

ANÁLISIS RAZONADO
ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS – INVERSIONES ELÉCTRICAS DEL SUR S.A.
AL 31 DE DICIEMBRE 2023

(Cifras expresadas en millones de Pesos Chilenos)

I. RESUMEN DEL PERIODO

- El EBITDA de la compañía al cierre del año 2023 alcanzó los MM\$209.507, mostrando un crecimiento de 28,3% con respecto a lo mostrado al cierre de 2022, explicado principalmente por el mejor desempeño de los negocios de distribución y transmisión. Lo anterior, se vio parcialmente compensado por mayores gastos producto de las emergencias climáticas y la reactivación comercial, además del aumento de dotación en STS para prestar servicios a STM.
- En el mes de marzo, se registró un impacto extraordinario de MM\$6.935 en el negocio de transmisión, debido a la opción contractual ejercida por Hidroñuble, por el aplazamiento de la puesta en marcha de su central hidráulica que generó una compensación en favor de la compañía.
- El 6 de junio del 2023 el Coordinador Eléctrico Nacional llevó a efecto la aplicación del decreto DS7T-22 relativo a la remuneración del cargo único, el cual incluyó el proceso de reasignación de ingresos, considerando la actualización del VATT de las instalaciones de transmisión desde enero de 2020 a la fecha. En línea con lo anterior, la Compañía recibió un flujo positivo que alcanzó los MM\$39.312.
- Con fecha 21 de noviembre 2023 la Comisión Nacional de Energía publicó el Informe Técnico Preliminar de Tarifas para concesionarias de servicio público de distribución, cuatrienio 2020-2024. A partir de esta información, durante el mes de diciembre 2023 se realizó el ajuste de las estimaciones previas, implicando reflejar en ese mes un mayor ingreso por MM\$12.715 a nivel de Eléctricas que se adicionan a los MM\$6.001 que ya se encontraban provisionados en los meses anteriores por este concepto.
- El número de clientes del segmento de distribución se incrementó en 3,8%, alcanzando 1.019.661 clientes al 31 de diciembre de 2023. El mayor crecimiento se produjo en el sector residencial con 34.463 clientes adicionales respecto de diciembre 2022.
- Las ventas físicas en el segmento de distribución alcanzaron los 4.360 GWh al 31 de diciembre de 2023, superior en 1,7% en comparación a diciembre 2022, lo que equivale a una variación negativa de 71.494 MWh.

Resumen Financiero:

La deuda financiera bruta de la compañía aumentó en MM\$ 94.368 con respecto a diciembre 2022, totalizando MM\$ 1.255.897. Esta variación se explica principalmente por los siguientes movimientos:

- Amortización de Bonos Saesa serie J y L, por UF 90.909 y UF 227.273 respectivamente.
- Contratación de créditos bancarios a nombre de Eléctricas del Sur, por un monto total de MM\$60.000.

La liquidez disponible de Eléctricas del Sur se descompone de los siguientes factores:

- Caja y equivalentes al efectivo: MM\$ 57.171
- Líneas de Crédito comprometidas disponibles: UF 1.000.000

II. INFORMACIÓN GENERAL

Eléctricas del Sur S.A., a través de sus filiales Saesa, Frontel, Edelayesen y Luz Osorno, distribuye energía eléctrica en la zona sur del país, para sus clientes regulados y libres, en el área comprendida entre las provincias de Concepción (Región del Bío Bío) y Villa O'Higgins (Región de Aysén).

A través de su filial STS, participa en los negocios de transmisión Zonal, Nacional y Dedicada, que permiten principalmente transportar energía desde las generadoras con contrato de suministro a empresas distribuidoras de las regiones del Bío-Bío, Araucanía, Los Ríos y Los Lagos. Adicionalmente, pero en menor medida, presta servicios en todas las especialidades relacionadas con los sistemas eléctricos de transporte y transformación, tales como asesorías de diseño, construcción, mantenimiento y operación de sistemas.

También, desarrolla el negocio de generación con sus filiales Sagesa Generación S.A (en adelante "Sagesa Gx") y SGA. La primera opera desde la Región del Bío-Bío a la Región de Los Lagos, con una central gas-diésel de 45 MW y grupos generadores diésel con una potencia instalada de 110 MW, aproximadamente. Parte importante de la energía generada por esta empresa se comercializa en el mercado spot del SIC, manejado por el Coordinador Eléctrico Nacional (en adelante, Coordinador), a través de SGA, y sus ingresos corresponden a la venta de energía y potencia que se realiza en dicho mercado. La otra parte se vende a empresas relacionadas (Saesa, Frontel) para el suministro de sistemas medianos y aislados. Estos negocios son comparativamente de importancia menor respecto de los mencionados en los párrafos anteriores. La filial SGA también comercializa energía a través de contratos de suministro con generadoras con lo que abastece a sus clientes.

La filial Edelayesen, además de distribuir energía, la genera y transmite (verticalmente integrada en su calidad de sistema no conectado al Sistema Eléctrico Nacional, SEN) para sus clientes regulados en la zona (Región de Aysén).

En los últimos tres años, la Sociedad también ha participado en licitaciones para la construcción, operación y mantenimiento de instalaciones de Transmisión Dedicada y Nacional. Esto a través de sus filiales STN, STC, Cabo Leones (Transmisión Dedicada), Tolchén (Transmisión Dedicada) y SATT (Transmisión Nacional y Dedicada).

En la línea de distribución existe una alta atomización de los clientes y representa aproximadamente más del 72% de los ingresos brutos, según se muestra en la Nota N°23 de los Estados Financieros (el número de clientes y las ventas de energía de esta línea se detallan a continuación):

Cantidad de clientes:

Tipo Cliente	dic-23	dic-22	Diferencia	Variación
Residencial	926.022	891.559	34.463	3,9%
Comercial	51.050	50.068	982	2,0%
Industrial	4.699	4.637	62	1,3%
Otros	37.890	35.816	2.074	5,8%
Total	1.019.661	982.080	37.581	3,8%

Ventas de Energía facturadas (12 meses, MWh):

Tipo Cliente	dic-23	dic-22	Diferencia	Variación %
Residencial	1.616.703	1.531.234	85.469	5,6%
Comercial	1.238.467	1.228.299	10.168	0,8%
Industrial	973.725	954.595	19.131	2,0%
Otros	531.376	574.649	(43.273)	(7,5%)
Total	4.360.271	4.288.777	71.494	1,7%

III. ANÁLISIS DEL ESTADO DE GANANCIA (PÉRDIDA)

Hasta el 31 de diciembre de 2023, la compañía logró un resultado de MM\$49.199, evidenciando un incremento de MM\$47.364 en comparación con el ejercicio financiero anterior.

A continuación, se proporciona una visión más detallada mediante la presentación de información comparativa de varios elementos del Estado de Ganancias (Pérdidas), expresados en términos acumulados hasta el 31 de diciembre de 2023 y 2022.

Estado de Ganancia (Pérdida)	dic-23 MM\$	dic-22 MM\$	Diferencia MM\$	Variación %
Ingresos de explotación	935.646	782.927	152.719	19,5%
Materias primas y consumibles utilizados	(524.268)	(440.428)	(83.840)	19,0%
Margen de contribución	411.378	342.499	68.879	20,1%
Gasto por beneficio a los empleados	(84.739)	(69.559)	(15.180)	21,8%
Otros gastos por naturaleza	(114.262)	(105.286)	(8.976)	8,5%
Ganancias (Pérdidas) por deterioro determinado de acuerdo con NIIF 9 sobre activos financieros	(2.870)	(4.307)	1.437	(33,4%)
Resultado bruto de explotación (EBITDA)	209.507	163.346	46.161	28,3%
Gasto por depreciación y amortización	(52.516)	(49.104)	(3.412)	6,9%
Resultado de explotación	156.991	114.241	42.750	37,4%
Resultado financiero	(84.527)	(126.764)	42.237	(33,3%)
Otras ganancias (pérdidas)	84	2.399	(2.315)	(96,5%)
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	72.548	(10.123)	82.671	(816,7%)
Gasto por impuestos a las ganancias	(23.349)	11.958	(35.307)	(295,3%)
Ganancia procedente de operaciones continuadas	49.199	1.835	47.364	2581,1%
Ganancia procedente de operaciones discontinuadas	-	0	0	0%
Ganancia (pérdida)	49.199	1.835	47.364	2581%
Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora	48.146	1.989	46.157	2321%
Ganancia (pérdida) atribuible a participaciones no controladoras	1.053	(154)	1.207	(783%)

EBITDA

Durante el periodo actual, el EBITDA experimentó un incremento de MM\$46.161 en comparación con el mismo periodo del año anterior. Este crecimiento es el resultado de una mejora en el margen de contribución, que aumentó en un 20,1%, equivalente a MM\$68.879. Sin embargo, es importante señalar que este aumento se vio compensado parcialmente por mayores gastos que totalizaron MM\$24.156.

Margen de contribución:

- Durante el periodo analizado, el Margen de Contribución experimentó un aumento, este análisis desglosa los principales impulsores de este incremento:
 - a) El margen de Distribución totalizó MM\$211.121, lo que equivale a un aumento de MM\$35.608 sobre el año anterior, principalmente por reconocimiento de la fijación tarifaria del periodo 2020 a 2023 por MM\$18.716, mayores ventas de energía por MM\$7.109 y mayor indexación de las tarifas por MM\$15.032. Lo anterior, parcialmente compensado por mayores pérdidas de energía por (MM\$4.309) y menores ingresos por otros servicios asociados al negocio de distribución (MM\$6.431)
 - b) El Margen de Transmisión alcanzó los MM\$104.016, mayor en MM\$5.692 con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente debido a un aumento de indexación por MM\$2.064 y a la puesta en marcha de nuevos activos de transmisión por MM\$4.459 y el registro del impacto extraordinario por MM\$6.935 debido a la opción contractual, pagadero en cuotas anuales durante 5 años, ejercida por Hidroñuble, por el aplazamiento de la puesta en marcha de su central hidroeléctrica y que fue contabilizada como impacto positivo en el EBITDA, registrando el valor presente de las cuotas. Lo anterior, compensado parcialmente por un efecto negativo extraordinario por el recálculo de reliquidación de ingresos tarifarios de MM\$535 y recálculo al alza de peajes por aplicación del nuevo decreto durante el año 2022 por MM\$7.154.
 - c) El margen de Generación alcanzó los MM\$24.651, mayor al mismo periodo del año anterior por MM\$13.735, principalmente debido a una estabilización de los precios del petróleo y un uso más eficiente de la matriz de combustible por parte de la filial Edelayen, acompañado de mejores rendimientos de los sistemas medianos a nivel compañía.
 - d) El margen de Comercialización registró un valor negativo de MM\$1.223, inferior en MM\$3.219 con respecto al año anterior, principalmente por el reconocimiento de la pérdida del contrato de SGA con Likana.
 - e) El margen de Otros Ingresos alcanzó los MM\$72.813, presentando un aumento de MM\$15.710, principalmente asociado a servicios que comenzaron a prestarse durante este año por parte de la filial STS a Sociedad Transmisora Metropolitana II S.A por MM\$5.278 y mayores ingresos por servicios a la minería por MM\$9.795.

Gastos por beneficio a los empleados:

- En el ejercicio fiscal, se evidencia un incremento en los Gastos por Beneficio a los Empleados por MM\$15.180. Este aumento se atribuye principalmente a los incrementos de dotación y sobretiempos, siendo estos últimos derivados de las emergencias climáticas e incendios que impactaron el año 2023. La indexación del IPC también contribuyó a este fenómeno. Es importante destacar que estos aumentos de dotación están directamente relacionados con el crecimiento de los servicios vinculados al mantenimiento y construcción de redes de transmisión en empresas mineras. Además, se observa un incremento en la dotación de personal destinado a los servicios prestados a la empresa relacionada Sociedad Transmisora Metropolitana II S.A.

Otros gastos por naturaleza:

- En cuanto a los Otros Gastos por Naturaleza, se registra un aumento total de MM\$8.976. Este incremento se desglosa en diferentes componentes. En primer lugar, los gastos de operación y mantenimiento del sistema eléctrico experimentaron un aumento de MM\$5.444 en línea con el mayor número de emergencias climáticas en el año 2023 en comparación con el periodo anterior, lo que demandó una movilización extensa de recursos.

Asimismo, se observa un incremento en los desembolsos relacionados con el ciclo comercial, ascendiendo a MM\$3.842. Este aumento se justifica por la reactivación de labores asociadas a la normalización de actividades de corte y reposición.

Deterioro de valor de ganancias y reversión de pérdidas por deterioro de valor determinado de acuerdo con la NIIF 9

- Menores pérdidas por MM\$1.437, debido a una mejor cobranza de las deudas con clientes.

RESULTADO NO OPERACIONAL

Gasto por depreciación y amortización

- El gasto por depreciación y amortización presenta un incremento de MM\$3.412, principalmente por la entrada en operación de proyectos de transmisión (sociedades SATT y STS) y obras de distribución.

Resultado Financiero:

- El Resultado financiero tuvo una variación positiva de MM\$42.237 con respecto al mismo periodo del año anterior, principalmente por una menor pérdida de las unidades de reajuste de MM\$50.644 por la disminución de la inflación del periodo (3,9% en 2023 versus 12,8%, respectivamente) que impacta los bonos emitidos cuya denominación es la Unidad de Fomento (UF), compensado por el impacto negativo de las diferencias de cambio por MM\$10.423, principalmente por un crédito en dólares de STS, que mantiene con su Matriz STA, que tiene moneda funcional dólar.

Impuestos a las Ganancias:

- Los impuestos a las ganancias presentaron un aumento de MM\$35.307 con respecto al periodo anterior, se explican mediante la aplicación de la tasa legal al resultado de los EEFF por MM\$22.321, el restante para la conciliación de los impuestos es de MM\$12,985, principalmente se explican por MM\$3.008 de corrección monetaria neteada entre el capital propio e inversiones, siendo un mayor gasto tributario en el año 2022 por el mayor IPC 2022 13,3% MM\$6.425 de ajuste al impuesto diferido perdida Tributaria de STC en el 2023 y ajuste al impuesto diferido de los Activos Fijos de STS en el año 2022, dichos ajuste

representan un gastos no tributario el año 2023 y un ingresos no tributario en el año 2022 respectivamente, finalmente el efecto de tipo de cambio moneda extranjera por MM\$4.593, siendo una mayor pérdida para el año 2022, principalmente por la diferencia de cambio de cierre del día en que se recibió el préstamo Bono STA más la diferencia de tipo de cambio que se producen en los resultados balance de las compañías con autorización del SII para llevar la contabilidad en dólares versus el resultado el resultado balance de los estados financieros de las compañías.

IV. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Estado de Situación Financiera	Dic-23 MM\$	Dic-22 MM\$	Diferencia MM\$	Variación %
Activos corrientes	433.509	435.181	(1.672)	(0,4%)
Activos no corrientes	2.165.997	1.898.620	267.377	14,1%
Total activos	2.599.506	2.333.801	265.705	11,4%
Pasivos corrientes	488.617	308.792	179.825	58,2%
Pasivos no corrientes	1.450.014	1.459.479	(9.465)	(0,6%)
Patrimonio	660.875	565.529	95.346	16,9%
Total pasivos y patrimonio	2.599.506	2.333.801	265.705	11,4%

A continuación, una descripción de las principales variaciones del Estado de Situación Financiera Consolidado.

ACTIVOS

Al 31 de diciembre de 2023, el total de Activos presenta una variación positiva de MM\$265.705, equivalente a un 11,4%, explicada por una disminución en los Activos Corrientes de MM\$1.672, equivalente a un 0,4% y un aumento en los Activos no Corrientes por MM\$267.376, equivalente a un 14,1%, con respecto al cierre del año anterior.

Activos Corrientes:

- Efectivo y Equivalentes al Efectivo:

Una disminución de MM\$37.141, explicada principalmente por mayores desembolsos asociados a inversiones relacionadas a propiedades, plantas y equipos por un monto de MM\$199.950, pago de impuestos por MM\$34.722, pago de préstamos y dividendos a la matriz Grupo Saesa por MM\$223.028. Lo anterior, compensado por los mayores flujos netos provenientes de la operación por un monto de MM\$196.487, préstamos intercompañía obtenidos desde Grupo Saesa por MM\$116.309 y al aporte de capital proveniente de Grupo Saesa hacia Eléctricas por MM\$97.840.

- Deudores Comerciales y Otras Cuentas Por Cobrar Corrientes:

Una disminución de MM\$1.140, principalmente por una disminución de diferencias a reliquidar por nuevos decretos por MM\$15.911, estas diferencias se generan entre los precios pagados a los generadores y los precios recaudados a los clientes; una disminución en los anticipos de proveedores de MM\$10.654, una disminución de los deudores de materiales y servicios por MM\$10.923, lo anterior, compensado parcialmente con un aumento en energía y peajes de MM\$26.719, un aumento en la provisión de energía consumida y no facturada a los clientes por MM\$8.777.

- Inventarios:

Aumento de MM\$5.515, principalmente por un incremento de importaciones de materiales y equipos para cubrir demanda por inversiones del año, además de las actividades operacionales habituales de la compañía.

- Activos por Impuestos Corrientes:

Aumento por MM\$26.463, explicado principalmente por mayores pagos provisionales mensuales por un monto de MM\$23.051, principalmente en la filial STS por MM\$24.676, compensado con una disminución en la filial Saesa por un monto de MM\$3.730, además de un aumento de remanente IVA Crédito Fiscal por MM\$3.584 y la disminución del Crédito por Utilidades Absorbidas por MM\$2.589.

Activos no Corrientes:

- Cuentas por Cobrar No Corrientes

Un incremento por MM\$102.592 con respecto a lo registrado el año anterior, debido principalmente a la reclasificación de provisiones por la diferencia generada entre el precio de distribución indexado (según lo indicado en los decretos correspondientes) y el precio actual, que está congelado desde principios de 2020, cuyo efecto fue de MM\$70.065 durante 2023, asociado a las leyes N° 21.185 y N°21.472 correspondientes al Fondo de Estabilización de Tarifas (PEC 1 y PEC 2), el cual se traduce en un Pass through de las cuentas por cobrar, a lo anterior, se suma un aumento de MM\$39.529 debido al aumento en el valor agregado de distribución establecido en Ley N°21.194. Con fecha 21 de noviembre 2023, la Comisión Nacional de Energía publicó el Informe Técnico Preliminar de Tarifas para concesionarias de servicio público de distribución, cuatrienio 2020–2024, como parte del proceso de fijación de tarifas para este periodo. A partir de esta información, durante el mes de diciembre 2023 se realizó el ajuste de las estimaciones previas, implicando reflejar en ese mes un mayor ingreso por MM\$12.715 a nivel de Grupo Saesa.

- Propiedades, Planta y Equipo

Un aumento por MM\$146.764, debido principalmente a la construcción de nuevas líneas, redes y subestaciones, destinadas a satisfacer las necesidades de crecimiento de energía

y clientes por MM\$181.363, compensada parcialmente por la depreciación y retiros del periodo por MM\$41.510.

- Activos intangibles distintos de la plusvalía:

Incremento de MM\$12.457, explicado principalmente por la adquisición de nuevos software y licencias informáticas, compensado parcialmente con la amortización del ejercicio.

- Activos por Impuestos Diferidos

Un aumento por MM\$6.734, principalmente asociado a la pérdida tributaria diferida que mantienen algunas filiales de la Compañía, generada principalmente por factores operacionales, la depreciación acelerada, correcciones monetarias de pérdidas de arrastre y del capital propio tributario.

PASIVOS

Los pasivos aumentaron en MM\$170.360 respecto de diciembre de 2022, explicado por un aumento en Pasivos corrientes de un 58,2% por MM\$249.890 y una disminución en los Pasivos no corrientes de un 0,6% (MM\$9.465).

Pasivos Corrientes:

- Otros pasivos financieros corrientes:

Aumento de MM\$132.033, explicado principalmente por nuevos créditos bancarios, con Banco Estado por MM\$20.000, Banco Itaú por MM\$25.000, Banco BCI por MM\$47.000 y Banco Chile por MM\$30.000. Además, se realizó reclasificación desde el pasivo no corriente de las amortizaciones de capital de bono serie L de la filial Saesa, cuyo vencimiento será dentro de un año y la actualización generada por la unidad de reajuste UF, que tuvo una variación positiva en el ejercicio.

- Cuentas por pagar y otras cuentas por pagar corrientes

Aumento de MM\$45.222 originado principalmente por aumento en provisiones de energía, debido a cambios de criterios asociados a la publicación de nuevos decretos que se encuentran pendientes de reliquidar y por pagos de proveedores pendientes que no completaron el ciclo de compra al cierre del ejercicio.

- Cuentas por pagar a entidades relacionadas corrientes

Aumento de MM\$11.546 explicado principalmente por un incremento en los dividendos por pagar a la matriz Grupo Saesa de MM\$13.852, compensado con una disminución de cuentas por pagar por MM\$1.523 e intereses por préstamos intercompañía desde Grupo Saesa por MM\$805.

- Otros pasivos no financieros corrientes

Disminución de MM\$10.795 principalmente por obras que entraron en operación y traspaso de obras de terceros y subvenciones gubernamentales por obras asociadas al Fondo Nacional de Desarrollo Regional (FNDR,) respecto al periodo anterior.

Pasivos no Corrientes:

- Otros Pasivos Financieros No Corrientes

Disminución por MM\$37.665, explicado principalmente por la reclasificación al pasivo corriente de créditos bancarios cuyo vencimiento será dentro de un año por MM\$62.000. Lo anterior, compensado parcialmente con el aumento por diferencia de cambio por MM\$8.291 asociado al bono emitido por la filial STA (USD 390 millones) y por la actualización por unidad de reajuste UF de las obligaciones financieras en bonos de la Compañía y sus filiales STS, Saesa y Frontel por un monto de MM\$15.234.

- Cuentas comerciales por pagar y otras cuentas por pagar no corrientes

Aumento por MM\$70.064, explicado por reclasificación de provisiones acumuladas asociadas a las leyes N°21.185 y N°21.472 correspondientes al Fondo de Estabilización de Tarifas (PEC 1 y PEC 2), el cual se traduce en un Pass through de las cuentas por cobrar.

- Cuentas por pagar a entidades relacionadas, no corrientes

Disminución por MM\$59.756 explicado principalmente por amortizaciones de capital de préstamo intercompañía con la matriz Grupo Saesa.

- Pasivo por impuestos diferidos

Aumento de MM\$16.918 principalmente por efectos de la depreciación acelerada de los activos fijos, asociados a las filiales del negocio de distribución y transmisión.

PATRIMONIO

Este rubro presenta un aumento de MM\$95.345 respecto de diciembre de 2022, explicado principalmente, por el aporte de capital recibido desde Grupo Saesa hacia Eléctricas por MM\$97.840, el resultado positivo del ejercicio de MM\$49.199 y el aumento en las reservas de diferencias de cambio por MM\$4.545, asociado a las sociedades con moneda funcional dólar. Lo anterior, compensado con la distribución de dividendos por MM\$41.989 y la provisión de dividendo mínimo del ejercicio por MM\$14.444.

Principales Indicadores:

Principales Indicadores		Unidad	dic-23	dic-22	Var. %
Liquidez	Liquidez corriente (1)	Veces	0.9	1.4	(37.0%)
	Razón ácida (2)	Veces	0.8	1.2	(38.0%)
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio neto (3)	Veces	2.9	3.1	(6.2%)
	Cobertura gastos financieros (4)	Veces	5.2	3.7	41.2%
Composición de pasivos	Deuda CP / Deuda total (5)	%	25.2%	17.5%	44.3%
	Deuda LP / Deuda total (6)	%	74.8%	82.5%	(9.4%)
Actividad	Inversiones en activo fijo (al cierre de cada período)	MM\$	195.137	166.768	17.0%
	Rotación de inventarios (7)	Veces	3.1	3.0	4.1%
	Permanencia de inventarios (8)	Días	117	122	(4.0%)
Financiero	Ebitda (12 meses móviles)	MM\$	206.507	163.346	26.4%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (anualizado) (9)	%	8.0%	0.3%	2458.0%
	Rentabilidad del activo (anualizado) (10)	%	2.0%	0.1%	2286.3%
	Rendimiento activos operacionales (anualizado) (11)	%	14.1%	12.0%	17.1%
	Utilidad por acción (12)	\$	618	23	2581.5%

- **La liquidez corriente** al 31 de diciembre alcanzó las 0,9 veces, presentando una variación negativa de 33,4% con respecto a diciembre de 2022. Esta variación estuvo principalmente explicada por un aumento en los pasivos corrientes, asociado a mayores préstamos bancarios y cuentas por pagar a proveedores por compra de energía y peajes, asociado a la publicación de nuevos decretos pendientes por reliquidar en el segmento de distribución.
- **La razón ácida** al 31 de diciembre alcanzó las 0,8 veces, mostrando una disminución de 33,0% % con respecto a diciembre de 2022, principalmente explicada por un aumento en los pasivos corrientes, asociado a mayores préstamos bancarios y cuentas por pagar a proveedores por compra de energía y peajes, asociado a la publicación de nuevos decretos pendientes por reliquidar en el segmento de distribución.
- **La razón Deuda/Patrimonio neto** alcanzó las 2,9 veces, disminuyendo 6,2% con respecto a lo mostrado al cierre de diciembre de 2022, explicado principalmente por el aumento de capital realizado por la compañía durante diciembre de 2023, compensado en parte por el aumento de los pasivos corrientes relativos a préstamos bancarios y cuentas por pagar a proveedores por compra de energía y peajes asociado a la publicación de nuevos decretos pendientes por reliquidar en el segmento de distribución.
- **La cobertura de gastos financieros** alcanzó las 5,2 veces, presentando una variación positiva de 41,2% con respecto a lo mostrado en el periodo anterior, asociado al mejor desempeño operacional del periodo.
- **La rentabilidad del patrimonio** fue de 8,0% al 31 de diciembre de 2023, mostrando un alza de 7,7 p.p. con respecto a lo registrado al cierre de diciembre 2022, explicado principalmente por el mejor desempeño operacional del período y un aumento en los resultados por unidad de reajuste.

- **La rentabilidad de los activos** alcanzó un 2,0% al 30 de diciembre de 2023, lo que representa una mejora de 1,9 p.p. con respecto a lo mostrado al cierre del año anterior, explicado principalmente por el mejor desempeño operacional del período y un aumento en los resultados por unidad de reajuste. Este efecto fue parcialmente compensado por un aumento en el valor de los activos, debido principalmente a la variación en las partidas de propiedades, planta y equipo, y cuentas comerciales y otras cuentas por cobrar.
- **La rentabilidad de los activos operacionales** alcanzó un 14.1% al 31 de diciembre de 2023, lo que representa un aumento de 2,1 p.p. con respecto a lo mostrado al cierre del año anterior, en línea con el mejor desempeño operacional del periodo. Este efecto se vio parcialmente compensado por un aumento en el valor de la partida de propiedades, planta y equipo.

- (1) Corresponde a la razón entre (i) Activos Corrientes y (ii) Pasivos Corrientes.
- (2) Corresponde a la razón entre (i) Activos Corrientes netos de Inventarios y (ii) Pasivos Corrientes.
- (3) Corresponde a la razón entre (i) Total Pasivos y (ii) Total Patrimonio.
- (4) Corresponde a la razón entre (i) el Resultado Bruto de Explotación y (ii) Costos Financieros.
- (5) Corresponde a la razón entre (i) Pasivos Corrientes y (ii) Total Pasivos.
- (6) Corresponde a la razón entre (i) Pasivos No Corrientes y (ii) Total Pasivos.
- (7) Corresponde a la razón entre (i) Inversión Total y el promedio de (ii) Inventarios Corrientes actual e Inventarios Corrientes del periodo anterior.
- (8) Corresponde a la inversa de (i) Rotación de Inventarios por (ii) Número de días del año.
- (9) Corresponde a la razón entre (i) Ganancia (Pérdida) y el promedio de (ii) Patrimonio actual y Patrimonio del periodo anterior.
- (10) Corresponde a la razón entre (i) Ganancia (Pérdida) y el promedio de (ii) Total Activos actual y Total Activos periodo anterior.
- (11) Corresponde a la razón entre (i) Resultado Bruto de Explotación y promedio de (ii) Propiedad, Planta y Equipo actual y Propiedad, Planta y Equipo periodo anterior.
- (12) Corresponde a la razón entre (i) Ganancia (Pérdida) y (ii) Total Número de Acciones.

V. ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVOS DIRECTOS

Flujo de Efectivo	Dic-23 MM\$	Dic-22 MM\$	Diferencia MM\$	Variación %
de la Operación	169.424	142.448	26.976	18,9%
de la Inversión	(195.910)	(155.522)	(40.388)	26,0%
de Financiación	(7.590)	75.198	(82.789)	(110,1%)
Flujo neto del período	(34.077)	62.124	(96.201)	(154,9%)
Variación en la tasa de cambio	(3.064)	9.326	(12.389)	(132,9%)
Incremento (disminución)	(37.141)	71.450	(108.590)	(152,0%)
Saldo Inicial	94.311	22.862	71.450	312,5%
Saldo Final	57.171	94.311	(37.141)	(39,4%)

El saldo de efectivo y equivalentes al efectivo al final del periodo alcanzó MM\$57.171, menor en MM\$37.141 respecto al mismo periodo del año anterior.

La variación negativa del flujo neto respecto al año anterior se explica principalmente por:

Operación:

- Las actividades de operación generaron un flujo de efectivo neto positivo de MM\$169.424 al 31 de diciembre de 2023, mostrando un aumento de MM\$26.976, lo que representa un incremento de 18,9% respecto de diciembre de 2022, debido principalmente a una mayor recaudación por venta de bienes y prestación de servicios por MM\$373.200, que incluye el impacto por la reliquidación de ingresos de peajes por un monto de MM\$39.300, relacionado al Decreto Transitorio N° 7, efecto que compensan en parte el mayor gasto asociado a pago a proveedores por MM\$303.663, incremento en pago a empleados por MM\$18.041 y un aumento en el pago de impuestos a las ganancias por MM\$31.209.

Inversión:

- Las actividades de inversión generaron un flujo de efectivo neto negativo de MM\$195.910 lo que representa una variación negativa de MM\$40.388, relacionado principalmente a un incremento en adquisición de propiedades, plantas y equipos destinadas a inversión por (MM\$29.273) y a ingresos por instrumentos financieros de cobertura, para cubrir variación del tipo de cambio por MM\$9.011 registrados durante 2022.

Financiación:

- Las actividades de financiación generaron un flujo de efectivo neto negativo por MM\$7.590 asociado principalmente a la disminución de préstamos en relación con el período anterior por MM\$246.226, una disminución de préstamos con entidades relacionadas por MM\$50.754 y un aumento en intereses pagados por MM\$4.763. Lo anterior, parcialmente compensados por el incremento en flujos provenientes de emisión de acciones por MM\$97.841, reembolso de préstamos por MM\$183.133 y menores dividendos pagados por MM\$8.949.

VI. POLÍTICA DE GESTIÓN DE RIESGOS

Política de gestión de riesgos

La política de gestión de riesgo está orientada a la protección de la Sociedad y sus filiales, sus empleados y su entorno ante situaciones que los puedan afectar negativamente, a través de un Modelo de Gestión Integral de Riesgos alineado con normativas internacionales para la integración de la gestión de riesgos. Esta gestión está liderada por la Alta Administración de la Sociedad, y se realiza tanto a nivel general como para cada uno de los sectores en que participa, considerando las particularidades de cada uno. Para lograr los objetivos, la gestión de riesgos se basa en cubrir todas aquellas exposiciones significativas, siempre y cuando existan instrumentos adecuados y el costo sea razonable.

Este informe se centra específicamente en los riesgos financieros identificados por la Gerencia de Administración y Finanzas del Grupo, para los cuales se han establecido políticas específicas de gestión y mitigación.

Riesgos Financieros:

Los riesgos financieros se refieren a la posibilidad de que existan eventos que puedan traer consecuencias financieras negativas. En línea con lo anterior, la sociedad ha definido una estructura de gestión del riesgo financiero, cuyo proceso está basado en la identificación, análisis, cuantificación, medición y control de cada evento que pudiera impactar los resultados financieros de la compañía.

Los flujos de la Sociedad y sus filiales son generados principalmente por su participación en el negocio eléctrico, con un perfil estable y de largo plazo

- Riesgo de Tipo de cambio

La Sociedad podría verse afectada por las fluctuaciones de monedas dado que las transacciones realizadas están denominadas en dólares estadounidenses y pesos chilenos.

La Sociedad realiza una revisión periódica de sus activos y pasivos financieros y el impacto potencial de las variaciones en el tipo de cambio. Si el impacto pudiera ser significativo, la Sociedad puede contratar derivados para reducir los efectos de estos impactos en línea con su estrategia de cobertura.

Debido a la naturaleza del negocio, la Sociedad y sus filiales realizan operaciones en moneda distinta de su moneda funcional y corresponden principalmente a pagos por la compra de materiales o insumos asociados a proyectos del sistema eléctrico que son comercializados en mercados extranjeros, normalmente en dólares estadounidenses. En caso de que estas operaciones, así como operaciones de financiamiento u otros flujos de caja importantes puedan afectar los resultados de la Sociedad y sus filiales, se evalúa la contratación de instrumentos derivados con el fin de realizar la cobertura en algunos de estos casos.

Aquellas filiales que mantienen su moneda funcional peso están expuestas a variaciones de tipo de cambio de dólar estadounidense a través de sus ingresos, dada la indexación en esta moneda para su tarificación mensual.

Adicionalmente, estas filiales están expuestas a variaciones de tipo de cambio en ciertos egresos en moneda extranjera, principalmente dólar estadounidense.

Al 31 de diciembre de 2023, la Sociedad y sus filiales no mantienen instrumentos derivados.

- Riesgo Inflacionario

Un porcentaje relevante de los ingresos de la compañía están denominados en pesos chilenos y utilizan como variable de indexación el IPC local. Al 31 de diciembre de 2023 alcanzaron un 64% del total de ingresos brutos.

Las tarifas reguladas se establecen teniendo en cuenta, en su caso, los tipos de cambio (es decir, cuando los suministros se adquieren principalmente en una moneda particular) y el IPC en los Estados Unidos o en otros países. Asimismo, en el caso de clientes libres, los contratos pueden estar denominados en unidades de fomento.

Por otro lado, la sociedad mantiene un porcentaje importante de la deuda denominada en UF. No obstante, la exposición de la Sociedad se encuentra acotada por tener prácticamente la totalidad de los ingresos con alguna fórmula de indexación.

- Tasa de interés

Las fluctuaciones de tasa de interés pueden modificar los flujos futuros de los activos y pasivos que estén referenciados a una tasa de interés variable, así como también, las variaciones de tasa de interés pueden modificar el valor razonable de los activos y pasivos referenciados a una tasa de interés fija.

La sociedad evalúa constantemente su estructura de deuda y la de sus filiales, gestionando este riesgo poniendo énfasis principalmente en los pasivos financieros. Al 31 de diciembre de 2023, Sociedad mantiene el 100% de la deuda financiera asociada a una tasa de interés fija.

Existe un riesgo de tasas de interés asociado a la rentabilidad de las inversiones de caja, el cual se explica por las condiciones actuales de mercado en relación a las alzas de inflación y tasas de interés referenciales, tanto locales como extranjeras.

La Administración invierte la caja principalmente en Fondos Mutuos a plazos menores a 30 días con posibilidad de rescates diarios y monitorea de forma diaria los movimientos de tasas que afecten los actuales rendimientos. En caso de ser necesario, la Administración rescata los fondos de forma anticipada y reinvierte a valores de mercado.

- Riesgo de liquidez

Los recursos financieros se obtienen principalmente de fuentes propias, deuda tradicional, instrumentos de oferta pública y privada y aportes de capital, manteniendo siempre estructuras estables y asegurando la optimización del uso de los productos más adecuados en el mercado.

La Sociedad mantenía, al 31 de diciembre de 2023, efectivo y equivalentes de efectivo por MM\$57.170 (MM\$94.311 al 31 de diciembre de 2022).

Adicionalmente, con el objetivo de mantener una reserva de liquidez, la Sociedad, junto a sus filiales, cuenta con un contrato firmado de línea de Capital de Trabajo por un monto total de UF 1.000.000, disponible a todo evento, y de libre disposición hasta junio del año 2024, con spread máximos acordados. A través de este contrato, y considerando el perfil de deudas de estas Sociedades, se puede asegurar el cumplimiento de sus obligaciones en el corto y mediano plazo, minimizando el riesgo de liquidez.

Al 31 de diciembre de 2023, el 100% de la deuda del Grupo está estructurada con vencimientos de largo plazo, con servicio de deuda anual y/o semestral (principalmente intereses) menores a los flujos proyectados en escenarios conservadores, para no tener riesgos de refinanciación a corto o largo plazo.

- Riesgo de crédito

La Sociedad y sus filiales están expuestas al riesgo de crédito debido a sus actividades comerciales y a sus actividades financieras. Sus políticas tienen como objetivo disminuir el incumplimiento de pago de las contrapartes y adicionalmente mejorar la posición de capital de trabajo.

El riesgo de crédito relacionado con el suministro de energía eléctrica es gestionado a través de las herramientas de cobro (corte de suministro y radicación de deuda en la propiedad) que la Ley entrega a las empresas que dan este servicio.

Durante el año 2020 fue publicada la Ley N° 21.249 de Servicios Básicos, considerando además dos prórrogas publicadas durante el año 2021, lo cual dispuso, de manera excepcional, medidas en favor de los usuarios finales de servicios sanitarios, electricidad y gas de red, cuya normativa establecía la prohibición de corte de suministro hasta el 31 de diciembre de 2021. Lo anterior, se tradujo en un aumento de los niveles de morosidad y de crédito de los clientes, que comenzaron a ser regularizados en el primer semestre del 2022 a través de la aplicación de los convenios de pago de las leyes de servicios básicos: prorratesos en hasta 48 cuotas para clientes inscritos (Ley N° 21.249) y convenios con subsidios para clientes con consumo promedio de hasta 250 Kwh (Ley N° 21.423). También se sumó la reactivación de los cortes para todos los clientes desde Julio de 2022.

En virtud de lo anterior, la Sociedad y sus filiales han registrado al 31 de diciembre de 2023 una provisión de deterioro por MM\$465, considerando los efectos antes descritos en relación a los futuros convenios contraídos y el saldo de la deuda que deberá asumir la Sociedad.

También la Sociedad y sus filiales realizan otro tipo de ventas, que corresponden a negocios de importancia relativa menor, pero que tienen como finalidad entregar al cliente una gama más amplia de productos tales como: a) venta al detalle de productos y servicios y venta de materiales y servicios eléctricos (para el cliente residencial), y b) construcción de obras y arriendo de equipos (grandes clientes y municipalidades). Respecto de la letra a), la política establece plazos que van de 12 a 36 meses, para sus clientes de distribución eléctrica.

En lo que respecta a la construcción de obras, que normalmente se construyen a organismos estatales, municipales o grandes clientes, la forma de pago considera cuotas que van de 36 a 96 meses. Estos montos son otorgados bajo condiciones de crédito de mercado y a clientes que cumplan con ciertos estándares de comportamientos históricos sin morosidad.

VII. VALOR LIBRO Y VALOR ECONOMICO DE LOS ACTIVOS

Respecto de los activos de mayor importancia, cabe mencionar lo siguiente:

Las propiedades, plantas y equipos se valoran a su costo de adquisición, neto de su correspondiente depreciación acumulada y de las pérdidas por deterioro que haya experimentado.

Las propiedades, plantas y equipos, neto en su caso del valor residual del mismo, se deprecia distribuyendo linealmente el costo de los diferentes elementos que lo componen entre los años de vida útil estimada, que constituyen el período en el que las sociedades esperan utilizarlos. Dicha vida útil estimada se revisa periódicamente.

Los activos expresados en moneda extranjera se presentan al tipo de cambio vigente al cierre del periodo.

Las cuentas y documentos por cobrar a empresas relacionadas se clasifican conforme a su vencimiento en corto y largo plazo. Las operaciones se ajustan a condiciones de equidad similares a las que prevalecen en el mercado.

En resumen, los activos se presentan valorizados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera, cuyos criterios se encuentran expuestos en las Notas N°2 y N°3 de los Estados Financieros.