾ Resultado Fuera de Explotación = Gasto Financiero Neto (5) + Resultado Inversión Asociadas + Diferencias de cambio + Resultado por Unidades de Reajuste + Otras ganancias (pérdidas)

GANANCIA ATRIBUIBLE A LOS PROPIETARIOS DE LA CONTROLADORA

Al 31 de diciembre de 2020, la ganancia atribuible a los controladores alcanzó a MM\$61.568 en comparación con los MM\$87.961 registrados al mismo periodo del 2019. Esta diferencia se explica principalmente por un menor Ebitda antes comentado, un menor Resultado Fuera de Explotación por MM\$63.551, siendo lo anterior parcialmente compensado por una mejora en el Impuesto a las Ganancias, asociada a un efecto positivo no recurrente en la línea de impuestos por la venta de CGE Argentina en 2020 y un impacto negativo no recurrente en impuestos en 2019 asociado mayoritariamente a la venta de Transemel, así como a mayores ganancias de operaciones discontinuadas por MM\$25.229 en relación al cierre del ejercicio anterior.

EBITDA

A nivel consolidado, el Ebitda de CGE disminuyó en MM\$62.947, explicado por la disminución del Ebitda del sector eléctrico en Chile y del sector Servicios antes comentado.

Depreciación y Amortización del período

La Depreciación y Amortización del período presentó un aumento de MM\$3.377 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\$66.323 respecto a diciembre de 2019, explicado por el menor Ebitda y mayor Depreciación y Amortización, mencionados anteriormente.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la disminución de éste en MM\$63.551 se explica principalmente por:

- Una variación negativa en otras ganancias (pérdidas) por MM\$60.536, la que se explica principalmente por el mayor resultado antes de impuesto en 2019 producto de la venta de las acciones de la sociedad Transemel por MM\$56.557, compensado parcialmente por un ingreso en 2020 de MM\$11.746 asociado a la venta de acciones de CGE Argentina S.A., Agua Negra S.A. y Gascart S.A. Adicionalmente, en 2020 se registraron mayores costos extraordinarios en juicios y arbitrajes por MM\$11.139, menores ventas de propiedades, plantas y equipos por MM\$2.082 y menores indemnizaciones percibidas por MM\$2.076.
- Aumento en el Gasto Financiero Neto por MM\$1.511, lo que se explica principalmente por mayores costos financieros del periodo 2020 asociado a una mayor deuda financiera, lo que fue compensado parcialmente por una menor tasa de interés y mayores ingresos financieros por mayor disponibilidad de caja.
- Una variación positiva en Diferencias de Cambio por MM\$1.716, la que se explica principalmente por la variación neta de la indexación de cuentas por cobrar y pagar asociadas al dólar.
- La variación negativa de la partida Unidad de Reajustes en MM\$3.220 se explica por una mayor exposición a 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, sumado a un menor reajuste de los activos por impuesto.

Ganancia de Operaciones discontinuadas

En comparación con el mismo ejercicio del año anterior, existe un aumento de MM\$25.229 por operaciones discontinuadas, que corresponde al resultado de CGE Argentina en 2020, y de Transemel en Chile, de CGE Argentina y las coligadas de distribución de electricidad en Argentina en 2019, que como se explicó en el Resumen, han sido enajenadas.

Impuesto a las Ganancias

Al 31 de diciembre de 2020, el cargo por impuesto a las ganancias experimentó una disminución de MM\$78.076 en comparación con el cierre del ejercicio anterior, producto principalmente a un menor gasto tributario en 2020 relacionado a la generación de un activo por impuesto diferido asociado a la pérdida tributaria generada por la venta de CGE Argentina, así como al menor resultado antes de impuestos y efectos negativos no recurrentes registrados en el primer semestre de 2019.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

Activos	dic.-20	dic.-19	Var. dic-20/dic-19	
			MM\$	%
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	325.596	56.197	269.398	-
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	388.039	415.038	(26.999)	-6,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	2.103	3.012	(909)	-30,2%
Otros activos corrientes	37.021	42.716	(5.695)	-13,3%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	425	513	(88)	-17,1%
Activos Corrientes	753.184	517.477	235.708	45,5%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	326.257	140.807	185.450	-
Plusvalía	222.834	221.288	1.546	0,7%
Propiedades Plantas y Equipos	2.038.779	1.927.638	111.141	5,8%
Otros Activos no Corrientes	906.100	935.700	(29.600)	-3,2%
Activos No Corrientes	3.493.970	3.225.434	268.536	8,3%
Total Activos	4.247.155	3.742.911	504.244	13,5%

Al 31 de diciembre de 2020, el Total Activos presenta un aumento de MM\$504.244 con respecto a diciembre de 2019, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación positiva de MM\$235.708, asociado principalmente a un aumento en el efectivo y equivalente al efectivo por MM\$269.398, explicado por fondos provenientes de nueva deuda bancaria y emisión de bonos, sumado a la venta de la participación accionaria de CGE Argentina, Agua Negra y Gascart en 2020 y a la liquidación del saldo adeudado por CGE Argentina a favor de CGE por concepto de la cuenta corriente mercantil. Lo anterior parcialmente compensado por una disminución de deudores comerciales por MM\$26.999 y de los Otros activos corrientes por MM\$5.695, explicado por menores activos por impuestos de MM\$8.855 y menores inventarios por MM\$1.955 y compensado parcialmente por la porción activa de los derivados de cobertura de UF a CLP por MM\$5.115.
- El incremento de los Activos no Corrientes por MM\$268.536 es resultado principalmente de mayores cuentas por cobrar de largo plazo por MM\$185.450 asociado a los mecanismos de estabilización tarifaria en el sector eléctrico publicados en el último trimestre de 2019, y a un aumento de propiedades, plantas y equipos por MM\$111.141 debido principalmente a adiciones de MM\$129.457 y revaluaciones por MM\$75.543, compensado en parte por gasto por depreciación de MM\$73.206, retiros de MM\$10.674 y desapropiaciones por MM\$4.787. Lo anterior se compensa por la variación negativa de otros activos no corrientes de MM\$29.600, debido a menores inversiones contabilizadas usando el método de participación por MM\$29.317, disminución de activos intangibles distintos a la plusvalía por MM\$9.234 y menores activos por impuestos diferidos por MM\$1.756, compensado por un aumento en activos financieros de MM\$10.721.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	dic.-20	dic.-19	Var. dic-20/dic-19	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	196.386	128.035	68.351	53,4%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	210.110	224.197	(14.087)	-6,3%
Cuentas por pagar a relacionadas	24.244	47.663	(23.419)	-49,1%
Otros pasivos no financieros	52.356	42.010	10.346	24,6%
Total pasivo corriente	483.096	441.906	41.191	9,3%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	1.317.146	1.111.484	205.661	18,5%
Pasivos por impuestos diferidos	175.417	186.364	(10.947)	-5,9%
Otros pasivos no financieros	369.747	182.634	187.113	-
Total pasivo no corriente	1.862.310	1.480.482	381.828	25,8%
Total pasivos	2.345.406	1.922.387	423.018	22,0%
Participaciones no Controladoras	44.554	42.480	2.074	4,9%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.857.195	1.778.043	79.152	4,5%
Patrimonio	1.901.749	1.820.523	81.226	4,5%
Total Pasivos y patrimonio	4.247.155	3.742.911	504.244	13,5%

El Total Pasivos y patrimonio registró una variación positiva de MM\$504.244 respecto a diciembre 2019, explicado principalmente por:

- Aumento del Total pasivo corriente por MM\$41.191 explicado principalmente por mayores pasivos financieros por MM\$68.351 explicado por mayor deuda bancaria y deuda que pasa del largo al corto plazo, un aumento de otros pasivos no financieros por MM\$10.346 principalmente por mayores provisiones de corto plazo y pasivos por arrendamiento; lo anterior fue compensado parcialmente por una disminución de las cuentas por pagar a relacionadas por MM\$23.419, fundamentalmente por una disminución en el saldo a favor de las empresas relacionadas en la cuenta corriente mercantil que mantienen con CGE para la administración de la caja de corto plazo y por una disminución de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de MM\$14.087 asociado a proveedores no energéticos.
- Por otro lado, el Total pasivo no corriente incrementó en MM\$381.828, explicado principalmente por el aumento de pasivos financieros por MM\$205.661 por mayor deuda bancaria y las nuevas emisiones de bonos, sumado al aumento de otros pasivos no financieros por MM\$187.113 relacionado a los mecanismos de estabilización tarifaria explicados anteriormente. Lo anterior fue compensado parcialmente por menores pasivos por impuestos diferidos por MM\$10.947. Cabe destacar la colocación de bonos de CGE realizada el 31 de julio de 2020 (serie P) por UF 2.000.000 a 5 años plazo, y la realizada el 3 de septiembre de 2020 (serie Q) por UF 2.000.000 a 10 años plazo.
- El Patrimonio aumentó en MM\$81.226, debido principalmente a la utilidad del periodo y por el movimiento de la partida de reservas, producto de un incremento del superávit de revaluación por la revaluación de los activos de transmisión y generación de la sociedad y subsidiarias, compensado en parte por una disminución de reservas de

cobertura de flujos de efectivo por la venta de las participaciones en sociedades subsidiarias y de control conjunto en Argentina, todo lo anterior compensado parcialmente por la distribución de dividendos del periodo.

Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	dic.-20	dic.-19	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,56	1,17	33,1%
	Razón Ácida	Veces	1,55	1,15	34,1%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,23	1,06	16,8%
	Deuda Financiera neta / Patrimonio Neto	Veces	0,62	0,65	-3,9%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	6,85	5,01	36,8%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	2,96	4,14	-28,5%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	20,60	22,99	-10,4%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	79,40	77,01	3,1%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	34,22	34,03	0,5%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	30,31	30,44	-0,4%
Rentabilidad	Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora 12 meses / Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora	%	3,32	4,95	-33,0%
	Ebitda*/Activo Total	%	4,08	6,31	-35,3%
	EBITDA 12 meses	MM\$	173.365	236.311	-26,6%

Al 31 de diciembre de 2019, los activos y pasivos consolidados contienen a CGE Argentina S.A., sociedad liquidada con fecha 30 de diciembre de 2020

* (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, explicado por mayor deuda bancaria y nuevas emisiones de bonos.
- En términos de endeudamiento, se mantienen estable el ratio **Deuda Financiera Neta sobre Patrimonio** producto de que la mayor deuda adquirida se mantuvo mayoritariamente en caja. Por otro lado, 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 de la deuda bancaria, principalmente de corto plazo, producto de los créditos bancarios de corto y mediano plazo tomados por CGE para resguardar su liquidez, como fue explicado anteriormente.
- Los indicadores de **rentabilidad** muestran una disminución explicada por el menor resultado del período.

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

Flujo de Efectivo MM\$	dic.-20	dic.-19	Var. dic-20/dic-19	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	249.577	237.797	11.780	5,0%
Flujo originado por actividades de inversión	(137.285)	18.227	(155.512)	-
Flujo originado por actividades de financiamiento	157.084	(204.678)	361.762	-
Flujo neto total del período	269.376	51.347	218.029	-
Saldo inicial de efectivo	56.197	4.808	51.389	-
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	22	43	(20)	-48,1%
Saldo final	325.596	56.197	269.398	-

A diciembre de 2020, se registró un flujo neto positivo de MM\$269.376, el que representa un incremento de MM\$218.029 respecto al registrado al cierre del ejercicio anterior, donde se obtuvo un flujo neto positivo de MM\$51.347. Lo anterior es consecuencia de:

- **Aumento de MM\$11.780 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado principalmente a mayores cobros procedentes de pólizas suscritas, menores pagos a proveedores, menores pagos al personal y menores otras salidas de efectivo, compensado parcialmente por menores cobros por reliquidaciones.
- **Disminución de MM\$155.512 en el flujo asociado a actividades de inversión** explicado principalmente la venta de Transemel en 2019, compensado en parte por la venta de la participación accionaria de CGE Argentina, Agua Negra y Gascart en 2020; lo anterior sumado a un mayor volumen de pagos asociados a compras de propiedades, planta y equipos.
- **Aumento de MM\$361.762 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** principalmente explicado por la obtención de nueva deuda bancaria y la emisión antes comentada de los bonos serie P y Q durante los meses de julio y septiembre de 2020, respectivamente, compensado parcialmente por el pago de créditos bancarios de corto plazo con los fondos de los bonos comentados anteriormente.

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 3.066.920 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 10.876 GWh, con una disminución de 5,2% respecto al cierre del ejercicio 2019. Dicha disminución se debe en parte 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 aumento en la venta física asociada a los 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 1,1% respecto al año anterior, alcanzando a 15.054 GWh, que se ha visto afectado principalmente por la pandemia COVID 19.

Empresa	Ventas Físicas (Gwh)			Ventas Físicas Regulados (Gwh)			Ventas Físicas Operadas (Gwh)			N° Clientes		
	dic-20	dic-19	Var. %	dic-20	dic-19	Var. %	dic-20	dic-19	Var. %	dic-20	dic-19	Var. %
CGE	10.560	11.156	-5,3%	9.981	10.628	-6,1%	14.738	14.909	-1,2%	3.001.347	2.938.820	2,1%
EDELMAG	316	318	-0,5%	316	318	-0,5%	316	318	-0,5%	65.573	63.573	3,1%
Total Chile	10.876	11.474	-5,2%	10.298	10.946	-5,9%	15.054	15.227	-1,1%	3.066.920	3.002.393	2,1%

El índice de pérdidas de electricidad en Chile de los últimos 12 meses a diciembre de 2020 fue de 9,73% comparado con 8,20% a diciembre de 2019, 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 diciembre de 2020, 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 2020 fue de un 19,53% en Unidades de Fomento y un 80,46% 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 80,46% 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 diciembre de 2020, el 32,75% 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\$ 4.791 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 2020, se ha estructurado en un 87,5% 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\$325.596.

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 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, expectativas de baja en el PIB y aumento del desempleo, todo lo cual ha provocado un aumento de la morosidad y de los 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.

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.

Riesgo asociado a Contingencia COVID-19

La sociedad y sus subsidiarias se encuentran evaluando e implementando permanentemente las medidas requeridas para enfrentar los posibles efectos de la pandemia COVID-19, de modo de priorizar la salud y seguridad de sus trabajadores,

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



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.