

ANÁLISIS RAZONADO

Por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2017
Razón Social: CGE DISTRIBUCIÓN S.A. RUT: 99.513.400-4

1.- RESUMEN

- La Utilidad a septiembre de 2017 alcanzó MM\$ 10.061, inferior en 60,8% al registrado durante el mismo periodo del año anterior.
- El EBITDA a septiembre de 2017 alcanzó los MM\$ 43.342, inferior en 20,7% al obtenido en igual periodo del año anterior.

Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	sep.-17	sep.-16	Var. sep-17/sep-16	
			MM\$	%
EBITDA	43.342	54.689	(11.347)	-20,7%
Resultado de explotación	27.680	41.180	(13.500)	-32,8%
Resultado antes de impuestos	13.161	32.450	(19.289)	-59,4%
Resultado	10.061	25.646	(15.585)	-60,8%

- A septiembre de 2017, CGE Distribución ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.899.879 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior en 2,8% al mismo periodo 2016 del año anterior.
- Las ventas físicas de energía alcanzaron **6.799 GWh a septiembre de 2017**, registrando un aumento del 2,4% en comparación con el periodo terminado al 30 de septiembre de 2016. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 3,0%, producto del aumento de los clientes de peaje, compensado por una disminución en clientes libres.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

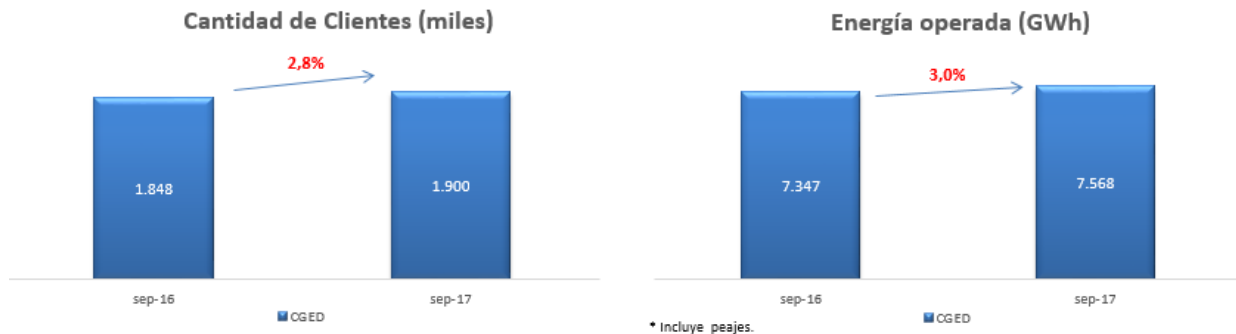
Al 30 de septiembre de 2017, CGE Distribución registró una utilidad de MM\$ 10.061, inferior en MM\$ 15.585 al mismo periodo del año anterior.

Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	sep.-17	sep.-16	Var. sep-17/sep-16	
			MM\$	%
Margen de energía	102.120	98.710	3.410	3,5%
Margen de servicios complementarios	22.020	22.741	(721)	-3,2%
Costos operacionales	(80.798)	(66.762)	(14.036)	21,0%
EBITDA	43.342	54.689	(11.347)	-20,7%
Depreciación y amortizaciones	(15.663)	(13.509)	(2.154)	15,9%
Resultado de explotación	27.680	41.180	(13.500)	-32,8%
Gasto financiero neto	(7.753)	(8.224)	471	-5,7%
Resultado por unidades de reajuste	(1.361)	(2.108)	747	-35,4%
Otros ingresos y egresos	(5.405)	1.602	(7.007)	-
Resultado fuera de explotación	(14.519)	(8.730)	(5.789)	66,3%
Resultado antes de impuestos	13.161	32.450	(19.289)	-59,4%
Impuesto a las ganancias	(3.100)	(6.803)	3.703	-54,4%
Resultado	10.061	25.646	(15.585)	-60,8%

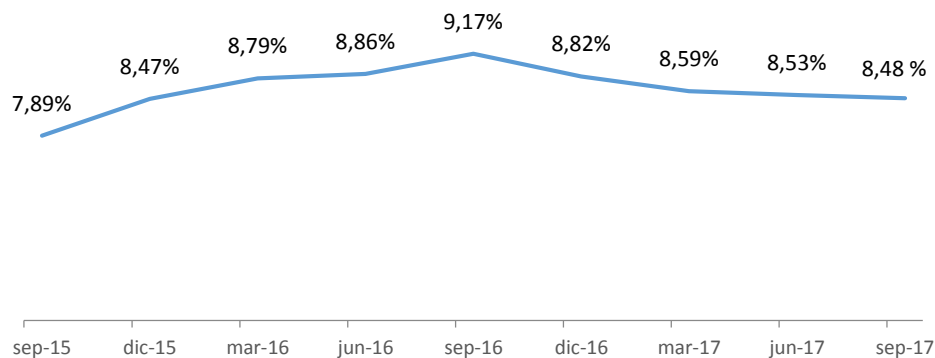
El EBITDA acumulado alcanzó MM\$ 43.342, inferior en MM\$ 11.347 con respecto a septiembre de 2016. Los detalles que explican la variación en EBITDA son los siguientes:

Mayor margen de energía por MM\$ 3.410

El margen de energía registró un aumento de 3,5% con respecto a septiembre 2016, principalmente por un mayor margen de venta de clientes libres, menores pérdidas de energía, mayor VAD debido al efecto positivo de la indexación tarifaria y a una mejora en el reconocimiento tarifario de pérdida de energía.



Pérdida de energía 12M (%) - CGED



Menor margen de servicios complementarios por MM\$ 721

El margen de servicios complementarios disminuyó un 3,2% con respecto a septiembre 2016, principalmente por menores ventas en la construcción del sector inmobiliario y obras a terceros, parcialmente compensado por mayores ingresos en interés moratorio y otros servicios menores.

Mayores costos operacionales por MM\$ 14.036

Los costos operacionales registraron un aumento de un 21%, en comparación con septiembre 2016, por mayores gastos en operación y mantenimiento, contingencias climáticas y compensaciones a clientes, reajuste en las tarifas de los contratos indexados a inflación, y una mayor provisión de incobrables, lo que fue parcialmente compensado con menores gastos administrativos, asociado a los planes de eficiencia que está ejecutando la Sociedad.

En términos de los Resultados fuera de la explotación las principales explicaciones son:

Menor resultado fuera de explotación por MM\$ 5.789

La variación negativa se debe principalmente a un mayor gasto en multas y a efectos extraordinarios en el 2016 relativos a indemnizaciones de seguros, parcialmente compensado por una mayor actividad en traslado de redes, un mejor gasto financiero neto y menor resultado negativo por unidad de reajuste.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	sep.-17	dic.-16	Var. sep-17/sep-16	
			MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	1	4.273	(4.272)	-100,0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	176.132	165.957	10.175	6,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	427	39.979	(39.552)	-98,9%
Otros activos corrientes	583	163	420	-
Total activos corrientes	177.143	210.373	(33.230)	-15,8%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	14.930	14.924	6	0,0%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, plantas y equipos	684.094	638.215	45.879	7,2%
Otros activos no corrientes	79.878	79.875	3	0,0%
Total activos no corrientes	883.641	837.754	45.887	5,5%
Total activos	1.060.785	1.048.127	12.658	1,2%

Al 30 de septiembre de 2017, el Total de Activos aumentó en MM\$ 12.658 con respecto al 31 de diciembre de 2016, como resultado de las siguientes variaciones:

Disminución de Activos corrientes por MM\$ 33.230.

- La variación negativa se explica principalmente por una disminución de MM\$ 39.552 en Cuentas por cobrar a entidades relacionadas debido a menores flujos hacia la matriz, asociado a su cuenta corriente mercantil, además de una disminución de la cuenta Efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$ 4.272. Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento de Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$ 10.175, en línea con el incremento en los ingresos operacionales.

Activos no corrientes aumentan en MM\$ 45.887

- Variación positiva explicada por un aumento neto en Propiedades, plantas y equipo de MM\$ 45.879, debido principalmente a inversiones en proyectos de conexión de nuevos clientes, abastecimiento de demanda y renovación de equipos e instalaciones.

Pasivos	sep.-17	dic.-16	Var. sep-17/sep-16	
MM\$			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	43.565	19.695	23.870	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	125.464	143.164	(17.700)	-12,4%
Cuentas por pagar a relacionadas	62.925	3.211	59.714	-
Otros pasivos no financieros	14.578	15.555	(977)	-6,3%
Total pasivo corriente	246.532	181.625	64.907	35,7%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	217.280	258.386	(41.106)	-15,9%
Pasivo por impuesto diferidos	63.153	66.954	(3.801)	-5,7%
Otros pasivos no financieros	14.636	13.855	781	5,6%
Total pasivo no corriente	295.068	339.195	(44.127)	-13,0%
Total pasivos	541.600	520.820	20.780	4,0%
Patrimonio	519.185	527.307	(8.122)	-1,5%
Total pasivos y patrimonio	1.060.785	1.048.127	12.658	1,2%

El total Pasivos y Patrimonio al 30 de septiembre de 2017 aumentó en MM\$ 12.658 con respecto del 31 de diciembre 2016. Los detalles que explican la variación son:

Pasivos corrientes aumentan en MM\$ 64.907

- El aumento se explica principalmente por mayores Cuentas por pagar a entidades relacionadas de MM\$ 59.714, debido a un aumento de las cuentas por pagar a la matriz asociado a su cuenta corriente mercantil. A lo anterior se suma un incremento en Pasivos financiero de MM\$ 23.870, asociado al traspaso desde el largo al corto plazo. Sin embargo, la variación fue parcialmente compensada por menores Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar en MM\$ 17.700.

Pasivos no corrientes disminuyen en MM\$ 44.127

- La variación es consecuencia de menores Pasivos financieros, asociados al pago de deuda financiera y al traspaso de créditos desde el largo al corto plazo.

Patrimonio disminuyó en MM\$ 8.122

- El Patrimonio neto experimentó una variación negativa de MM\$ 8.122 debido principalmente a dividendos acordados en el período por MM\$ 17.795, compensado parcialmente por un resultado del ejercicio de MM\$ 10.061

4.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

Flujo de Efectivo MM\$	sep.-17	sep.-16	Var. sep-17/sep-16	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	23.056	128.146	(105.090)	-82,0%
Flujo originado por actividades de inversión	(80.699)	(48.680)	(32.019)	65,8%
Flujo originado por actividades de financiamiento	53.370	(86.028)	139.398	-
Flujo neto total del período	(4.272)	(6.561)	2.289	-34,9%
Saldo inicial de efectivo	4.273	7.792	(3.519)	-45,2%
Saldo final	1	1.230	(1.229)	-99,9%

La Sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto negativo de MM\$ 4.272, lo que se compara positivamente con el flujo negativo de MM\$ 6.561 del mismo periodo del año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un menor flujo de MM\$ 105.090 con respecto a septiembre 2016, debido principalmente a menores recaudaciones durante el periodo, mayor pago a proveedores y a un mayor pago de impuesto.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de MM\$ 32.019 con respecto a septiembre 2016, explicado por mayores desembolsos en activo fijo principalmente por inversiones destinadas a renovación de equipos e instalaciones, además de proyectos de conexión a clientes.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva de MM\$ 139.398, debido principalmente al efecto neto de préstamos con empresas relacionadas.

Considerando el saldo inicial de efectivo de MM\$ 4.273 y el flujo neto total negativo del periodo desde enero a septiembre 2017 de MM\$ 4.272, el saldo final de efectivo fue de MM\$ 1.

5.- INDICADORES FINANCIEROS.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros más representativos de la sociedad:

Indicadores		Unidad	sep.-17	dic.-16	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	0,7	1,2	-41,7%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	59	56	5,4%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	Veces	1,0	1,0	0,0%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,4	0,5	-20,0%
	Deuda financiera neta / Ebitda*	Veces	4,2	3,7	13,5%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	5,6	7,0	-20,0%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	%	45,5	34,9	30,4%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	%	54,5	65,1	-16,3%
	Deuda bancaria / Pasivo total	%	28,6	33,1	-13,6%
	Obligación con el público / Pasivo total	%	19,6	20,3	-3,4%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (1) *	%	3,8	6,7	-43,3%
	Ebitda/Activo Fijo *	%	9,1	11,5	-20,9%
	EBITDA 12 meses	MM\$	62.337	73.684	-15,4%

*(Últimos 12 meses)

(1): Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

Liquidez:

- El nivel de liquidez corriente disminuyó en un 41,7% respecto a diciembre 2016, debido al efecto neto de deuda con empresas relacionadas (cuenta corriente mercantil) y traspaso desde el largo plazo al corto plazo de vencimientos de créditos bancarios.

Endeudamiento:

- Por su parte, el ratio deuda financiera neta sobre EBITDA presenta un aumento, explicado principalmente por el menor EBITDA calculado sobre base 12 meses.

Composición de pasivos:

- Respecto a la composición de los pasivos, se observa un aumento de la proporción de deuda de corto plazo, asociado al incremento de deuda con empresas relacionadas (cuenta corriente mercantil) y al traspaso de deuda desde el largo al corto plazo.

Rentabilidad:

- Los indicadores de rentabilidad se vieron afectados por los menores resultados del ejercicio.



6.- MERCADO DONDE PARTICIPA LA SOCIEDAD

CGE Distribución es una empresa de servicio público que distribuye y comercializa energía entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana. Es parte del Sistema Interconectado Central (SIC), abasteciendo un total de 1.899.879 clientes al 30 de septiembre de 2017. La energía operada, que incluye peajes, al cierre del tercer trimestre de 2017 alcanza los 7.568 GWh registrando un aumento de 3,0% respecto al mismo periodo del año anterior.

7.- ANÁLISIS DE RIESGOS DEL NEGOCIO

Riesgos Financieros

Los negocios en que participa la Sociedad, corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y una estabilidad regulatoria, ya que los precios de venta son determinados mediante un procedimiento de carácter reglado, el cual permite obtener una rentabilidad razonable, que la ley establece dentro de una banda del 10% +/- 4% para la industria de la distribución de electricidad en su conjunto. Asimismo, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento.

Riesgo de Tipo de Cambio y Tasa de Interés

En este ámbito, se ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los flujos de sus pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio. Como se indicó anteriormente, sus actividades son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 30 de septiembre de 2017 fue de un 40,60% en Unidades de Fomento y un 59,40% en pesos chilenos. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

Al 30 de septiembre de 2017, CGE Distribución mantiene un 40,60% de su deuda financiera expresada en UF. Para dimensionar el efecto de la variación de la UF en el resultado antes de impuestos, se realizó una sensibilización de esta unidad de reajuste, determinando que ante un alza de un 1% en el valor de la UF al 30 de septiembre de 2017, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 1.059 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

Al 30 de septiembre de 2017 la deuda financiera de CGE Distribución (capital vigente adeudado) se encuentra estructurada en un 58% a tasa fija y un 42% a tasa variable.

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados antes de impuestos bajo un escenario en que las tasas sufrieran un incremento de 100 puntos bases a las vigentes sería de MM\$ 881 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE Distribución a nivel consolidado, al 30 de septiembre de 2017, se ha estructurado en un 84% a largo plazo, mediante créditos bancarios (capital vigente adeudado). Continuamente se efectúan proyecciones de flujos de caja, análisis de la situación financiera, entorno económico y análisis del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos del negocio en que participa CGE Distribución.

Riesgo de crédito deudores comerciales

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

Seguros

Para cubrir posibles siniestros en sus instalaciones, la Sociedad, mantiene pólizas de seguros que cubren sus principales activos, personal y riesgos operacionales, estas se resumen en pólizas de responsabilidad civil, daños materiales y pérdida de beneficios, terrorismo, seguros vehiculares, incluido responsabilidad civil vehicular y de equipos móviles, seguros de accidentes personales, entre otros.