

## ANÁLISIS RAZONADO

Por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2016  
Razón Social: CGE DISTRIBUCIÓN S.A. RUT: 99.513.400-4

### 1.- RESUMEN

- La utilidad a septiembre de 2016 alcanzó MM\$ 25.646, superior en 33,9% al registrado al mismo periodo del año anterior.
- El EBITDA a septiembre de 2016 alcanzó los MM\$ 54.689, superior en 0,6% al obtenido en igual periodo del año anterior.

Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	sep.-16	sep.-15	Var. sep-16/sep-15	
			MM\$	%
EBITDA	54.689	54.389	300	0,6%
Resultado de explotación	41.180	40.999	181	0,4%
Resultado antes de impuestos	32.450	23.342	9.108	39,0%
Resultado	25.646	19.155	6.491	33,9%

- A septiembre de 2016, CGE Distribución ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.847.594 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior al mismo periodo 2015 en 2,6%.
- Las ventas físicas de energía alcanzaron **6.967 GWh a septiembre de 2016**, registrando una disminución en comparación con el ejercicio terminado al 30 de septiembre 2015. Al respecto, las ventas físicas a clientes regulados crecieron 2,3%, alcanzando 6.667 GWh, mientras que los clientes libres presentaron una disminución de 198 GWh, producto de un traspaso de clientes libres a clientes regulados. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 1,2%, producto del aumento ya mencionado de las ventas físicas a clientes regulados y de un incremento de 52,9% en la energía asociada a clientes de peaje.

## 2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 30 de septiembre de 2016, CGE Distribución registró una utilidad de MM\$ 25.646, superior en MM\$ 6.491 al mismo periodo del año anterior.

Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	sep.-16	sep.-15	Var. sep-16/sep-15	
			MM\$	%
Margen de distribución	98.710	95.162	3.548	3,7%
Margen de servicios complementarios	22.741	18.438	4.303	23,3%
Costos operacionales	(66.761)	(59.211)	(7.550)	-12,8%
<b>EBITDA</b>	<b>54.689</b>	<b>54.389</b>	<b>300</b>	<b>0,6%</b>
Depreciación y amortizaciones	(13.509)	(13.390)	(119)	0,9%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>41.180</b>	<b>40.999</b>	<b>181</b>	<b>0,4%</b>
Gasto financiero neto	(8.223)	(8.804)	581	-6,6%
Resultado por unidades de reajuste	(2.108)	(4.359)	2.251	-51,6%
Otros ingresos y egresos	1.602	(4.494)	6.096	-135,6%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>(8.730)</b>	<b>(17.657)</b>	<b>8.927</b>	<b>-50,6%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>32.450</b>	<b>23.342</b>	<b>9.108</b>	<b>39,0%</b>
Impuesto a las ganancias	(6.803)	(4.186)	(2.617)	62,5%
<b>Resultado</b>	<b>25.646</b>	<b>19.155</b>	<b>6.491</b>	<b>33,9%</b>

En términos de EBITDA, éste alcanzó MM\$ 54.689, superior en MM\$ 300 con respecto a septiembre de 2015.

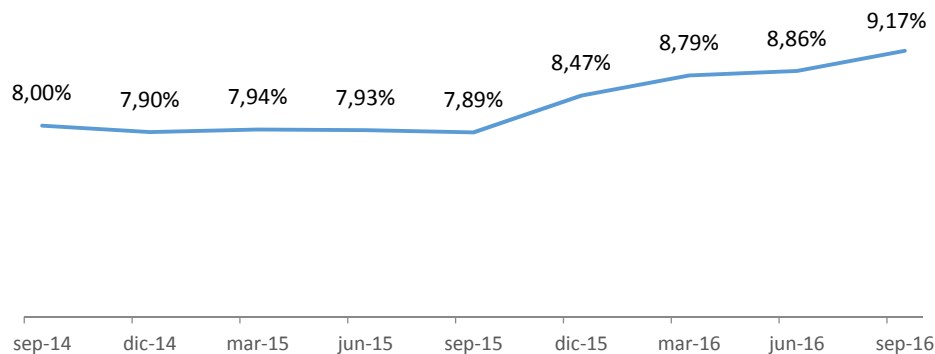
Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

### Mayor margen de energía por MM\$ 3.548

El margen de energía registró un aumento de 3,7% con respecto a septiembre 2015, principalmente por un mayor crecimiento en las ventas físicas reguladas y variaciones de indexadores tarifarios, compensado parcialmente por menor margen de clientes libres y mayores pérdidas de energía.



### Pérdida de energía 12M (%) - CGED



#### **Mayor margen de servicios complementarios por MM\$ 4.303**

El margen de servicios complementarios aumentó 23,3% 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\$ 7.550**

Los costos operacionales registraron un aumento de un 12,8%, explicado principalmente por una mayor provisión de incobrables, mayores gastos de operación por mayor cantidad de brigadas de emergencia y mejora en calidad de servicio al cliente, 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\$ 8.927**

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. Adicionalmente existe un efecto positivo no recurrente debido a gastos asociados a procesos de reliquidaciones de años anteriores registrados en el tercer trimestre del año anterior, sumado a un mejor Resultado por Unidad de Reajuste.

### **3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA**

<b>Activos</b> <b>MM\$</b>	<b>sep.-16</b>	<b>dic.-15</b>	<b>Var. sep-16/dic-15</b>	
			<b>MM\$</b>	<b>%</b>
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo y equivalente al efectivo	1.230	7.792	(6.561)	-84,2%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	162.547	212.862	(50.315)	-23,6%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	55.221	1.574	53.647	3409,0%
Otros activos corrientes	221	7.404	(7.184)	-97,0%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>219.219</b>	<b>229.632</b>	<b>(10.413)</b>	<b>-4,5%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	14.818	15.353	(535)	-3,5%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, plantas y equipos	575.036	548.833	26.203	4,8%
Otros activos no corrientes	79.873	79.871	2	0,0%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>774.468</b>	<b>748.797</b>	<b>25.670</b>	<b>3,4%</b>
<b>Total activos</b>	<b>993.687</b>	<b>978.429</b>	<b>15.258</b>	<b>1,6%</b>

Al 30 de septiembre de 2016 los activos totales de la Sociedad presentan un aumento de MM\$ 15.258 con respecto al 31 de diciembre de 2015, producto de las siguientes variaciones:

#### **Disminución de Activos corrientes por MM\$ 10.413.**

- Explicado principalmente por una baja en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de MM\$ 50.315, producto de la materialización de reliquidaciones por venta de energía, y una disminución del efectivo y equivalente al efectivo en MM\$ 6.561. Además, existió una disminución de MM\$ 6.496 por menores activos por impuestos. Lo anterior se ve compensado por una variación neta positiva de MM\$ \$ 53.647 de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas.

### **Activos no corrientes aumentan en MM\$ 25.670**

- Aumento neto en propiedades, plantas y equipo por MM\$ 26.203, debido principalmente a adiciones al activo fijo por MM\$ 42.269, compensado parcialmente por la depreciación y retiros del periodo por MM\$ 16.066. Dichas inversiones se deben principalmente a proyectos de conexión de nuevos clientes, abastecimiento de demanda, reducción de pérdidas y mejora de calidad de suministro, compensado parcialmente por una disminución de cuentas por cobrar no corrientes.

Pasivos MM\$	sep.-16	dic.-15	Var. sep-16/dic-15	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	18.181	3.164	15.018	474,7%
Cuentas por pagar a relacionadas	5.485	25.363	(19.878)	-78,4%
Otros pasivos no financieros	149.109	136.977	12.132	8,9%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>172.775</b>	<b>165.503</b>	<b>7.272</b>	<b>4,4%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	257.863	271.898	(14.035)	-5,2%
Otros pasivos no financieros	65.348	68.210	(2.862)	-4,2%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>323.211</b>	<b>340.108</b>	<b>(16.897)</b>	<b>-5,0%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>495.986</b>	<b>505.611</b>	<b>(9.625)</b>	<b>-1,9%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>497.701</b>	<b>472.818</b>	<b>24.883</b>	<b>5,3%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>993.687</b>	<b>978.429</b>	<b>15.258</b>	<b>1,6%</b>

El total pasivos y patrimonio al 30 de septiembre de 2016 aumentó en MM\$ 15.258 con respecto del 31 de diciembre 2015. Las variaciones se explican de la siguiente manera:

### **Pasivos corrientes aumentan en MM\$ 7.272**

- Aumento de otros pasivos financieros de corto plazo por MM\$ 15.018, 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\$ 6.479, mayores pasivos por impuesto de MM\$ 5.143 y mayores provisiones y otros pasivos no financieros de MM\$ 510. Lo anterior fue compensado por menores cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 19.878, 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\$ 16.897**

- Disminución de otros pasivos financieros, debido a deuda financiera bancaria que pasó al corto plazo por MM\$ 14.035, además de una disminución de los pasivos por impuesto diferidos en MM\$ 2.733, explicado principalmente por revaluaciones de propiedades, plantas y equipos.

### Patrimonio aumenta en MM\$ 24.883

- El patrimonio neto experimentó un incremento de MM\$ 24.883, explicado principalmente por el resultado al tercer trimestre 2016 de MM\$ 25.646, compensado por reparto de dividendos por MM\$ 712.

#### 4.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

Flujo de efectivo MM\$	sep.-16	sep.-15	var sep 16/ sep 15	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	128.146	70.958	57.189	80,6%
Flujo originado por actividades de inversión	(48.680)	(31.962)	(16.718)	-52,3%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(86.028)	(41.235)	(44.792)	-108,6%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(6.561)</b>	<b>(2.239)</b>	<b>(4.322)</b>	<b>-193,0%</b>
Saldo inicial de efectivo	7.792	6.219	1.573	25,3%
<b>Saldo final</b>	<b>1.230</b>	<b>3.980</b>	<b>(2.750)</b>	<b>-69,1%</b>

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto negativo de MM\$ 6.561, con una variación negativa de MM\$ 4.322 respecto al mismo periodo del año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un mayor flujo de MM\$ 57.189 con respecto a septiembre 2015, debido principalmente a menores recaudaciones durante el año anterior, producto de las devoluciones por reliquidaciones que debió realizar la sociedad a sus clientes.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de MM\$ 16.718 con respecto a septiembre 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\$ 44.792, debido a pagos 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 periodo enero a septiembre 2016 de MM\$ 6.561, el saldo final de efectivo es de MM\$ 1.230.

## 5.- INDICADORES FINANCIEROS.

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

Indicadores		Unidad	sep.-16	dic.-15	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,3	1,4	-8,6%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	55	75	-26,3%
Endeudamiento	Pasivo Total/ Patrimonio neto	Veces	1,0	1,1	-6,8%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,5	0,6	-14,4%
	Deuda financiera neta / Ebitda*	Veces	3,9	3,8	2,4%
	Coertura de gastos financieros netos	Veces	6,7	6,3	4,8%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	%	34,8	32,7	6,4%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	%	65,2	67,3	-3,1%
	Deuda bancaria / Pasivo total	%	34,7	34,1	1,7%
	Obligación con el público / Pasivo total	%	21,0	20,3	3,4%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio*	%	6,6	5,6	18,4%
	Rentabilidad del activo*	%	3,3	2,7	22,7%
	EBITDA 12 meses	MM\$	71.133	70.833	0,4%

\*(Últimos 12 meses)

### **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 periodo del año anterior, por una reducción del pasivo. En el caso del indicador de deuda financiera neta sobre EBITDA, ésta se vio levemente aumentada debido a una disminución del efectivo y equivalente. 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 se mantuvieron estables, con un leve aumento de la rentabilidad del activo.



## **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 1.847.594 clientes al 30 de septiembre de 2016. La energía operada, que incluye peajes, al cierre del tercer trimestre de 2016 alcanza los 7.347 GWh registrando un aumento de 86 GWh respecto al mismo periodo del año anterior.