

## ANALISIS RAZONADO

Por el período terminado al 31 de marzo de 2015

Razón Social: CGE DISTRIBUCIÓN S.A. RUT: 99.513.400-4

### 1.- RESUMEN

- La utilidad a marzo de 2015 alcanzó \$ 7.449 millones, superior en 18,4% con respecto a igual ejercicio del año anterior.
- El EBITDA a marzo de 2014 alcanzó los \$ 17.244 millones, menor en 11,4% al obtenido en el ejercicio del año anterior.

Estado de resultados CGE Distribución consolidado (MM\$)	mar-15	mar-14	Var. Mar-15/Mar-14	
			MM\$	%
EBITDA	17.244	19.461	-2.217	-11,4%
Resultado de explotación	12.795	15.049	-2.255	-15,0%
Resultado antes de impuestos	9.477	8.011	1.466	18,3%
Resultado	7.449	6.289	1.159	18,4%

- A marzo de 2015, CGE Distribución ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.778.175 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior en un **2,7%** respecto al ejercicio 2014.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron a 2.476 GWh**, registrando un crecimiento de 5,6% respecto al mismo período de 2014. De este crecimiento, las ventas físicas a clientes regulados crecieron en un 6,4%, alcanzando ventas por 2.274 GWh, y los clientes libres tuvieron una disminución de 3,1%. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 5,3%, producto de una disminución de un 1,1% de la energía asociada a los peajes.

## 2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de marzo de 2015, CGE Distribución registró una utilidad de \$ 7.449 millones, superior en \$ 1.159 millones respecto al mismo período del año anterior.

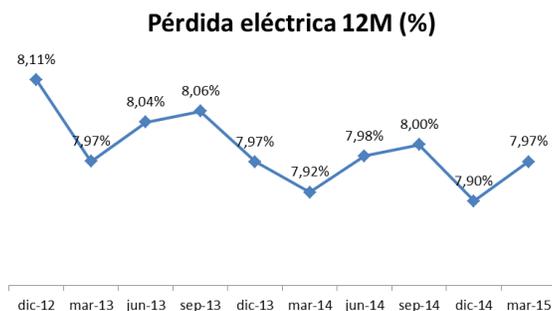
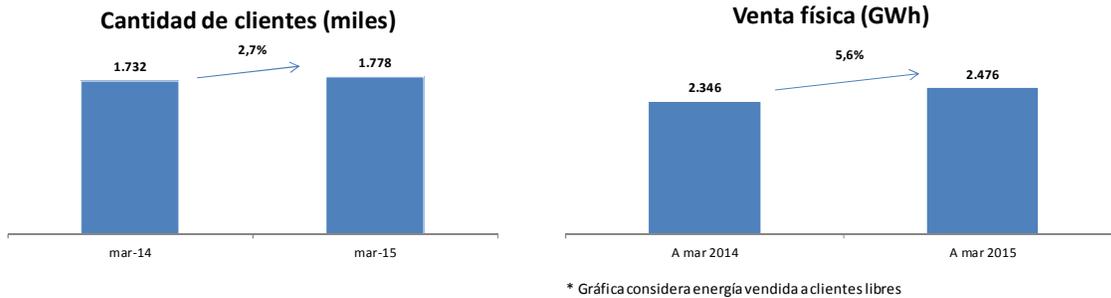
Estado de resultados CGE Distribución consolidado (MM\$)	mar-15	mar-14	Var. Mar-15/Mar-14	
			MM\$	%
Margen de distribución	33.181	32.720	461	1,4%
Margen de servicios complementarios	5.431	6.831	-1.400	-20,5%
Costos operacionales	-21.368	-20.090	-1.279	6,4%
<b>EBITDA</b>	<b>17.244</b>	<b>19.461</b>	<b>-2.217</b>	<b>-11,4%</b>
Depreciación y amortizaciones	-4.449	-4.412	-37	0,8%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>12.795</b>	<b>15.049</b>	<b>-2.255</b>	<b>-15,0%</b>
Gasto financiero neto	-2.845	-2.983	137	-4,6%
Resultado por unidades de reajuste	152	-2.873	3.025	-105,3%
Otros ingresos y egresos	-625	-1.183	558	-47,2%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>-3.318</b>	<b>-7.038</b>	<b>3.720</b>	<b>-52,9%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>9.477</b>	<b>8.011</b>	<b>1.466</b>	<b>18,3%</b>
Impuesto a las ganancias	-2.028	-1.722	-306	17,8%
<b>Resultado</b>	<b>7.449</b>	<b>6.289</b>	<b>1.159</b>	<b>18,4%</b>

En términos de EBITDA, éste alcanzó a \$ 17.244 millones, menor en \$ 1.279 millones con respecto al período 2014.

Los detalles que explican el menor EBITDA son los siguientes:

### Mayor margen de distribución \$ 461 millones

- Mayor valor agregado de distribución (VAD) por \$ 2.230 millones, debido principalmente al crecimiento del consumo de energía regulada de 6,4% por \$ 1.272 millones sumado a mayores tarifas durante el período respecto a marzo del 2014 por \$ 957 millones, como consecuencia de la indexación que la normativa vigente aplica sobre dichos precios.
- Lo anterior fue compensado en parte, por menores ingresos de \$ 1.768 millones, debido al efecto del mayor precio de compra en la valorización de las pérdidas físicas y consumos no registrados en la actividad de distribución de electricidad. En cuanto al nivel de pérdidas de energía, éste se encuentra en 7,97%, superior al nivel registrado en marzo de 2014 que alcanzaba 7,92%.



### Menor margen de servicios complementarios \$ 1.400 millones

El margen de servicios complementarios disminuyó 20,5% con respecto al año anterior, por el efecto del retraso en la publicación de las nuevas tarifas de los servicios regulados, que en particular afectó negativamente a los apoyos mutuos \$ 461 millones, arriendo de equipos de medida \$ 291 millones, sumado a menores ingresos por intereses por pago fuera de plazo de \$ 892 millones e ingresos en servicio de suspensión y reconexión \$ 234 millones. Dicho efecto fue compensado en parte por mayores ingresos en obras y servicios a terceros \$ 479 millones.

### Mayores costos operacionales \$ 1.279 millones

Los costos operacionales registraron un aumento de 6,4% los que se explican principalmente producto de mayores gastos de administración y comercialización por crecimiento de cliente e indexación de los contratos, además de un incremento en las provisiones de incobrables.

### Disminución de la pérdida del resultado fuera de explotación \$ 3.720 millones

Se registró un menor gasto por resultado por unidades de reajuste, producto de la variación de la UF (-0,02% a marzo de 2015 vs. 1,27% a marzo de 2014) y su efecto en la deuda financiera.

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

Activos MM\$	mar-15	dic-14	Var. Mar-15/Dic-14	
			MM\$	%
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo y equivalentes al efectivo	2.734	6.219	-3.485	-56,0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	265.912	226.537	39.375	17,4%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.367	986	382	38,7%
Otros activos corrientes	5.507	7.551	-2.044	-27,1%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>275.521</b>	<b>241.294</b>	<b>34.227</b>	<b>14,18%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	15.175	15.513	-338	-2,2%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	532.684	531.168	1.516	0,3%
Otros activos no corrientes	79.875	79.876	-1	0,0%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>732.474</b>	<b>731.298</b>	<b>1.176</b>	<b>0,2%</b>
<b>Total activos</b>	<b>1.007.995</b>	<b>972.592</b>	<b>35.403</b>	<b>3,6%</b>

Al 31 de marzo de 2015 los activos totales de la Sociedad presentan un aumento de \$ 34.403 millones respecto del 31 de diciembre de 2014, producto de las siguientes variaciones:

#### **Activos corrientes \$ 34.227 millones**

##### **Incrementos \$ 39.756 millones**

- Explicado principalmente por deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de \$ 39.375 millones, producto de reliquidaciones pendientes por venta de energía y subtransmisión.

##### **Disminuciones \$ 5.529 millones**

- Efectivo y equivalente al efectivo por \$ 3.485 millones por menor saldo de caja al 31 de marzo sumado a una disminución de activo por impuestos.

#### **Activos no corrientes \$ 1.176 millones**

##### **Incrementos \$ 1.516 millones**

- Aumento neto en planta, propiedades y equipo por \$ 1.516 millones, debido a mayores inversiones durante el primer trimestre, principalmente reemplazo de postes chocados y proyectos de normalización de redes.

##### **Disminuciones \$ 339 millones**

- Disminución de \$ 338 millones en cuentas por cobrar largo plazo, explicado por una menor ejecución de convenios de pago mayores a 12 meses asociados al plan de relacionamiento con la comunidad, consistente en el otorgamiento de condiciones especiales de pago a clientes vulnerables, con el objetivo de normalizar su morosidad.

<b>Pasivos y patrimonio</b>	<b>mar-15</b>	<b>dic-14</b>	<b>Var. Mar-15/Dic-14</b>	
<b>MM\$</b>			<b>MM\$</b>	<b>%</b>
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	22.381	50.925	-28.544	-56,1%
Cuentas por pagar a relacionadas	65.808	67.558	-1.749	-2,6%
Otros pasivos no financieros	129.322	96.274	33.047	34,3%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>217.511</b>	<b>214.757</b>	<b>2.754</b>	<b>1,3%</b>
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	245.858	221.607	24.251	10,9%
Cuentas por pagar a relacionadas	0	0	0	-
Cuentas por pagar	0	0	0	-
Otros pasivos no financieros	67.594	66.851	743	1,1%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>313.451</b>	<b>288.458</b>	<b>24.993</b>	<b>8,7%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>530.962</b>	<b>503.215</b>	<b>27.747</b>	<b>5,5%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>477.033</b>	<b>469.377</b>	<b>7.656</b>	<b>1,6%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>1.007.995</b>	<b>972.592</b>	<b>35.403</b>	<b>3,6%</b>

El total pasivos y patrimonio al 31 de marzo de 2015 aumentaron en \$ 35.403 millones respecto del 31 de diciembre 2014, las variaciones se explican de la siguiente manera:

#### **Pasivos corrientes \$ 2.754 millones**

##### **Incrementos \$ 33.047 millones**

- Se explican principalmente por mayores provisiones por reliquidaciones de compra de energía por \$ 33.047 millones.

##### **Disminuciones \$ 30.294 millones**

- Disminución de los pasivos financieros corrientes por \$ 28.544 millones, explicado principalmente por el refinanciamiento a largo plazo de deuda financiera bancaria.

#### **Pasivos no corrientes \$ 24.993 millones**

##### **Incrementos \$ 24.993 millones**

- Aumento de los pasivos financieros por \$ 24.251 millones, explicado principalmente por traspaso de deuda de corto a largo plazo por \$ 30.200 millones.

### Patrimonio \$ 7.656 millones

- El patrimonio neto experimentó un incremento de \$ 7.656 millones, explicado principalmente por los resultados a marzo 2015 de \$7.449 millones.

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

Flujo de efectivo MM\$	mar-15	mar-14	Var. Mar-15/Mar-14 Consolidado	
			MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	12.089	8.886	3.203	36,0%
Flujo neto por actividades de financiamiento	-7.210	600	-7.810	< 500%
Flujo neto por actividades de inversión	-8.363	-6.531	-1.832	28,1%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>-3.485</b>	<b>2.954</b>	<b>-6.439</b>	<b>-218,0%</b>
Saldo inicial de efectivo	6.219	11.944	-5.724	-47,9%
Saldo final de efectivo	2.734	14.898	-12.164	-81,6%

La sociedad ha generado durante el ejercicio un flujo neto negativo de \$ 3.485 millones, inferior en \$ 6.439 millones con respecto al año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un mayor flujo de \$ 3.203 millones con respecto al período 2014, debido a mayor recaudación de clientes en el periodo por \$ 5.581 millones, principalmente por efecto de las reliquidaciones y la devolución de impuestos por \$ 2.161 millones, lo que se compensa por mayores desembolsos por compra de energía por \$ 2.445 millones, a causa del mayor precio de suministro. Sumado a lo anterior, se registraron mayores pagos al personal por \$ 2.356 millones, principalmente por pagos asociados a indemnizaciones por años de servicios.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de \$ 7.810 millones, debido principalmente por mayores flujos hacia la matriz CGE, producto del mayor flujo operacional.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de \$ 1.832 millones con respecto al período 2014, explicado por mayores desembolsos en construcción de activo fijo.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 6.219 millones y el flujo neto total negativo del período enero a marzo 2015 de \$ 3.485 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 2.734 millones.

## 5.- INDICADORES FINANCIEROS.

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

Indicadores		Unidad	mar-15	dic-14	Variación
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,3	1,1	13,4%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	110,8	88,4	25,3%
Deuda	Deuda/patrimonio neto	Veces	1,11	1,07	3,7%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,6	0,6	-3,4%
	Deuda financiera neta sobre EBITDA	Veces	5,0	4,8	3,8%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	6,1	7,1	-15,0%
	Deuda corto plazo/Deuda total	%	41,0	42,7	-4,0%
	Deuda largo plazo/Deuda total	%	59,0	57,3	3,0%
	Deuda bancaria/Deuda Total	%	21,8	23,1	-5,3%
	Obligaciones con el público/Deuda Total	%	28,7	31,1	-7,8%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	10,6	10,5	0,7%
	Rentabilidad del activo	%	5,0	5,1	-1,4%
	EBITDA 12 meses	MM\$	53.648	55.866	-4,0%
	Valor de la empresa (EV)	MMM\$	799.361	835.760	-4,4%

- **Liquidez:**

- Se observa un aumento de los indicadores de liquidez debido a un aumento de los activos corrientes de 14%, principalmente por el en las cuentas por cobrar producto de las reliquidaciones pendientes de venta de energía. Como consecuencia de lo anterior, se observa un aumento de la rotación de cuentas por cobrar.

- **Endeudamiento:**

- El indicador deuda total sobre patrimonio neto presenta un nivel de 1,11 veces, levemente superior al mismo período del año anterior. Este se explica como consecuencia del aumento del pasivo, el cual se explica principalmente por mayores provisiones por reliquidaciones de compra de energía.
- En el caso del indicador deuda financiera neta sobre EBITDA se aprecia un aumento de 3,8%. La variación se debe a una disminución del EBITDA de 4%, la mantención de los niveles de deuda financiera y la disminución del efectivo y equivalentes de efectivo de 56%, haciendo que el indicador aumentara a 5,0 veces.
- El indicador de cobertura de gastos financieros ha presentado una reducción, pasando de 7,1 a 6,1 veces producto de un menor EBITDA.

- **Rentabilidad:**

- Los indicadores de rentabilidad sobre activo y patrimonio se mantiene estable, la diferencia se debe principalmente al mejor resultado al obtenido al cierre del 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 1.778.175 clientes al 31 de marzo de 2015. La energía operada al 31 de marzo de 2015 alcanza los 2.554 GWh registrando un aumento de 129 GWh respecto del ejercicio 2014.