

ANÁLISIS RAZONADO

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2016
Razón Social: CGE DISTRIBUCIÓN S.A. RUT: 99.513.400-4

1.- RESUMEN

- **La utilidad a diciembre de 2016 alcanzó MM\$ 35.214**, superior en 33,6% a la registrada en el mismo ejercicio del año anterior, explicado por un mayor EBITDA de MM\$ 2.850 y una mejora a nivel no operacional de MM\$ 9.660, explicada principalmente por una mejora en el resultado financiero neto y un efecto positivo no recurrente en otros ingresos y egresos.
- **El EBITDA a diciembre de 2016 alcanzó los MM\$ 73.684**, superior en 4,0% al obtenido en igual ejercicio del año anterior, explicado principalmente por mayor margen de energía por MM\$ 5.359, debido al crecimiento de ventas de energía a clientes regulados, un mayor margen de servicios a terceros de MM\$7.402, compensado por mayores costos operacionales por MM\$9.911, asociados principalmente a los mayores gastos de operación, mantenimiento y mejoras en calidad de servicio al cliente.

Estado de Resultados CGE DISTRIBUCIÓN MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
EBITDA	73.684	70.833	2.850	4,0%
Resultado de explotación	55.173	52.961	2.212	4,2%
Resultado fuera de explotación	(10.170)	(19.830)	9.660	-48,7%
Resultado antes de impuestos	45.003	33.131	11.872	35,8%
Resultado	35.214	26.348	8.866	33,6%

- A diciembre de 2016, CGE DISTRIBUCIÓN ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.861.388 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior al cierre del 2015 en 2,6%.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron 9.264 GWh a diciembre de 2016**, registrando un aumento de 0,6% en comparación con el ejercicio 2015. Al respecto, las ventas físicas a clientes regulados crecieron 3,6%, alcanzando 8.868 GWh, mientras que los clientes libres presentaron una disminución de 255 GWh, producto de un traspaso de clientes libres a clientes regulados. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 2,5%, producto del aumento ya mencionado de las ventas físicas a clientes regulados y de un incremento de 55,6% en la energía asociada a clientes de peaje.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de diciembre de 2016, CGE DISTRIBUCIÓN registró una utilidad de MM\$ 35.214, superior en MM\$ 8.866 al mismo ejercicio del año anterior.

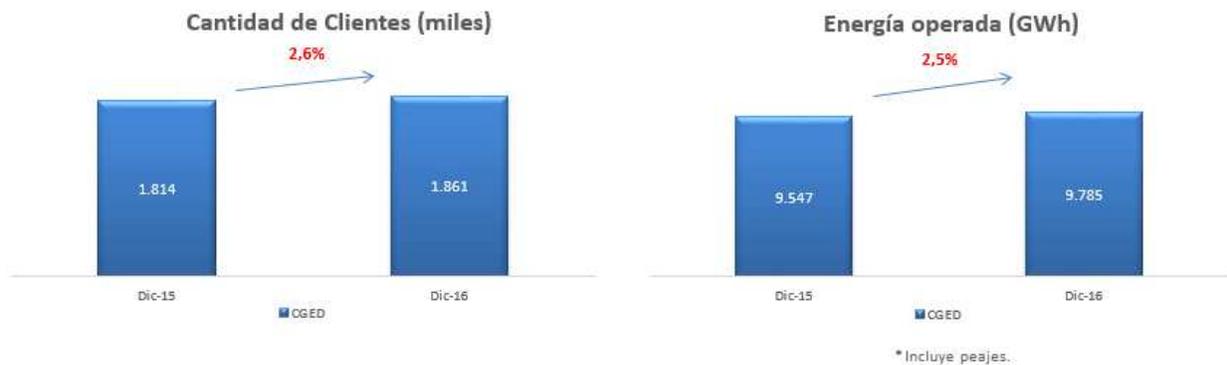
Estado de Resultados CGE DISTRIBUCIÓN MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Margen de Distribución	132.597	127.238	5.359	4,2%
Margen de servicios asociados	32.549	25.147	7.402	29,4%
Costos operacionales	(91.463)	(81.552)	(9.911)	12,2%
EBITDA	73.684	70.833	2.850	4,0%
Depreciación y amortizaciones	(18.511)	(17.872)	(639)	3,6%
Resultado de explotación	55.173	52.961	2.212	4,2%
Gasto financiero neto	(10.596)	(11.164)	568	-5,1%
Resultado por unidades de reajuste	(2.594)	(5.492)	2.897	-52,8%
Otros ingresos y egresos	3.021	(3.174)	6.195	-195,2%
Resultado fuera de explotación	(10.170)	(19.830)	9.660	-48,7%
Resultado antes de impuestos	45.003	33.131	11.872	35,8%
Impuesto a las ganancias	(9.789)	(6.783)	(3.006)	44,3%
Resultado	35.214	26.348	8.866	33,6%

En términos de EBITDA, éste alcanzó MM\$ 73.684, superior en MM\$ 2.850 con respecto a diciembre de 2015.

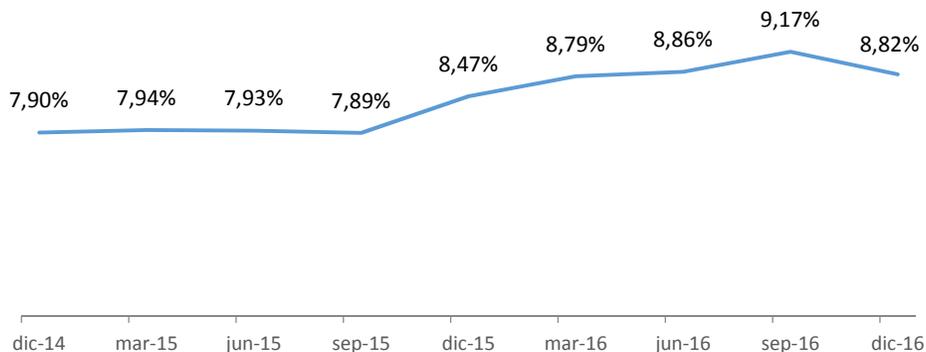
Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

Mayor margen de energía por MM\$ 5.359

El margen de energía registró un aumento de 4,2% con respecto a diciembre 2015, principalmente por un mayor crecimiento en las ventas físicas reguladas, compensado parcialmente por menor margen de clientes libres, mayores pérdidas de energía y variaciones de indexadores tarifarios.



Pérdida de energía 12M (%) - CGED



Mayor margen de servicios complementarios por MM\$ 7.402

El margen de servicios complementarios aumentó 29,4% con respecto al año anterior, principalmente por mayor venta de obras de construcción al sector inmobiliario, venta de seguros individuales a clientes, sumado a mayores ingresos por interés moratorio.

Mayores costos operacionales por MM\$ 9.911

Los costos operacionales registraron un aumento de un 12,2%, explicado principalmente por mayores gastos de operación debido a mayor cantidad de brigadas de emergencia, mayor gasto en mantenimiento y mejora en calidad de servicio al cliente, además de una mayor provisión de incobrables, 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.

Mayor resultado fuera de explotación por MM\$ 9.660

La variación se produce principalmente debido a ingresos por indemnización de seguro por daños del temporal de agosto 2015 y por mayor actividad en traslado de redes a terceros. Adicionalmente, existe un efecto positivo debido a gastos asociados a procesos de reliquidaciones de años anteriores registrados en el ejercicio 2015, sumado a un mejor Resultado por Unidad de Reajuste y menores gastos financieros.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	4.273	7.792	(3.519)	-45,2%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	165.957	212.862	(46.905)	-22,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	39.979	1.574	38.405	2440,5%
Otros activos corrientes	163	7.404	(7.241)	-97,8%
Total activos corrientes	210.373	229.632	(19.259)	-8,4%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	14.924	15.353	(429)	-2,8%
Propiedades plantas y equipos	638.215	548.833	89.382	16,3%
Otros activos no corrientes	184.615	184.611	4	0,0%
Total activos no corrientes	837.754	748.797	88.957	11,9%
Total activos	1.048.127	978.429	69.698	7,1%

Al 31 de diciembre de 2016 los activos totales de la Sociedad presentan un aumento de MM\$ 69.698 con respecto al ejercicio 2015, producto de las siguientes variaciones:

Disminución de Activos corrientes por MM\$ 19.259.

- Explicado principalmente por una baja en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de MM\$ 46.905, producto de la materialización de reliquidaciones por venta de energía, una disminución de MM\$ 6.496 por menores activos por impuestos, sumado a menores provisiones y otros activos no corrientes de MM\$ 745. Además, existió una disminución del efectivo y equivalente al efectivo en MM\$ 3.519. Lo anterior se ve compensado por una variación neta positiva de MM\$ 38.405 de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

Activos no corrientes aumentan en MM\$ 88.957

- Aumento neto en propiedades, plantas y equipo por MM\$ 89.382, debido principalmente a adiciones al activo fijo por MM\$ 58.733, revaluaciones por MM\$ 52.259, compensado parcialmente por la depreciación y retiros del ejercicio por MM\$ 21.610. Dichas inversiones se deben principalmente a proyectos de conexión de nuevos clientes, abastecimiento de demanda, reducción de pérdidas y mejora en fiabilidad y calidad de suministro, compensado parcialmente por una disminución de cuentas por cobrar no corrientes por MM\$ 425.

Pasivos MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	19.695	3.164	16.531	522,6%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.	143.164	129.529	13.635	10,5%
Cuentas por pagar a relacionadas	3.211	25.363	(22.152)	-87,3%
Otros pasivos no financieros	15.556	7.448	8.108	108,9%
Total pasivo corriente	181.625	165.503	16.122	9,7%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	258.386	271.898	(13.512)	-5,0%
Otros pasivos no financieros	80.809	68.210	12.599	18,5%
Total pasivo no corriente	339.195	340.108	(913)	-0,3%
Total pasivos	520.820	505.611	15.209	3,0%
Patrimonio	527.307	472.818	54.489	11,5%
Total pasivos y patrimonio	1.048.127	978.429	69.698	7,1%

El total pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2016 aumentó en MM\$ 69.698 con respecto del 31 de diciembre 2015. Las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes aumentan en MM\$ 16.122

- Aumento de pasivos financieros de corto plazo por MM\$ 16.531, debido a deuda bancaria que se ha traspasado del largo al corto plazo. Adicionalmente, existió un aumento de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MM\$ 13.635, mayores pasivos por impuesto de MM\$ 6.676 y mayores provisiones y otros pasivos no financieros por MM\$ 1.432. Lo anterior fue compensado por menores cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 22.152, debido a menores flujos desde la sociedad matriz, dada la mayor disponibilidad de caja producto del cobro de las reliquidaciones de energía.

Pasivos no corrientes disminuyen en MM\$ 913

- Disminución de otros pasivos financieros, debido a deuda financiera bancaria que pasó al corto plazo por MM\$ 13.512, compensado por un aumento de los pasivos por impuesto diferidos en MM\$ 11.932 y mayores provisiones y otros pasivos no financieros por MM\$ 667, explicado principalmente por revaluaciones de propiedades, plantas y equipos.

Patrimonio aumenta en MM\$ 54.489

- El patrimonio neto experimentó un incremento de MM\$ 54.489, explicado principalmente por el resultado del ejercicio 2016 de MM\$ 35.214, por otras reservas de MM\$ 38.149 a consecuencia de una revaluación de propiedades plantas y equipos, compensado por reparto de dividendos por MM\$ 18.507.

4.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

Flujo de Efectivo MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	154.588	125.289	29.299	23,4%
Flujo originado por actividades de inversión	(69.466)	(46.289)	(23.178)	50,1%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(88.641)	(77.428)	(11.212)	14,5%
Flujo neto total del período	(3.519)	1.573	(5.091)	-323,8%
Saldo inicial de efectivo	7.792	6.219	1.573	25,3%
Saldo final	4.273	7.792	(3.519)	-45,2%

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto negativo de MM\$ 3.519, con una variación negativa de MM\$ 5.091 respecto al ejercicio del año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un mayor flujo de MM\$ 29.299 con respecto a diciembre 2015, debido principalmente a menores recaudaciones durante el ejercicio anterior, producto de las devoluciones por reliquidaciones que debió realizar la sociedad a sus clientes, compensado por mayores pagos a proveedores.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de MM\$ 23.178 con respecto a diciembre 2015, explicado por mayores desembolsos en activo fijo principalmente por inversiones destinadas a la calidad de servicio.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de MM\$ 11.212, debido a mayores flujos a empresas relacionadas, principalmente hacia la matriz CGE, por mayor disponibilidad de caja dado el incremento en el flujo operacional.

Considerando el saldo inicial de efectivo de MM\$ 7.792 y el flujo neto total negativo del ejercicio enero a diciembre 2016 de MM\$ 3.519, el saldo final de efectivo es de MM\$ 4.273.

5.- INDICADORES FINANCIEROS.

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

Indicadores		Unidad	dic.-16	dic.-15	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,2	1,4	-16,5%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	56	75	-25,3%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio neto	Veces	1,0	1,1	-7,6%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,5	0,6	-16,0%
	Deuda financiera neta / Ebitda	Veces	3,7	3,8	-1,5%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	7,0	6,3	9,6%
Composición de pasivos	Deuda corto plazo / Deuda total	%	34,9	32,7	6,5%
	Deuda largo plazo / Deuda total	%	65,1	67,3	-3,2%
	Deuda bancaria / Total pasivos	%	19,7	20,3	-2,9%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (1)	%	6,7	5,6	19,8%
	Rentabilidad del activo (2)	%	3,4	2,7	24,8%
	Ebitda/Activo Fijo	%	11,5	12,9	-10,5%
	Ebitda 12 meses	MM\$	73.684	70.833	4,0%

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

(2) Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Total activos.

Liquidez:

- El nivel de liquidez corriente se mantuvo relativamente constante respecto a diciembre 2015. Adicionalmente, se observa una disminución de la rotación de cuentas por cobrar, producto de la disminución de reliquidaciones pendientes de venta de energía.

Endeudamiento:

- El indicador deuda total sobre patrimonio neto presenta un nivel de 1,0 veces, disminuyendo levemente respecto al mismo ejercicio del año anterior, por un aumento del patrimonio superior al ocurrido en el pasivo. El resto de los indicadores de endeudamiento se han mantenido relativamente estables respecto al cierre del ejercicio 2015.

Composición de pasivos:

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

Rentabilidad:

- Los indicadores de rentabilidad sobre activo y patrimonio aumentaron durante el ejercicio 2016, por mejor resultado 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 1.861.388 clientes al 31 de diciembre de 2016. La energía operada, que incluye peajes, al cierre del ejercicio 2016 alcanza los 9.785 GWh registrando un aumento de 238 GWh 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 31 de diciembre de 2016 fue de un 37,99% en Unidades de Fomento y un 62,01% en pesos chilenos. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

Al 31 de diciembre de 2016, CGE DISTRIBUCIÓN mantiene un 37,99% 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 31 de diciembre de 2016, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 1.056 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

Al 31 de diciembre de 2016 la deuda financiera de CGE DISTRIBUCIÓN (capital vigente adeudado) se encuentra estructurada en un 54,5% a tasa fija y un 45,5% 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\$ 1.254 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE DISTRIBUCIÓN a nivel consolidado, al 31 de diciembre de 2016, se ha estructurado en un 94% 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.