

ANÁLISIS RAZONADO

Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015
Razón Social: CGE DISTRIBUCIÓN S.A. RUT: 99.513.400-4

1.- RESUMEN

- La utilidad a diciembre de 2015 alcanzó MM\$ 26.348, inferior en 46,5% con respecto al ejercicio anterior.
- El EBITDA a diciembre de 2015 alcanzó los MM\$ 70.833, superior en 26,8% al obtenido en el año anterior.

Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	dic.-15	dic.-14	Var. dic-15/dic-14	
			MM\$	%
EBITDA	70.833	55.864	14.969	26,8%
Resultado de explotación	52.961	38.212	14.749	38,6%
Resultado antes de impuestos	33.131	28.146	4.985	17,7%
Resultado	26.348	49.274	(22.926)	-46,5%

- A diciembre de 2015, CGE Distribución ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.813.530 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior en un **2,6%** respecto al mismo periodo 2014.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron 9.212 GWh**, registrando un crecimiento de 2,1% respecto del mismo periodo de 2014. De este crecimiento, las ventas físicas a clientes regulados crecieron 3,6%, alcanzando 8.561 GWh, mientras que los clientes libres presentaron una disminución de 14%. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 2,5%, producto del aumento ya mencionado de las ventas físicas y de un incremento de 16% en la energía asociada a clientes de peaje.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de diciembre de 2015, CGE Distribución registró una utilidad de MM\$ 26.348, inferior en MM\$ 22.926 respecto al cierre del año anterior.

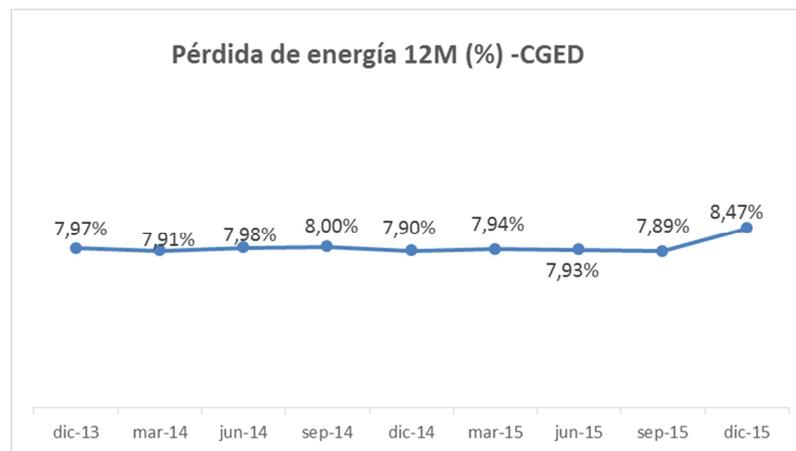
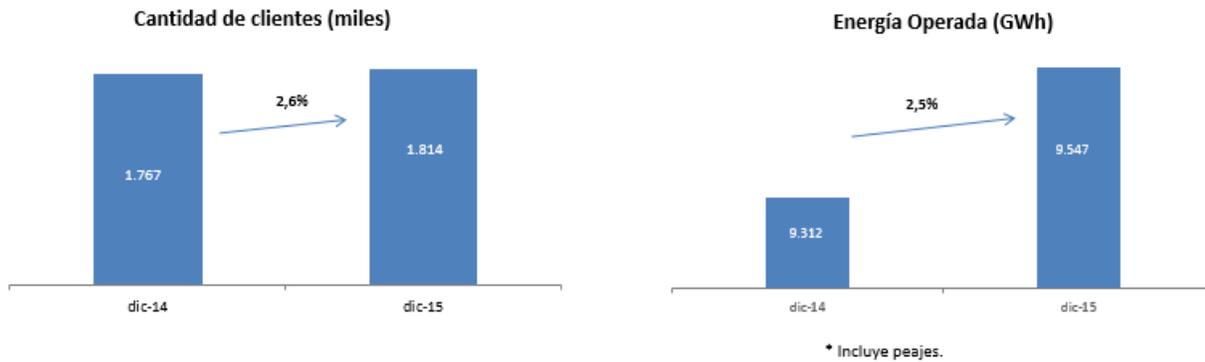
Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	dic.-15	dic.-14	Var. dic-15/dic-14	
			MM\$	%
Margen de distribución	127.238	129.804	(2.566)	-2,0%
Margen de servicios complementarios	25.147	24.139	1.008	4,2%
Costos operacionales	(81.552)	(98.079)	16.527	-16,9%
EBITDA	70.833	55.864	14.969	26,8%
Depreciación y amortizaciones	(17.872)	(17.652)	(220)	1,2%
Resultado de explotación	52.961	38.212	14.749	38,6%
Gasto financiero neto	(11.164)	(7.830)	(3.334)	42,6%
Resultado por unidades de reajuste	(5.492)	(12.291)	6.799	-55,3%
Otros ingresos y egresos	(3.174)	10.055	(13.229)	-131,6%
Resultado fuera de explotación	(19.830)	(10.066)	(9.764)	97,0%
Resultado antes de impuestos	33.131	28.146	4.985	17,7%
Impuesto a las ganancias	(6.783)	21.128	(27.911)	-132,1%
Resultado	26.348	49.274	(22.926)	-46,5%

En términos de EBITDA, éste alcanzó MM\$ 70.833, MM\$ 14.969 superior a diciembre 2014.

Los detalles que explican el mayor EBITDA son los siguientes:

Menor margen de distribución por MM\$ 2.566

En el periodo se observó un crecimiento de ventas físicas, el cual fue parcialmente compensado por menores provisiones de venta de energía y por un aumento en las pérdidas físicas respecto del año anterior, lo que se suma a un mayor costo producto del alza en el precio del dólar y su incidencia en los contratos de compra.



Mayor margen de servicios complementarios por MM\$ 1.008

El margen de servicios complementarios aumentó 4,2% con respecto al año anterior, principalmente por mayores ingresos en venta de obras y servicios a terceros, lo que fue compensado por la publicación¹ de nuevas tarifas de servicios regulados, que en particular afectaron negativamente a los servicios de apoyos mutuos, arriendo de equipos de medida y suspensión y reconexión.

Menores costos operacionales por MM\$ 16.527

Los costos operacionales registraron un disminución de 16,9%, lo que se explica principalmente por el plan de eficiencia de la compañía generado entre otros por menores gastos de administración, procesos comerciales y operativos.

¹ Decreto 8T/2013 del Ministerio de Energía, publicado el 14 de marzo de 2014

Menor resultado fuera de explotación MM\$ 9.764

La variación se produce principalmente por efectos positivos no recurrentes del ejercicio anterior asociados a los reversos a las provisiones de capital e intereses por efecto de las reliquidaciones de los decretos de precio de nudo promedio de años anteriores, lo que fue parcialmente compensado por un mejor resultado financiero, considerando el conjunto de gastos financieros netos y resultado por unidades de reajustes, producto de la nominalización de deuda realizada en el marco del plan financiero de la empresa.

Mayor gasto por Impuesto a las ganancias MM\$ 27.911

La diferencia se genera principalmente porque durante el año 2014 se registró una utilidad no recurrente por impuestos diferidos debido a la reorganización societaria en CGE Distribución.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	dic.-15	dic.-14	Var. dic-15/dic-14	
			MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	7.792	6.219	1.573	25,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	212.862	226.537	(13.676)	-6,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.574	986	588	59,6%
Otros activos corrientes	7.404	7.143	262	3,7%
Total activos corrientes	229.632	240.885	(11.254)	-4,7%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	15.353	15.513	(160)	-1,0%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades plantas y equipos	548.833	531.168	17.664	3,3%
Otros activos no corrientes	79.871	79.876	(5)	0,0%
Total activos no corrientes	748.797	731.298	17.499	2,4%
Total activos	978.429	972.183	6.246	0,6%

Al 31 de diciembre de 2015 los activos totales de la Sociedad presentan un aumento de MM\$ 6.246 con respecto al 31 de diciembre de 2014, producto de las siguientes variaciones:

Disminución de Activos corrientes por MM\$ 11.254

- Explicado principalmente por una baja en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de MM\$ 13.676, producto de la materialización de reliquidaciones por venta de energía y subtransmisión. Lo anterior fue levemente compensado por el Efectivo y equivalente al efectivo que aumenta en MM\$ 1.573 por mayor saldo de caja y bancos al 31 de diciembre de 2015.

Activos no corrientes aumentan en MM\$ 17.499

- Aumento neto en planta, propiedades y equipo por MM\$ 17.664, debido principalmente a adiciones al activo fijo por MM\$ 39.028, compensado parcialmente por la depreciación, retiros y desapropiaciones del periodo por MM\$21.364. Dichas inversiones se deben principalmente a proyectos de conexión de nuevos clientes y abastecimiento de demanda y proyectos de normalización de redes. Adicionalmente, se registra el efecto extraordinario de contingencias climáticas lo que incrementó los montos asociados al plan de inversiones.

Pasivos MM\$	dic.-15	dic.-14	Var. dic-15/dic-14	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	3.164	50.925	(47.762)	-93,8%
Cuentas por pagar a relacionadas	25.363	67.558	(42.195)	-62,5%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	129.529	87.943	41.586	47,3%
Otros pasivos no financieros	7.448	7.923	(475)	-6,0%
Total pasivo corriente	165.503	214.349	(48.846)	-22,8%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	271.898	221.607	50.291	22,7%
Otros pasivos no financieros	68.210	66.851	1.359	2,0%
Total pasivo no corriente	340.108	288.458	51.650	17,9%
Total pasivos	505.611	502.807	2.805	0,6%
Patrimonio	472.818	469.377	3.441	0,7%
Total pasivos y patrimonio	978.429	972.183	6.246	0,6%

El total pasivos y patrimonio al 31 de diciembre de 2015 aumentó en MM\$ 6.246 respecto del 31 de diciembre 2014. Las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes disminuyen en MM\$ 48.846

- Menores cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 42.195, debido a menores flujos desde la sociedad matriz, dada la mayor disponibilidad de caja producto del cobro de las reliquidaciones de energía.
- Disminución de los pasivos financieros corrientes por MM\$ 47.762, explicado principalmente por el refinanciamiento al largo plazo de deuda financiera bancaria.
- Aumento de las cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar por MM\$ 41.586, explicado principalmente por decretos de precio de nudo promedio pendientes de publicación.

Pasivos no corrientes aumentan en MM\$ 51.650

- Aumento de los pasivos financieros por MM\$ 50.290, explicado principalmente por refinanciamiento de deuda de corto plazo a largo plazo.

Patrimonio aumenta en MM\$ 3.441

- El patrimonio neto experimentó un incremento de MM\$ 3.441, explicado principalmente por el resultado del ejercicio 2015 de MM\$ 26.348, compensado por reparto de dividendos por MM\$ 23.134.

4.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

Flujo de Efectivo MM\$	dic.-15	dic.-14	Var.dic-15/dic-14	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	125.289	(22.003)	147.292	-669%
Flujo originado por actividades de inversión	(46.289)	(23.573)	(22.715)	96,4%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(77.428)	39.852	(117.280)	-294,3%
Flujo neto total del período	1.573	(5.724)	7.297	-127,5%
Saldo inicial de efectivo	6.219	11.944	(5.724)	-47,9%
Saldo final	7.792	6.219	1.573	25,3%

La sociedad ha generado durante el ejercicio un flujo neto positivo de MM\$ 7.297, con una variación positiva de MM\$ 1.573 respecto al año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un mayor flujo de MM\$ 147.292 con respecto al ejercicio 2014, debido principalmente a mayor recaudación de clientes asociada a las reliquidaciones de procesos tarifarios de años anteriores.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de MM\$ 22.715 con respecto al ejercicio 2014, explicado por mayores desembolsos en activo fijo por MM\$ 19.139 y menores ingresos por concepto de venta de propiedades, plantas y equipos.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de MM\$ 117.280, debido principalmente a incrementos de flujos hacia la matriz CGE en comparación con el año anterior por mayor disponibilidad de caja dado el incremento en el flujo operacional

Considerando el saldo inicial de efectivo de MM\$ 6.219 y el flujo neto total positivo del ejercicio enero a diciembre 2015 de MM\$ 1.573, el saldo final de efectivo es de MM\$ 7.792.

5.- INDICADORES FINANCIEROS.

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

Indicadores		Unidad	dic-15	dic-14	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,4	1,1	23,5%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	75	88	-15,1%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio neto	Veces	1,1	1,1	-0,2%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,5	0,7	-27,1%
	Deuda financiera neta / Ebitda	Veces	3,8	4,8	-20,8%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	6,3	7,1	-11,1%
Composición de pasivos	Deuda corto plazo / Deuda total	%	32,7	42,6	-23,2%
	Deuda largo plazo / Deuda total	%	67,3	57,4	17,3%
	Deuda bancaria / Deuda total	%	34,1	23,1	47,7%
	Obligación con el público / Deuda total	%	20,3	31,1	-34,7%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	5,6	10,5	-46,9%
	Rentabilidad del activo	%	2,7	5,1	-46,9%
	EBITDA 12 meses	MM\$	70.833	55.864	26,8%

Liquidez:

- Se observa un aumento de los indicadores de liquidez debido a la disminución de 22,8%, de los pasivos corrientes, principalmente por la renegociación de la deuda de corto plazo a largo plazo. Adicionalmente, se observa una disminución de la rotación de cuentas por cobrar, producto de la disminución de reliquidaciones pendientes de venta de energía, que se han liquidado paulatinamente durante el periodo.

Endeudamiento:

- El indicador deuda total sobre patrimonio neto presenta un nivel de 1,1 veces, manteniéndose constante respecto al mismo periodo del año anterior. En el caso del indicador deuda financiera neta sobre EBITDA, se aprecia una disminución de 4,8 a 3,8, lo que se explica fundamentalmente por el aumento del EBITDA de 26,8%.

Rentabilidad:

- Los indicadores de rentabilidad sobre activo y patrimonio disminuyen, la diferencia se debe principalmente a efectos no recurrentes que generaron un mejor resultado el 2014.



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 1.813.530 clientes al 31 de diciembre de 2015. La energía operada, que incluye peajes, al 31 de diciembre de 2015 alcanza los 9.547 GWh registrando un aumento de 235 GWh respecto del ejercicio 2014.