

ANÁLISIS RAZONADO

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

1.- RESUMEN

- **La Utilidad a junio de 2017 alcanzó MM\$ 11.888**, inferior en 23,4% al registrado el primer semestre del año anterior.
- **El EBITDA a junio de 2017 alcanzó los MM\$ 32.752**, inferior en 5,2% al obtenido en igual periodo del año anterior.

Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	jun.-17	jun.-16	Var. jun-17/jun-16	
			MM\$	%
EBITDA	32.752	34.559	(1.807)	-5,2%
Resultado de explotación	22.328	25.573	(3.245)	-12,7%
Resultado antes de impuestos	14.164	18.834	(4.670)	-24,8%
Resultado	11.888	15.527	(3.639)	-23,4%

- A junio de 2017, CGE Distribución ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.887.975 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior al mismo periodo 2016 en 2,9%.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron 4.663 GWh a junio de 2017**, registrando una disminución de 2,1% en comparación con el periodo terminado al 30 de junio de 2016. Al respecto, las ventas físicas a clientes regulados disminuyeron 1,5%, alcanzando 4.487 GWh. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 2,1%, producto del aumento de los clientes de peaje, compensado por una disminución en clientes libres.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 30 de junio de 2017, CGE Distribución registró una utilidad de MM\$ 11.888, inferior en MM\$ 3.369 al mismo periodo del año anterior.

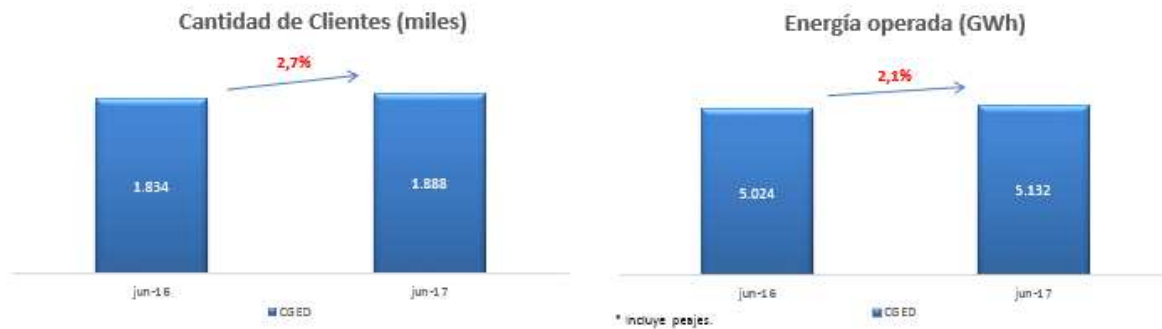
Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	jun.-17	jun.-16	Var. jun-17/jun-16	
			MM\$	%
Margen de energía	68.107	63.832	4.275	6,7%
Margen de servicios complementarios	14.138	14.303	(165)	-1,2%
Costos operacionales	(49.493)	(43.576)	(5.916)	-13,6%
EBITDA	32.752	34.559	(1.807)	-5,2%
Depreciación y amortizaciones	(10.424)	(8.986)	(1.438)	16,0%
Resultado de explotación	22.328	25.573	(3.245)	-12,7%
Gasto financiero neto	(5.043)	(5.581)	538	-9,6%
Resultado por unidades de reajuste	(1.335)	(1.440)	106	-7,4%
Otros ingresos y egresos	(1.786)	283	(2.069)	-731,4%
Resultado fuera de explotación	(8.164)	(6.739)	(1.425)	21,1%
Resultado antes de impuestos	14.164	18.834	(4.670)	-24,8%
Resultado	11.888	15.527	(3.639)	-23,4%

En términos de EBITDA, éste alcanzó MM\$ 32.752, inferior en MM\$ 1.807 con respecto a junio de 2016.

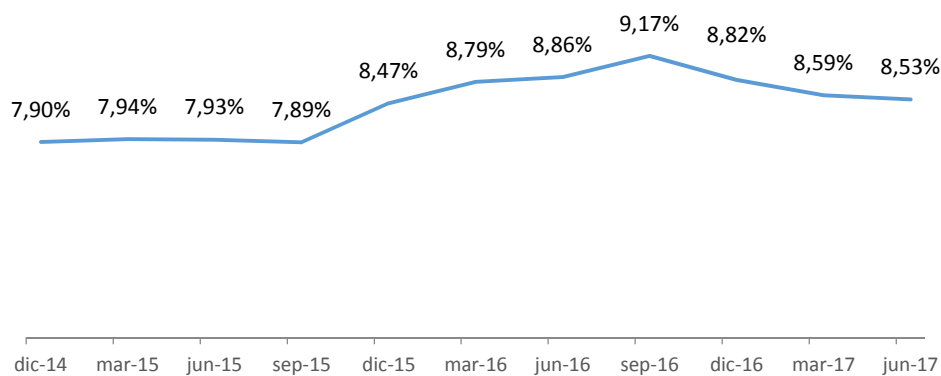
Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

Mayor margen de energía por MM\$ 4.275

El margen de energía registró un aumento de 6,7% con respecto a junio 2016, principalmente por un mayor margen de clientes libres, menores pérdidas de energía, mayores ingresos en recuperación de energía y un mayor margen por aumento en ventas físicas.



Pérdida de energía 12M (%) - CGED



Menor margen de servicios complementarios por MM\$ 165

El margen de servicios complementarios disminuyó levemente con respecto al año anterior, principalmente por menores ventas en construcción del sector inmobiliario y terceros, compensado en parte por mayores ingresos en interés moratorio y otros servicios menores.

Mayores costos operacionales por MM\$ 5.916

Los costos operacionales registraron un aumento de un 13,6%, explicado por una mayor provisión de incobrables, mayores gastos administrativos y operacionales, sumado al correspondiente reajuste en las tarifas de los contratos indexados a inflación, lo que fue parcialmente compensado por los planes de eficiencia que está desarrollando la compañía.

Menor resultado fuera de explotación por MM\$ 1.425

La variación se debe principalmente a efectos extraordinarios en 2016 relativos a indemnizaciones de seguros y compensaciones, además por otros efectos no recurrentes en 2017, compensado por mayor actividad en traslado de redes y un menor gasto financiero neto.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos	jun.-17	dic.-16	Var. jun-17/jun-16	
MM\$			MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	5.242	4.273	969	22,7%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	165.587	165.957	(371)	-0,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	510	39.979	(39.469)	-98,7%
Otros activos corrientes	2.548	163	2.385	-
Total activos corrientes	173.888	210.373	(36.485)	-17,3%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	14.630	14.924	(295)	-2,0%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, plantas y equipos	666.652	638.215	28.437	4,5%
Otros activos no corrientes	79.884	79.875	9	0,0%
Total activos no corrientes	865.905	837.754	28.151	3,4%
Total activos	1.039.793	1.048.127	(8.334)	-0,8%

Al 30 de junio de 2017 los Activos totales de la Sociedad presentan una disminución de MM\$ 8.334 con respecto al 31 de diciembre de 2016, producto de las siguientes variaciones:

Disminución de Activos corrientes por MM\$ 36.485.

- Explicado principalmente por una disminución de MM\$ 39.469 en cuentas por cobrar a entidades relacionadas debido a un menor flujo hacia la sociedad matriz. Lo anterior fue compensado por un aumento de Otros activos no financieros por MM\$ 2.385 y de la cuenta Efectivo y equivalentes al efectivo por MM\$ 969.

Activos no corrientes aumentan en MM\$ 28.151

- Aumento neto en Propiedades, plantas y equipo por MM\$ 28.437, debido principalmente a adiciones al activo fijo por MM\$ 41.411, compensado parcialmente por la Depreciación y retiros del periodo por MM\$ 12.974. Dichas inversiones se deben principalmente a proyectos de conexión de nuevos clientes, abastecimiento de demanda y renovación de equipos e instalaciones.

Pasivos MM\$	jun.-17	dic.-16	Var. jun-17/jun-16	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	25.639	19.695	5.944	30,2%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	143.411	143.164	247	0,2%
Cuentas por pagar a relacionadas	14.271	3.211	11.060	-
Otros pasivos no financieros	12.090	15.556	(3.466)	-22,3%
Total pasivo corriente	195.411	181.625	13.785	7,6%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	237.285	258.386	(21.101)	-8,2%
Pasivo por impuesto diferidos	64.139	66.954	(2.815)	-4,2%
Otros pasivos no financieros	15.282	13.855	1.427	10,3%
Total pasivo no corriente	316.706	339.195	(22.489)	-6,6%
Total pasivos	512.116	520.820	(8.704)	-1,7%
Patrimonio	527.676	527.307	369	0,1%
Total pasivos y patrimonio	1.039.793	1.048.127	(8.334)	-0,8%

El total Pasivos y patrimonio al 30 de junio de 2017 disminuyó en MM\$ 8.334 con respecto del 31 de diciembre 2016. Las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes aumentan en MM\$ 13.785

- Mayores Cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 11.060, debido a mayores flujos desde la sociedad matriz y un aumento de Otros pasivos financieros de corto plazo por MM\$ 5.944, debido a deuda bancaria que se ha traspasado del largo al corto plazo, compensado por el pago de pasivos financieros por MM\$ 16.500 aproximadamente. Lo anterior fue compensado por una disminución de Pasivos por impuestos de MM\$ 4.279 y de Otros Pasivos no financieros.

Pasivos no corrientes disminuyen en MM\$ 22.489

- Disminución de Otros pasivos financieros, debido a deuda financiera bancaria que pasó al corto plazo por MM\$ 22.425 de capital.

Patrimonio aumenta en MM\$ 369

- El patrimonio neto experimentó un incremento de MM\$ 369, explicado principalmente por el resultado al primer semestre 2017 de MM\$ 11.888, compensado con el pago de dividendos por MM\$ 10.677.

4.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

Flujo de Efectivo MM\$	jun.-17	jun.-16	Var. jun-17/jun-16	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	32.285	66.870	(34.585)	-52%
Flujo originado por actividades de inversión	(48.681)	(31.477)	(17.204)	54,7%
Flujo originado por actividades de financiamiento	17.365	(41.125)	58.490	-
Flujo neto total del período	969	(5.732)	6.702	-116,9%
Saldo inicial de efectivo	4.273	7.792	(3.519)	-45,2%
Saldo final	5.242	2.060	3.183	154,5%

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto positivo de MM\$ 969, con una variación positiva de MM\$ 6.702 respecto al mismo periodo del año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un menor flujo de MM\$ 34.585 con respecto a marzo 2016, debido principalmente a menores recaudaciones durante el periodo y a mayor pago de impuesto.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de MM\$ 17.204 con respecto a junio 2016, explicado por mayores desembolsos en activo fijo principalmente por inversiones destinadas a renovación de equipos e instalaciones.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva de MM\$ 58.490, debido a mayores flujos de empresas relacionadas, principalmente desde la matriz CGE.

Considerando el saldo inicial de efectivo de MM\$ 4.273 y el flujo neto total negativo del periodo enero a junio 2017 de MM\$ 969, el saldo final de efectivo es de MM\$ 5.242.

5.- INDICADORES FINANCIEROS.

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

Indicadores		Unidad	jun.-17	dic.-16	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	0,9	1,2	-23,2%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	56	56	-0,8%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	Veces	1,0	1,0	-1,7%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,5	0,5	-11,7%
	Deuda financiera neta / Ebitda*	Veces	3,6	3,7	-3,5%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	6,5	7,0	-6,6%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	%	38,2	34,9	9,4%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	%	61,8	65,1	-5,0%
	Deuda bancaria / Pasivo total	%	30,5	33,1	-8,0%
	Obligación con el público / Pasivo total	%	20,9	20,3	2,9%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (1) *	%	6,0	6,7	-10,4%
	Ebitda/Activo Fijo *	%	10,8	11,5	-6,6%
	EBITDA 12 meses	MM\$	71.877	73.684	-2,5%

*(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 23,2% respecto a diciembre 2016, debido al aumento del pasivo de corto plazo y disminución de activos de corto plazo.

Endeudamiento:

- El indicador pasivo total sobre patrimonio neto presenta un nivel de 1,0 veces, manteniéndose constante al igual que el ratio deuda financiera neta sobre EBITDA.

Composición de pasivos:

- En la composición de los pasivos se observa un aumento de la proporción de deuda de corto plazo.

Rentabilidad:

- Existió una leve disminución de la Rentabilidad del patrimonio, asimismo como en el EBITDA/Activo fijo.

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 1.887.975 clientes al 30 de junio de 2017. La energía operada, que incluye peajes, al cierre del primer semestre de 2017 alcanza los 5.132 GWh registrando una disminución de 2,1% 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, las actividades de son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 30 de junio de 2017 fue de un 40,67% en Unidades de Fomento y un 59,33% en pesos chilenos. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

Al 30 de junio de 2017, CGE DISTRIBUCIÓN mantiene un 40,67% 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 junio de 2017, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 1.069 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

Al 30 de junio 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 fueran 1% superior a las vigentes sería de MM\$ 545 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 junio de 2017, se ha estructurado en un 91% 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.