

|              |           |            |
|--------------|-----------|------------|
|              | Dic. 2019 | Julio 2020 |
| Solvencia    | AA-       | AA-        |
| Perspectivas | Estables  | Estables   |

\* Detalle de clasificaciones en Anexo

| Indicadores Relevantes         |       |       |        |
|--------------------------------|-------|-------|--------|
|                                | 2018  | 2019  | jun-20 |
| Margen Operacional             | 6,4%  | 9,4%  | 7,0%   |
| Margen Ebitda                  | 10,6% | 13,9% | 11,5%  |
| Endeudamiento total            | 0,9   | 1,1   | 1,2    |
| Endeudamiento financiero       | 0,7   | 0,7   | 0,8    |
| Ebitda / Gastos Financieros    | 2,4   | 2,7   | 2,3    |
| Deuda Financiera / Ebitda      | 7,2   | 5,0   | 6,1    |
| Deuda Financiera Neta / Ebitda | 7,2   | 4,8   | 5,0    |
| FCNO Anual/ Deuda Financiera   | 11%   | 14%   | 12%    |

| Perfil de Negocios: Fuerte     |       |            |          |               |        |
|--------------------------------|-------|------------|----------|---------------|--------|
| Principales Aspectos Evaluados |       |            |          |               |        |
|                                | Débil | Vulnerable | Adecuado | Satisfactorio | Fuerte |
| Industria regulada             |       |            |          |               |        |
| Posición competitiva           |       |            |          |               |        |
| Estabilidad de la demanda      |       |            |          |               |        |
| Diversificación                |       |            |          |               |        |

| Posición Financiera: Satisfactorio |       |          |            |               |        |
|------------------------------------|-------|----------|------------|---------------|--------|
| Principales Aspectos Evaluados     |       |          |            |               |        |
|                                    | Débil | Ajustada | Intermedia | Satisfactoria | Sólida |
| Rentabilidad                       |       |          |            |               |        |
| Generación de flujos               |       |          |            |               |        |
| Endeudamiento                      |       |          |            |               |        |
| Coberturas                         |       |          |            |               |        |
| Exposición a planes de inversión   |       |          |            |               |        |
| Liquidez                           |       |          |            |               |        |

## Fundamentos

Las clasificaciones asignadas a CGE reflejan un perfil de negocio "Fuerte" y una posición financiera "Satisfactoria".

La clasificación responde a las características del negocio de distribución y transmisión, asociada al riesgo que presenta el desempeño de sus inversiones, su buena situación financiera junto con su grado de apalancamiento y el amplio acceso del grupo de empresas CGE a los mercados financieros. Incorpora también el hecho de que estén regidas por un marco regulatorio y tarifario.

Cerca del 58% de los flujos y Ebitda de la compañía provienen del negocio de distribución y el 37% del negocio de transmisión zonal eléctrica, exhibiendo un carácter predecible y altamente estable dado su carácter regulado.

A junio de 2020, el Ebitda consolidado alcanzó \$ 108.380 millones, registrando una caída de un 5,7% con respecto a igual periodo del año anterior, debido principalmente a mayores gastos en incobrables post estallido social a fines del año 2019; mayores costos de energía, dado el efecto del tipo de cambio y su indexación en los contratos; y efectos no recurrentes por Covid-19 ( mayores pérdidas de energía, incobrables y caída en las ventas físicas operadas de un 1,2%); compensado en parte por menores gastos operativos, de personal, administrativos y un aumento en los ingresos de ventas de energía, peajes y recargos. Asimismo, hubo una mejora en el Ebitda desde Argentina gracias a los reconocimientos tarifarios del segundo semestre de 2019.

A junio de 2020, la compañía tenía una deuda financiera consolidada de \$1.480.246 millones, monto que aumentó un 18,7% durante este el primer semestre del año debido a la estrategia de aumento de la liquidez con distintas entidades bancarias, logrando levantar la deuda a 1,9 años por un monto cercano a los \$ 231.500 millones.

Como resultado del menor flujo de operación y un aumento en la deuda financiera, con su consecuente aumento en la caja, el indicador Ebitda sobre gastos financieros llegó a las 2,3x

y el parámetro deuda financiera neta / Ebitda alcanzó las 5,0x, ubicándose dentro del rango esperado, exhibiendo cierto grado de holgura con respecto a su límite superior.

CGE tiene un perfil de deuda estructurado preferentemente en el largo plazo, junto con vencimientos de corto plazo que en su mayoría ya fueron refinanciados durante el primer trimestre de 2020. De esta forma, la compañía tiene una posición de liquidez "Satisfactoria" y los riesgos de refinanciamiento se consideran manejables, dado que históricamente ha sido capaz de mantener un importante acceso a los mercados financieros, aún ante condiciones económicas adversas, demostrado ante nuevos préstamos tomados para enfrentar la pandemia Covid-19 por \$ 231.500 millones este 2020.

## Perspectivas: Estables

ESCENARIO BASE: Ante la pandemia Covid-19, la compañía ha mantenido su continuidad operacional sin grandes contingencias. No obstante, se esperan efectos sobre los flujos y el capital de trabajo adicional. Feller Rate considera que el Ebitda esperado en el escenario de pandemia, junto con la caja a junio de 2020 y el mantenimiento de su importante acceso al mercado financiero, le permitirían cumplir con sus obligaciones de corto plazo, capital de trabajo, un reparto de dividendos del 90% y su capex aproximado de \$ 120.000 - \$135.000 millones. Si bien el escenario de pandemia impactará relativamente al indicador Deuda financiera neta / Ebitda, Feller Rate espera que este se mantenga en torno de las 6,0x a 6,5x veces (rango superior para la categoría asignada), para posteriormente volver a niveles históricos.

ESCENARIO DE BAJA: Se considera poco probable. No obstante, se podría dar al observarse deterioros adicionales, de forma estructural, en los indicadores esperados o mayor agresividad en la política comercial, entre otros.

ESCENARIO AL ALZA: Se considera poco probable ante la situación de pandemia.

### PERFIL DE NEGOCIOS: FUERTE

#### Factores Clave

- Sólida posición competitiva en industria regulada y con diversificación geográfica.
- Bajo riesgo operacional de la industria de distribución y transmisión eléctrica.
- Estable marco regulatorio, expuesto a ajustes tarifarios y Pandemia Covid-19.

### POSICIÓN FINANCIERA: SATISFACTORIA

#### Factores Clave

- Estable capacidad de generación interna de fondos.
- Nivel de endeudamiento ajustado a su categoría.
- Satisfactoria nivel de liquidez.

Contacto: Nicolás Martorell.  
Nicolas.martorell@feller-rate.cl  
(562) 2757-0496  
Camila Sobarzo  
Camila.sobarzo@feller-rate.cl  
(562) 2757-0454

|              |          |
|--------------|----------|
| Solvencia    | AA-      |
| Perspectivas | Estables |

### Propiedad

*Compañía General de Electricidad S.A. es integrante del grupo Naturgy (Ex GAS NATURAL FENOSA), clasificado en BBB/ Estables" en escala internacional, cuya sociedad matriz es NATURGY ENERGY GROUP S.A. El accionista propietario del 96,04% de las acciones de Compañía General de Electricidad S.A. es NATURGY INVERSIONES INTERNACIONALES S.A., que a su vez es controlada, directa e indirectamente, en un 100% por NATURGY ENERGY GROUP S.A.*

### PERFIL DE NEGOCIOS

**FUERTE**

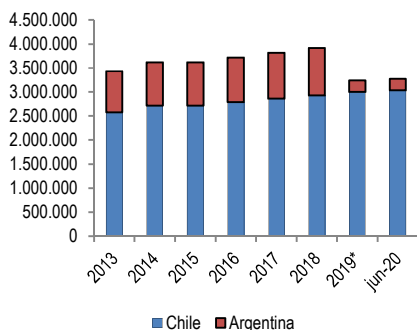
- Constituida legalmente en septiembre de 2014, Compañía General de Electricidad S.A. (Ex - Gas Natural Fenosa Chile) fue el vehículo de inversión a través del cual Naturgy (Ex Gas Natural Fenosa) adquirió el control de la antigua Compañía General de Electricidad en Chile el 14 de octubre de 2014.
- Naturgy es una compañía multinacional, de capitales con base en España, posicionada como una de las más importantes compañías integradas en gas y electricidad de España y Latinoamérica, con participación en más de 30 países a través de actividades de generación, transmisión y distribución eléctrica, así como comercialización y distribución de gas natural.
- El controlador ha brindado un adecuado respaldo operacional, alcanzando cierto grado de integración operativo sin mayores problemas. Asimismo, ha continuado optimizando la estructura societaria, donde se espera que la fusión y eliminación de sociedades redunde en mayores eficiencias.

### Impacto por contingencia Covid-19

- Dada la contingencia sanitaria por Covid-19 que impacta a Chile y al mundo desde marzo de este año, la compañía ha tomado los resguardos suficientes para mantener la continuidad operacional de la compañía y la seguridad de sus trabajadores. De esta forma, se está trabajando vía remoto y las faenas mantienen una serie de medidas de higiene y seguridad para sus trabajadores.
- En el corto plazo ya se está apreciando un impacto en la demanda eléctrica ante una contracción del PIB, junto con la postergación del pago de energía y peajes por parte de algunos clientes. Eso sumado a efectos de cierres de sucursales, una menor recaudación, eventuales suspensiones de ajustes de tarifas, aumento en las pérdidas de distribución y variaciones del tipo de cambio impactarían en mayores necesidades de capital de trabajo y la necesidad de mantener un fuerte acceso al crédito.
- Desde el inicio de la crisis por Covid-19 CGE ha dado facilidades de pago a las pymes y clientes más vulnerables, debido al cierre de sucursales y la necesidad de que éstos mantengan el suministro eléctrico. En este sentido, se debe considerar que recientemente se aprobó proyecto de ley en el Congreso pronto a promulgarse que podría agravar este escenario. En forma general, la ley impide a las empresas distribuidoras cortar el suministro por mora durante el período comprendido entre los 30 días previos y hasta 90 días posteriores a la publicación de la ley (4 meses). Luego de esos 90 días, se deberán pagar las deudas en hasta 12 cuotas mensuales.
- Esta ley, la cual falta que solo sea promulgada por el ejecutivo y publicada en el Diario Oficial, se enfoca en proteger a los usuarios dentro del grupo del 60% más pobre vulnerable, adultos mayores y quienes estén acogidos a la Ley de Protección del Empleo. También, los trabajadores independientes o informales no comprendidos en alguna de las categorías anteriores, pueden acceder al beneficio.
- Dicha ley afectaría a las distribuidoras eléctricas, excluyendo a cooperativas, afectando los flujos de efectivo y la necesidad de nuevo capital de trabajo. También es de alto interés la capacidad de recupero de dichos cobros durante los próximos 12 meses y la contención de incobrables de mayor riesgo.
- Cabe destacar que en el periodo enero-junio 2020 con respecto al mismo periodo del año 2019 se observó una leve disminución de pagos acumulados, y un incremento en las cuentas por cobrar desde diciembre de y desde marzo. Dicho desfase en la facturación y cobros generaría impactos en el capital de trabajo de la compañía. No obstante, esto se encuentra mitigado gracias a la estrategia de CGE la cual mantiene acceso al mercado financiero a través de nuevos préstamos ya levantados.
- Con todo, el escenario base de Feller Rate para este año implica una disminución en el Ebitda y mayor stock de deuda, lo cual impactaría los parámetros crediticios. No obstante, la estrategia de mejorar las eficiencias, el bajo nivel de vencimientos para este 2020, el alto nivel de liquidez de la compañía y el mantenimiento de su acceso al mercado financiero le permitirían conservar una liquidez robusta, junto con parámetros crediticios aún dentro de su categoría de clasificación.

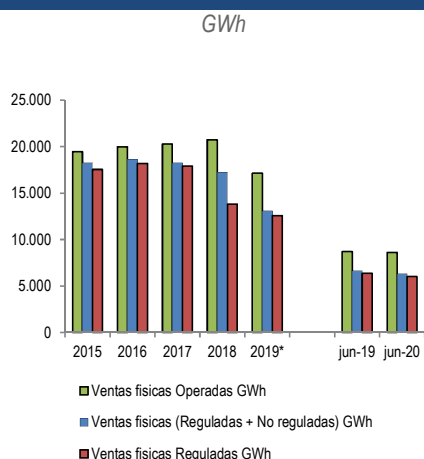
|              |          |
|--------------|----------|
| Solvencia    | AA-      |
| Perspectivas | Estables |

### Evolución del número de clientes



\*Considera a partir de 2019 la venta de algunas compañías en Argentina y el mantenimiento de Energía San Juan.

### Evolución de las ventas físicas en distribución



\*Considera a partir de 2019 la venta de algunas compañías en Argentina y el mantenimiento de Energía San Juan.

## Importante posición competitiva de CGE en sus zonas de concesión con estándares operacionales

- Constituida en 1905 con objeto de transportar y distribuir energía eléctrica. Opera principalmente en Chile entre la I y IX Región, como también en la Región de Magallanes. Adicionalmente tiene operaciones en Argentina, de distribución de energía eléctrica (Energía San Juan, posterior a permutas y ventas realizadas el 30 de julio 2019 de sus ex sociedades EDET, EJESA Y EJSSESA) y distribución de Gas natural como empresas relacionadas (Gasnor y Gasmarket).
- La posición de CGE se ve favorecida por la alta calidad y estabilidad de sus flujos de fondos operativos. Estos provienen principalmente de Chile y son generados en su mayoría por los negocios eléctricos regulados.
- La empresa y sus filiales presentan una buena posición en el negocio en que operan, con adecuados indicadores de eficiencia y una operación que les permite mantener una favorable y estable capacidad de generación de fondos.

## Base de flujos estables a través de negocios regulados con madurez y predictibilidad en distribución y transmisión zonal

- Mayoritariamente el Ebitda consolidado proviene de los negocios de sistemas regulados de distribución y de transmisión zonal lo que permite mantener una estable generación de flujos dado el carácter regulado del sector.

## Ventas físicas operadas con crecimiento histórico. No obstante, impacto a junio 2020 por contingencia Covid-19,

- CGE durante los últimos años ha tenido un crecimiento sostenido en el número de clientes y venta física operadas (a pesar de la caída en ventas físicas totales dada la migración de algunos clientes regulados a regímenes libres con generadores eléctricos), principalmente, dado por el crecimiento económico y demográfico de las regiones en donde participa.
- A junio de 2020, CGE distribuía a nivel consolidado a más de 3,27 millones de usuarios en Chile y Argentina.
- En Chile, CGE registró ventas físicas a junio de 2020 en torno a los 5.512 GWh, que representa cerca de un 35% a un 40% del total de energía eléctrica distribuida, y abastece a cerca de 3,03 millones de clientes (40% a un 45% a nivel país).
- En Argentina, desde el 30 de julio de 2019, CGE opera solo mediante la empresa San Juan, con ventas físicas, a junio de 2020, cercanas a los 809 GWh y 238.710 clientes.
- Las ventas físicas operadas en Chile, que consideran los peajes de distribución y las ventas físicas relacionada al VAD, a junio de 2020 presentan por primera vez una caída en los últimos 5 años, registrando una disminución de un -1,2%, ligado al decrecimiento en el sector comercial producto de la pandemia, que ha sido compensada en parte por el aumento de la demanda residencial, asociado al teletrabajo.
- Con todo, a junio de 2020 (LTM), cerca del 90,2% del Ebitda proviene de Chile y solo un 9,8% desde Argentina ( clasificado en S.D. por agencias internacionales), junto con un 0,3% de la deuda financiera-
- Esta operación de San Juan es considerada como operación autosustentable, sin necesidades de fondos adicionales por parte del grupo. Asimismo, históricamente nunca han aportado flujos de dividendos hacia el *holding*. De esta forma, para Feller Rate, el mayor riesgo regulatorio y riesgo país al cual está expuesto el negocio eléctrico en Argentina no constituyen un factor de riesgo relevante para el perfil de negocios y financiero de la compañía.
- Respecto a la transmisión de energía, la empresa está presente en el Sistema Eléctrico Nacional /SEN y en el Sistema Eléctrico de Magallanes.
- Destaca de manera importante que el grupo posee alrededor del 30% de la potencia instalada de transformación y aproximadamente, el 40% de las líneas de transmisión zonal del Ex-SIC.

Solvencia  
Perspectivas

AA-  
Estables

## Abastecimiento de suministro eléctrico de largo plazo gracias a PPAs con generadores

- CGE ha realizado licitaciones abiertas y de forma conjunta con otras distribuidoras del Sistema Eléctrico Nacional, para la compra de energía, cubriendo consistentemente sus requerimientos de energía y potencia.
- Estos suministros son adjudicados a través de contratos de largo plazo a distintos generadores del país, mostrando un alto grado de atomización de las contrapartes.
- No obstante, mediante la Ley 20.805 se introdujeron modificaciones a la Ley General de Servicios Eléctricos, estableciéndose un procedimiento especial de licitaciones de suministro para contratar aquella energía no cubierta en el corto plazo por sus contratos y un mecanismo para valorizar la energía consumida por los clientes regulados que supere la energía contratada por la correspondiente empresa distribuidora, exceso que debe ser suministrado por todas las empresas de generación del sistema eléctrico. Así, con estas medidas se eliminan los riesgos que podría enfrentar una empresa distribuidora en caso de que se registraren consumos asociados a clientes regulados que no queden cubiertos por sus contratos de suministro.

## Pertenencia a una industria que otorga estabilidad en los ingresos y márgenes de la compañía.

- La naturaleza de la industria regulada genera condiciones inherentes de un monopolio natural, con altas barreras de entrada. Ello, sumado a un acotado número de variables y escenarios predecibles (costos de energía, oferta, demanda y nivel de precios), mantiene un bajo nivel de riesgo operacional y sustenta la estabilidad en los márgenes, junto con tarifas reguladas reflejan costos eficientes de inversión, operación y mantenimientos, obteniendo un determinado nivel de rentabilidad.
- Asimismo, mantiene riesgos de incobrabilidad acotados dada la atomización de clientes y las condiciones de deuda eléctrica sobre la propiedad y no sobre el cliente.
- La dependencia que enfrentan las compañías eléctricas del marco tarifario en que se desenvuelven hace que éste sea un factor clave en la evolución de su comportamiento futuro.
- La fijación tarifaria correspondiente al cuadrienio 2016-2020 está terminada con efectos dentro de los márgenes habituales para este tipo de procesos. Lo anterior sin perjuicio que en 2018, las fórmulas tarifarias correspondientes a dicha fijación fueron actualizadas con el objeto de incluir en el nivel tarifario las inversiones y costos asociadas a las mayores exigencias establecidas en la Norma Técnica de Calidad de Servicio en Sistemas de Distribución publicada en diciembre de 2017, las cuales no habían sido consideradas en el referido proceso de tarificación.
- Cabe mencionar que, por lo general, caídas en las tarifas se deben a la existencia de economías de escala en distribución, como consecuencia del aumento de clientes y de la demanda, lo cual es agregado en las tarifas reguladas y traspasado a los clientes a partir de la aplicación de factores de ajuste anuales determinados por la CNE, en cada tarificación cuatrienal.
- El Valor Agregado de Distribución se determina para una empresa modelo, construida a partir de una empresa de referencia definida en cada área típica, considerando niveles de costos e inversiones eficientes y una rentabilidad de 10% antes de impuestos.
- Las tarifas de transmisión zonal son fijadas cada cuatro años por la Comisión Nacional de Energía (CNE), acorde al estudio tarifario 2018-2019 con ajustes mensuales a través de un polinomio indexado a la inflación y tipo cambio (IPC, CPI, DOL).
- Este proceso no ha presentado variaciones metodológicas relevantes.
- Para los periodos 2018-2019, el reconocimiento de ingresos se rige por el nuevo estudio que está efectuando la CNE (aplicación del decreto 6T), el cual fija un ingreso fijo por instalación, desligándose de la dependencia de los retiros de energía.
- El 21/12/ 2019 se publicó una Ley Corta de Distribución que rebaja la rentabilidad de las empresas de distribución, entre otras medidas. De esta forma, se modifica la tasa de actualización para el cálculo de los costos anuales de inversión pasando del 10% real anual,

|              |          |
|--------------|----------|
| Solvencia    | AA-      |
| Perspectivas | Estables |

antes de impuestos, a una tasa calculada por la CNE, cada cuatro años, del 6% real después de impuesto, a ser aplicada a partir del nuevo ciclo tarifario que comienza el 4 de noviembre de 2020. Adicionalmente, la Ley Corta estableció la obligación, para las empresas distribuidoras, de constituirse como empresas de giro exclusivo a contar del 1 de enero de 2021

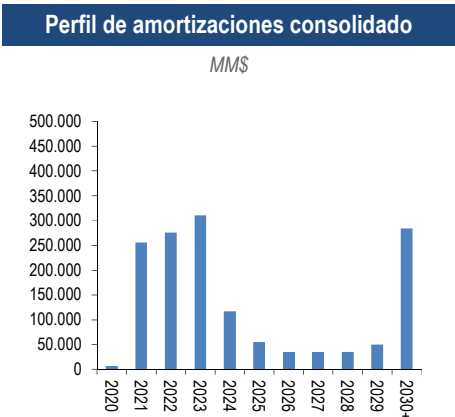
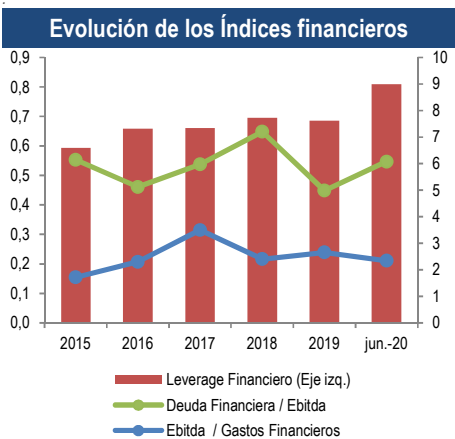
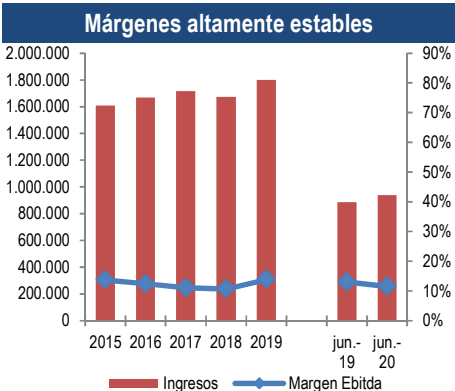
- Adicionalmente, se encuentran en desarrollo los procesos de tarificación de las instalaciones de Transmisión Nacional, Zonal y Dedicada utilizada por clientes sometidos a fijación de precios, correspondientes al cuatrienio 2020-2024."

### Exposición de redes a condiciones climáticas

- A pesar de que la compañía construye sus obras de infraestructura eléctrica bajo los estándares y normas establecidas por ley, un temporal o un desastre natural de cierta magnitud podrían afectar sus activos físicos y, en consecuencia, causar una interrupción en su capacidad de entregar energía eléctrica.
- Cabe destacar que la compañía cuenta con una importante política de gestión de redes que permite mitigar en parte las contingencias climáticas. Además, cuenta con seguros con coberturas adecuadas para hacer frente a estas situaciones.
- El marco regulatorio del sector eléctrico establece ciertos requisitos a las empresas distribuidoras, que dicen relación con la calidad de servicio que deben entregar a sus clientes, tanto desde el punto de vista de la atención comercial, como de la calidad del servicio.
- En caso de que tales interrupciones se produzcan por un tiempo prolongado puede ser objeto de sanciones por parte de la SEC, tales como multas o compensaciones a los usuarios del servicio.

Solvencia **AA-**  
Perspectivas **Estables**

**POSICION FINANCIERA SATISFACTORIA**



- **Aclaración:** A partir de 2019, la Deuda financiera de Feller Rate incorpora los pasivos por arrendamiento financiero clasificados en otra cuenta dentro de los pasivos el balance (NIIF 16).

### Resultados y márgenes:

*Estables y predecibles ante la naturaleza de sus operaciones.*

- Durante el año 2019, los ingresos de CGE consolidado y el Ebitda alcanzaron los \$ 1.800.760 millones y \$ 250.121 millones respectivamente, experimentando una variación del 7,6% y 40,6% respectivamente, con respecto a diciembre de 2018.
- Este importante crecimiento se explica por mayores ingresos de venta de energía, peajes y recargos; al crecimiento de la energía operada; a la indexación del margen de distribución y transmisión; puesta en servicio de nuevas instalaciones de transmisión; y mayor actividad en obras a terceros y otras prestaciones. Asimismo, los costos de operación aumentaron dado un aumento del costo de compra de la energía y peajes ( 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 debido a gastos extraordinarios en el año 2018, debido principalmente a mayores gastos extraordinarios registrados en dicho período asociados a contingencias climáticas.
- Con respecto a la operación de permuta de las sociedades extranjeras y la enajenación de las acciones de Transemel, analizadas en el informe de año pasado, se perfeccionaron con fecha 30 de julio de 2019 y 1 de octubre de 2019, respectivamente, generando un efecto en resultados de -US\$ 35 millones y un efecto en resultados de una utilidad después de impuestos por aproximadamente US\$48 millones, respectivamente.
- A junio de 2020, el Ebitda consolidado alcanzó \$ 108.380 millones registrando una caída de un 5,7% con respecto a igual periodo del año anterior, debido principalmente a mayores gastos en incobrables post estallido social a fines del año 2019, mayores costos de energía dado el efecto del tipo de cambio y su indexación en los contratos, y efectos no recurrentes Covid-19 ( mayores perdidas de energía, gastos en incobrables y caída en las ventas físicas operadas de un 1,2%), compensado en parte por menores gastos operativos, de personal, administrativos y un aumento en los ingresos de ventas de energía, peajes y recargos. Asimismo, hubo una mejora en el Ebitda desde Argentina gracias a los reconocimientos tarifarios del segundo semestre de 2019.

### Endeudamiento y coberturas

*Presionado ante impacto Covid 19*

- A junio de 2020, la compañía tenía una deuda financiera consolidada de \$ 1.480.246 millones, monto que aumento un 18,7% durante este el primer semestre del año debido a la estrategia de liquidez con distintas entidades bancarias, logrando levantar deuda a 1,9 años por un monto cercano a los \$ 231.500 millones
- De esta forma, a junio de 2020, un 59,6% corresponde a préstamos bancarios y un 39,6% a bonos locales con una exposición del 39,5% a tasa variable y 60,5% a tasa fija, explicado por la nueva deuda reciente.
- Asimismo, está estructurada en un 12% en UF y un 88% en pesos chilenos, exhibiendo un adecuado calce de moneda con sus ingresos. Lo anterior considera cobertura mediante derivados.
- Como resultado del menor flujos de operación y un aumento en la deuda financiera, con su consecuente aumento en la caja, el indicador Ebitda sobre gastos financieros llegó a las 2,3x y el parámetro deuda financiera neta / Ebitda alcanzó las 5,0x, ubicándose dentro rango esperado, exhibiendo cierto grado de holgura con respecto a su límite superior.
- Cabe destacar que la compañía ha logrado refinanciar casi todos sus vencimientos del año 2020, extendiéndolos para los próximos años.

|                           |                 |
|---------------------------|-----------------|
| Solvencia<br>Perspectivas | AA-<br>Estables |
|---------------------------|-----------------|

#### Principales Fuentes de Liquidez

- Caja y equivalentes, a junio de 2020, por \$257.238 millones.
- Flujo de fondos operativos consistentes con un margen Ebitda en el rango considerado en nuestro escenario base.

#### Principales Usos de Liquidez

- Amortización de obligaciones financieras acordes al calendario de vencimientos.
- CAPEX asociado al plan de inversiones.
- Reparto de dividendos en línea con los últimos años.

- Considerando el acceso al mercado, junto con los impactos esperados por la Pandemia Covid-19 se espera un indicador Deuda Financiera neta / Ebitda en torno a 6,0x-6,5x, en línea con la categoría asignada, esperándose una tendencia a la baja en el mediano plazo.

### Liquidez: Satisfactoria

- CGE posee un favorable acceso a los mercados de capitales y financieros, mostrando un importante y favorable *track record*, de refinanciamiento, incluso en periodos económicos recesivos.
- El escenario de liquidez es "Satisfactorio" y considera una situación de *stress* base a la generación de Ebitda del año en línea con los efectos de la pandemia. Así, considera como fuentes de fondos un Ebitda promedio estimado por Feller Rate en torno a los \$ 200.000 millones y una caja de \$ 257.238 millones a junio de 2020. Asimismo, considera el buen acceso al mercado financiero, el cual se ha mantenido hasta la fecha con líneas de crédito no comprometida en torno a los \$ 139.000 millones con diferentes entidades bancarias.
- Por otra parte, considera como principales usos de fondos, los vencimientos de pasivos financieros de corto plazo en torno a los \$ 220.959 millones, a junio de 2020, un capex base entorno a los \$ 120.000- \$135.000 millones, necesidades de capital de trabajo y reparto de dividendos del 90% de la utilidad anualizada.
- Cabe destacar que el capex no ha sufrido reajustes significativos desde su presupuesto pre Covid-19, teniendo margen de maniobra para la reducción de estos usos de fondos. La sociedad ha continuado con sus inversiones en capex, enfocadas en el mantenimiento preventivo, el avance de obras de transmisión e inversiones ligadas al cumplimiento de la nueva Norma Técnica de calidad.
- Además, Feller Rate considera la posibilidad de retrasos en proyectos lo cual permitiría disminuir los fondos requeridos para este año, junto con una potencial flexibilización de la política de dividendos en caso de necesitarse.

|  | 9 Nov. 2016 | 14 Dic. 2016 | 31 Julio 2017 | 30 Nov. 2017 | 31 Julio 2018 | 02 Oct. 2018 | 31 Julio 2019 | 27 Julio 2020 |
|--|-------------|--------------|---------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|
| Solvencia  | AA          | AA           | AA            | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Perspectivas   | Estables    | Estables     | Estables      | Estables     | Estables      | Estables     | Estables      | Estables      |
| Línea de Bonos 469   | AA          | AA           | AA            | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Línea Bonos 541 <sup>(1)</sup> y 542 <sup>(2)</sup>        | AA          | AA           | AA            | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Línea de Bonos 465 <sup>(3)</sup>                          | AA+         | AA           | AA            | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Línea Bonos 610 <sup>(3)(4)</sup>                          | AA+         | AA           | AA            | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Líneas de Bonos N°389 <sup>(5)</sup>                       | AA+         | AA+          | AA+           | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Líneas de Bonos 764 <sup>(5)</sup> y 765 <sup>(5)(6)</sup> | AA+         | AA+          | AA+           | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Líneas de Bonos 783 <sup>(5)</sup>                         | AA+         | AA+          | AA+           | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Línea de Bonos 377 <sup>(7)</sup>                          | AA+         | AA+          | AA+           | AA           | AA            | AA-          | AA-           | AA-           |
| Líneas de Bonos 916 <sup>(8)</sup> y 917 <sup>(9)</sup>    | -           | -            | -             | -            | -             | AA-          | AA-           | AA-           |

(1) Incluye Bonos Serie K; (2) Incluye Bonos Serie I, J.; (3) Instrumentos provenientes de la reciente sociedad fusionada por absorción Transnet S.A. en diciembre de 2016

(4) Incluye Bonos Serie D; (5) Instrumentos provenientes de la reciente sociedad fusionada por absorción CGE Distribución S.A.

(6) Incluye Bonos Serie E; (7) Instrumento proveniente de la reciente sociedad fusionada por absorción Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A.

(8) Incluye Bonos Serie L, M, O y P; (9) Incluye Bonos Serie N, Q y R

### Resumen Financiero Consolidado

Cifras en millones de pesos, bajo IFRS

|   | 2015      | 2016      | 2017      | 2018      | 2019      | Jun-19    | Jun - 20  |
|---|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Ingresos Ordinarios                             | 1.608.170 | 1.669.515 | 1.716.051 | 1.673.907 | 1.800.760 | 885.255   | 940.106   |
| Ebitda <sup>(1)</sup>                           | 219.777   | 206.735   | 190.227   | 177.887   | 250.121   | 114.985   | 108.380   |
| Resultado Operacional                           | 145.951   | 147.100   | 124.221   | 107.151   | 169.139   | 74.711    | 66.099    |
| Ingresos Financieros                            | 24.919    | 15.108    | 3.254     | 9.431     | 21.427    | 8.454     | 9.596     |
| Gastos Financieros                              | -127.708  | -89.751   | -54.338   | -73.922   | -94.196   | -50.805   | -46.338   |
| Ganancia (Pérdida) Operaciones Discontinuas     | 85.208    | 84.843    | 0         | 9.391     | 4.806     | 4.310     | 0         |
| Ganancia (Pérdida) del Ejercicio                | 104.019   | 233.379   | 182.697   | 35.555    | 90.878    | 25.203    | 15.862    |
| Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO)          | 297.665   | 317.654   | 8.319     | 200.408   | 253.662   | 139.008   | 146.434   |
| Flujo Caja Neto de la Operación (FCNO) Ajustado | 191.255   | 272.296   | -44.314   | 136.865   | 172.046   | 100.499   | 106.716   |
| Inversiones en Activos Fijos Netas              | -141.329  | -110.492  | -195.905  | -163.623  | -106.743  | -31.409   | -80.623   |
| Inversiones en Acciones                         | -102.791  | -55.908   | 11.529    | 0         | 110.960   | -8.000    | 0         |
| Flujo de Caja Libre Operacional                 | -52.865   | 105.896   | -228.691  | -26.758   | 176.262   | 61.090    | 26.093    |
| Dividendos Pagados                              | -4.392    | -21.821   | -48.072   | -58.404   | -133.486  | -2.375    | -20.531   |
| Flujo de Caja Disponible                        | -57.257   | 84.075    | -276.763  | -85.161   | 42.777    | 58.715    | 5.563     |
| Movimiento en Empresas Relacionadas             | 0         | 64.950    | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Otros Movimientos de Inversiones                | -32.395   | -29.967   | -4        | 4.538     | 6.449     | 6.885     | 0         |
| Flujo de Caja Antes de Financiamiento           | -89.652   | 119.058   | -276.767  | -80.623   | 49.225    | 65.599    | 5.563     |
| Variación de capital Patrimonial                | 347.401   | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Variación de Deudas Financieras                 | -363.076  | -52.836   | 78.668    | 96.241    | -33.167   | -50.760   | 218.858   |
| Otros Movimientos de Financiamiento             | -75       | -1.065    | -1.152    | -1.442    | -31       | -4.588    | 34        |
| Financiamiento con EERR                         | 0         | -16.345   | 97.519    | -16.586   | 35.363    | 13.928    | -23.414   |
| Flujo de Caja Neto del Ejercicio                | -105.402  | 48.812    | -101.732  | -2.410    | 51.389    | 24.179    | 201.041   |
| Caja Inicial                                    | 165.541   | 60.138    | 108.950   | 7.218     | 4.808     | 4.808     | 56.197    |
| Caja Final                                      | 60.138    | 108.950   | 7.218     | 4.808     | 56.197    | 28.987    | 257.238   |
| Caja y Equivalentes                             | 60.138    | 108.950   | 7.218     | 4.808     | 56.197    | 28.987    | 257.238   |
| Cuentas por Cobrar Clientes                     | 431.284   | 344.454   | 443.900   | 380.547   | 415.038   | 474.139   | 417.859   |
| Inventario                                      | 28.008    | 20.957    | 31.235    | 9.715     | 7.598     | 9.435     | 8.509     |
| Deuda Financiera                                | 1.349.987 | 1.058.584 | 1.136.325 | 1.281.933 | 1.246.984 | 1.226.637 | 1.480.246 |



|  |           |           |           |           |           |           |           |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Activos Totales                                    | 5.905.646 | 3.345.248 | 3.463.607 | 3.586.934 | 3.742.911 | 3.742.194 | 4.057.378 |
| Pasivos Totales                                    | 3.631.081 | 1.737.582 | 1.744.283 | 1.742.869 | 1.922.387 | 1.837.389 | 2.230.211 |
| Patrimonio + Interés Minoritario                   | 2.274.564 | 1.607.666 | 1.719.324 | 1.844.065 | 1.820.523 | 1.904.804 | 1.827.166 |
| Margen Bruto                                       | 15,6%     | 17,1%     | 17,5%     | 14,7%     | 16,6%     | 14,4%     | 15,1%     |
| Margen Operacional (%)                             | 9,1%      | 8,8%      | 7,2%      | 6,4%      | 9,4%      | 8,4%      | 7,0%      |
| Margen Ebitda (%)                                  | 13,7%     | 12,4%     | 11,1%     | 10,6%     | 13,9%     | 13,0%     | 11,5%     |
| Rentabilidad Patrimonial (%)                       | 4,6%      | 14,5%     | 10,6%     | 1,9%      | 5,0%      | -0,1%     | 4,5%      |
| Costo/Ventas                                       | 84,4%     | 82,9%     | 82,5%     | 85,3%     | 83,4%     | 85,6%     | 84,9%     |
| Gav/Ventas   | 6,5%      | 8,3%      | 10,2%     | 8,3%      | 7,2%      | 5,9%      | 8,0%      |
| Días de Cobro                                      | 81,1      | 62,4      | 78,3      | 68,8      | 69,7      | 82,1      | 68,1      |
| Días de Pago                                       | 61,5      | 61,0      | 62,3      | 48,0      | 45,2      | 69,9      | 40,4      |
| Días de Inventario                                 | 7,0       | 5,1       | 7,6       | 2,2       | 1,8       | 2,0       | 2,0       |
| Endeudamiento Total                                | 1,6       | 1,1       | 1,0       | 0,9       | 1,1       | 1,0       | 1,2       |
| Endeudamiento Financiero                           | 0,6       | 0,7       | 0,7       | 0,7       | 0,7       | 0,6       | 0,8       |
| Endeudamiento Financiero Neto                      | 0,6       | 0,6       | 0,7       | 0,7       | 0,7       | 0,6       | 0,7       |
| Deuda Financiera / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc)      | 6,1       | 5,1       | 6,0       | 7,2       | 5,0       | 6,0       | 6,1       |
| Deuda Financiera Neta / Ebitda <sup>(1)</sup> (vc) | 5,9       | 4,6       | 5,9       | 7,2       | 4,8       | 5,9       | 5,0       |
| Ebitda (1) / Gastos Financieros(vc)                | 1,7       | 2,3       | 3,5       | 2,4       | 2,7       | 2,3       | 2,3       |
| FCNO / Deuda Financiera (%)                        | 14,2%     | 25,7%     | -3,9%     | 10,7%     | 13,8%     | 2,4%      | 12,0%     |
| FCNO / Deuda Financiera Neta (%)                   | 14,8%     | 28,7%     | -3,9%     | 10,7%     | 14,4%     | 2,5%      | 14,6%     |
| Liquidez Corriente (vc)                            | 1,5       | 1,1       | 0,8       | 1,0       | 1,2       | 1,3       | 1,5       |

(1) Estados financieros a diciembre 2015 incluyen negocios de gas natural el cual fue escindido con posterioridad, reflejando en los eeff a septiembre de 2016.

(2) Ebitda = Resultado Operacional + Amortizaciones y Depreciaciones.

(3) N.d: No disponible:

### Características de los instrumentos de Compañía General de Electricidad

| LINEAS DE BONOS                        | 469  | 541  | 542          | 916   | 917          |
|--|--|--|--------------|---|--------------|
| Fecha de inscripción                   | 31-07-2006   | 15-07-2008   | 15-07-2008   | 14-11-2018  | 14-11-2018   |
| Monto de la línea                      | UF 5.000.000   | UF 4.000.000   | UF 6.000.000 | UF 5.000.000  | UF 5.000.000 |
| Plazo de la línea                      | 25 años  | 10 años  | 30 años      | 10 años   | 30 años      |
| Serías inscritas al amparo de la línea |  | K  | I y J        | M, O y P  | N, Q e Y     |
| Covenants                              | Total Pasivo / Patrimonio Total <= 1,8 veces; Patrimonio >= U.F.19.000.000 | Endeudamiento financiero consolidado <= 1,5 veces; Patrimonio > U.F.25.000.000; Activos s/prenda > 1,20 veces Deudas Fin. no Garantizadas; Activos Electricidad y Gas >2 veces Capital Insoluto; |              | Deuda Financiera Neta / Patrimonio <=1,25; Activos s/prenda > 1,20 veces el saldo insoluto de la serie. |              |
| Resguardos                             | Suficientes  | Suficientes  | Suficientes  | Suficientes   | Suficientes  |
| Conversión                             | No contempla   | No contempla   | No contempla | No contempla  | No contempla |
| Garantías                              | No contempla   | No contempla   | No contempla | No contempla  | No contempla |

| EMISIONES DE BONOS VIGENTES | Serie K <sup>(1)</sup> | Serie I <sup>(1)</sup> | Serie J <sup>(1)</sup> | Serie M        | Serie N        | Serie O <sup>(2)</sup> | Serie P <sup>(2)</sup> | Serie Q <sup>(2)</sup> | Serie R <sup>(2)</sup> |
|-----------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|----------------|----------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Al amparo de Línea de Bonos | 541                    | 542                    | 542                    | 916            | 917            | 916                    | 916                    | 917                    | 917                    |
| Monto de la Emisión         | UF 2.000.000           | UF 5.500.000           | UF 500.000             | UF 2.000.000   | UF 3.000.000   | \$85.000 millones      | UF 3.000.000           | UF 2.000.000           | UF 2.000.000           |
| Plazo de amortización       | 21 años                | 21 años                | 20 años                | 7 años         | 23 años        | 5 años                 | 5 años                 | 10 años                | 15                     |
| Fecha de Vencimiento        | dic-31                 | ago-29                 | ene-29                 | Dic -25        | Dic -41        | Jun-25                 | Jun-25                 | Jun-30                 | Jun 45                 |
| Pago de Intereses           | semestralmente         | semestralmente         | semestralmente         | semestralmente | semestralmente | semestralmente         | semestralmente         | semestralmente         | semestralmente         |
| Tasa de Interés             | 4,00%                  | 4,65%                  | 4,75%                  | 1,95%          | 2,85%          | 3,20%                  | 1,20%                  | 1,70%                  | 2,50%                  |
| Resguardos                  | Suficientes            | Suficientes            | Suficientes            | Suficientes    | Suficientes    | Suficientes            | Suficientes            | Suficientes            | Suficientes            |
| Garantías                   | No contempla           | No contempla           | No contempla           | No contempla   | No contempla   | No contempla           | No contempla           | No contempla           | No contempla           |

(1) CGE Gas es aún solidariamente responsable de estas colocaciones en virtud de la división de CGE en CGE y CGE Gas.

(2) Inscrita y no colocada.

**Características de los instrumentos provenientes de la sociedad absorbida Transnet S.A (Diciembre 2016)**

| <b>LINEAS DE BONOS</b>                          | <b>465</b>  | <b>610</b>      |
|---|---|-----------------|
| Fecha de inscripción                            | 13-06-2006  | 04-09-2009      |
| Monto máximo de la línea                        | UF 3,0 millones   | UF 5,0 millones |
| Plazo de la línea                               | 30 años   | 30 años         |
| Series vigentes inscritas al amparo de la línea | -   | D               |
| Covenants                                       | Endeudamiento financiero neto <= 1,1x; Patrimonio mínimo >= UF 7,0 millones; Activos libres de garantía >= 1,2 veces saldo deuda financiera |                 |
| Conversión                                      | No contempla  | No contempla    |
| Resguardos                                      | Suficientes   | Suficientes     |
| Garantías                                       | No tiene  | No tiene        |

**EMISION DE BONOS VIGENTES**

**Serie D**

|                             |                                      |
|-----------------------------|--------------------------------------|
| Al amparo de Línea de Bonos | 610                                  |
| Monto máximo de la Emisión  | UF 3,5 millones                      |
| Plazo de amortización       | 21 años                              |
| Amortizaciones              | Semestrales, a partir del 10-03-2020 |
| Fecha de Vencimiento        | 10-09-2030                           |
| Pago de Intereses           | Semestrales                          |
| Tasa de Interés             | 4,3%                                 |
| Rescate Anticipado          | A partir del 10-09-2001              |
| Conversión                  | No contempla                         |
| Resguardos                  | Suficientes                          |
| Garantías                   | No tiene                             |

**Características de los instrumentos provenientes de la sociedad absorbida CGE Distribucion S.A (Diciembre 2017)**

| <b>LINEAS DE BONOS</b>                 | <b>389</b>   | <b>764</b>   | <b>765</b>  | <b>783</b>   |
|--|--|--------------|---|--------------|
| Fecha de inscripción                   | 25-10-2004   | 05-09-2013   | 05-09-2013  | 27-06-2014   |
| Monto de la línea                      | UF 6.000.000   | UF 2.000.000 | UF 4.000.000  | UF 4.000.000 |
| Plazo de la línea                      | 21 años  | 10 años      | 30 años   | 30 años      |
| Series inscritas al amparo de la línea | -  | -            | E   | -            |
| Covenants                              | Total Pasivo / Patrimonio Total <= 1,5 veces; Patrimonio mínimo => U.F.6.700.000 |              | Nivel Endeudamiento Financiero <= 1,25 veces; Activos libres de garantías reales >= 1,20 veces deuda financiera sin garantías; Total Patrimonio >= UF 6.700.000 : |              |
|  | Activos libres de garantía reales >= 1,2 veces                                   |              |   |              |
| Resguardos                             | Suficientes  | Suficientes  | Suficientes   | Suficientes  |
| Garantías                              | No contempla   | No contempla | No contempla  | No contempla |

**EMISIONES DE BONOS VIGENTES COLOCADOS**

**Serie E**

|                             |                                       |
|-----------------------------|---------------------------------------|
| Al amparo de Línea de Bonos | 765                                   |
| Monto de la Emisión         | UF 4.000.000                          |
| Plazo de amortización       | 21 años                               |
| Fecha de Vencimiento        | 03-2034                               |
| Pago de Intereses           | semestralmente                        |
| Tasa de Interés             | 3,85%                                 |
| Rescate Anticipado          | Si contempla, a partir del 30-09-2018 |
| Resguardos                  | Suficientes                           |
| Garantías                   | No contempla                          |

## Características de los instrumentos provenientes de la sociedad absorbida Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A (Diciembre 2017)

|  |   |
|--|---|
| <b>LINEAS DE BONOS</b>                 | <b>377</b>  |
| Fecha de inscripción                   | 26-07-2004  |
| Monto de la línea                      | UF 3.000.000  |
| Plazo de la línea                      | 21 años   |
| Series inscritas al amparo de la línea | -   |
| Rescate anticipado                     | Si  |
| Covenants                              | Total Pasivo / Total Patrimonio <= 1,2 veces; Patrimonio >= U.F.4.500.000 |
| Resguardos                             | Suficientes   |
| Conversión                             | No contempla  |
| Garantías                              | No contempla  |

## Nomenclatura de Clasificación

### Clasificación de Solvencia y Títulos de Deuda de Largo Plazo

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
- Categoría BB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con capacidad para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en retraso en el pago de intereses y el capital.
- Categoría B: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con el mínimo de capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es muy variable y susceptible de deteriorarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía, pudiendo incurrirse en pérdida de intereses y capital.
- Categoría C: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad suficiente para el pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, existiendo alto riesgo de pérdida de pérdida capital y de intereses.
- Categoría D: Corresponde a aquellos instrumentos que no cuentan con capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, y que presentan incumplimiento efectivo de pago de intereses y capital, o requerimiento de quiebra en curso.
- Categoría E: Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información suficiente o representativa para el período mínimo exigido y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para las categorías de riesgo entre AA y B, la Clasificadora utiliza la nomenclatura (+) y (-), para otorgar una mayor graduación de riesgo relativo.

### Títulos de Deuda de Corto Plazo

- Nivel 1 (N-1): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 2 (N-2): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 3 (N-3): Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados.
- Nivel 4 (N-4): Corresponde a aquellos instrumentos cuya capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, no reúne los requisitos para clasificar en los niveles N-1, N-2 o N-3.
- Nivel 5 (N-5): Corresponde a aquellos instrumentos cuyo emisor no posee información representativa para el período mínimo exigido para la clasificación, y además no existen garantías suficientes.

Adicionalmente, para aquellos títulos con clasificaciones en Nivel 1, Feller Rate puede agregar el distintivo (+).

Los títulos con clasificación desde Nivel 1 hasta Nivel 3 se consideran de "grado inversión", al tiempo que los clasificados en Nivel 4 como de "no grado inversión" o "grado especulativo".

### Acciones

- Primera Clase Nivel 1: Títulos con la mejor combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 2: Títulos con una muy buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Primera Clase Nivel 3: Títulos con una buena combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.

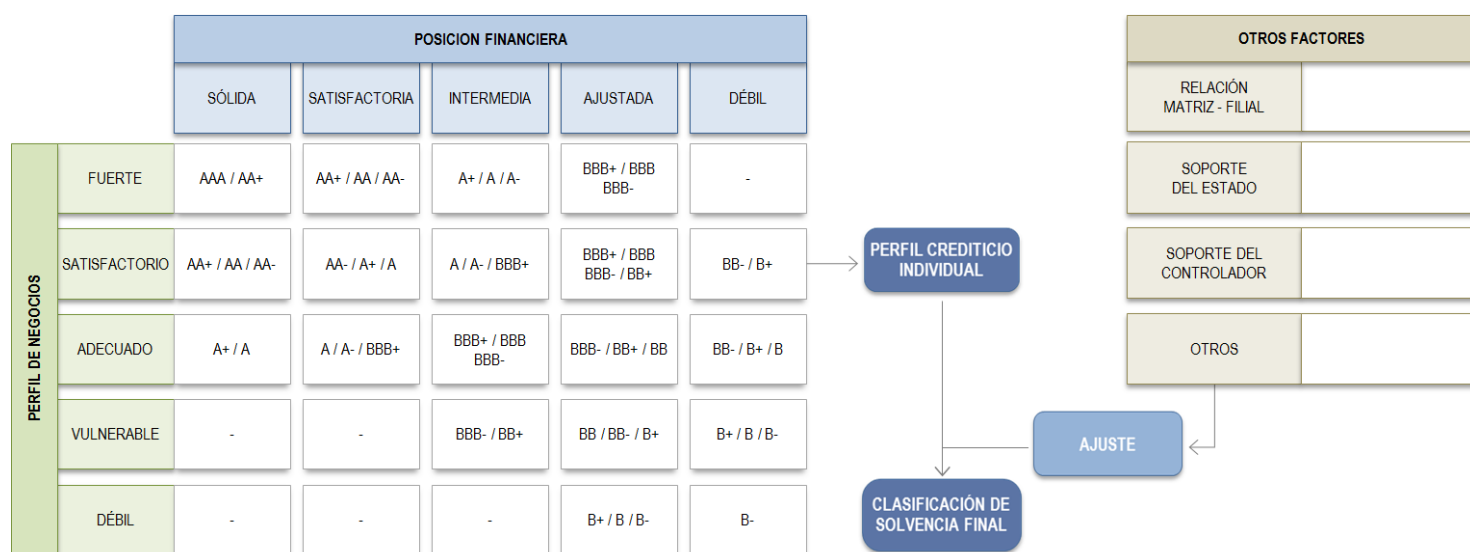
- Primera Clase Nivel 4: Títulos accionarios con una razonable combinación de solvencia, y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Segunda Clase (o Nivel 5): Títulos accionarios con una inadecuada combinación de solvencia y otros factores relacionados al título accionario o su emisor.
- Sin Información Suficiente: Títulos accionarios cuyo emisor no presenta información representativa y válida para realizar un adecuado análisis.

### Descriptor de Liquidez

- Robusta: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite incluso ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.
- Satisfactoria: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con holgura el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress severo que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Suficiente: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un escenario de stress moderado que afecte las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Ajustada: La empresa cuenta con una posición de liquidez que le permite mínimamente cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses. Sin embargo, ésta es susceptible de debilitarse ante un pequeño cambio adverso en las condiciones económicas, de mercado u operativas.
- Insuficiente: La empresa no cuenta con una posición de liquidez que le permita cumplir con el pago de sus obligaciones financieras durante los próximos 12 meses.

### Matriz de Riesgo Crediticio Individual y Clasificación Final

La matriz presentada en el diagrama entrega las categorías de riesgo indicativas para diferentes combinaciones de perfiles de negocio y financieros. Cabe destacar que éstas se presentan sólo a modo ilustrativo, sin que la matriz constituya una regla estricta a aplicar.



La opinión de las entidades clasificadoras no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.