

ANÁLISIS RAZONADO

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

1.- RESUMEN

- **La utilidad a junio de 2016 alcanzó MM\$ 15.527**, superior en 12,2% al registrado el primer semestre del año anterior.
- **El EBITDA a junio de 2016 alcanzó los MM\$ 34.559**, inferior en 6,8% al obtenido en igual periodo del año anterior.

| Estado de Resultados CGE Distribución MM\$ | jun.-16 | jun.-15 | Var. jun-16/jun-15 | |
|---|---------------|---------------|--------------------|--------------|
| | | | MM\$ | % |
| EBITDA | 34.559 | 37.071 | (2.512) | -6,8% |
| Resultado de explotación | 25.573 | 28.154 | (2.581) | -9,2% |
| Resultado antes de impuestos | 18.834 | 17.163 | 1.671 | 9,7% |
| Resultado | 15.527 | 13.838 | 1.689 | 12,2% |

- A junio de 2016, CGE Distribución ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.834.229 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior al mismo periodo 2015 en 2,5%.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron 4.765 GWh en el primer semestre de 2016**, registrando una variación porcentual nula en comparación con el ejercicio terminado al 30 de junio 2015. Al respecto, las ventas físicas a clientes regulados crecieron 3,3%, alcanzando 4.554 GWh, mientras que los clientes libres presentaron una disminución de 147 GWh, producto de un traspaso de clientes libres a clientes regulados. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 1,9%, producto del aumento ya mencionado de las ventas físicas a clientes regulados y de un incremento de 58% en la energía asociada a clientes de peaje.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 30 de junio de 2016, CGE Distribución registró una utilidad de MM\$ 15.527, superior en MM\$ 1.689 al mismo periodo del año anterior.

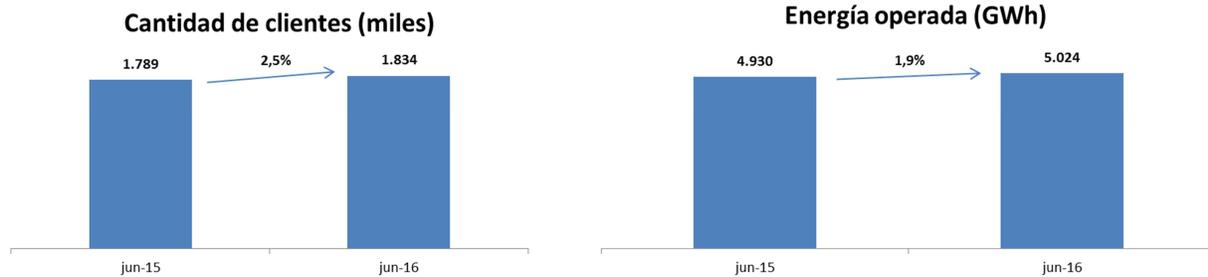
| Estado de Resultados CGE Distribución MM\$ | jun-16 | jun-15 | Var. jun-16/jun-15 | |
|---|----------------|-----------------|--------------------|---------------|
| | | | MM\$ | % |
| Margen de distribución | 63.832 | 65.650 | (1.818) | -2,8% |
| Margen de servicios complementarios | 14.303 | 11.772 | 2.531 | 21,5% |
| Costos operacionales | (43.576) | (40.351) | (3.225) | -8,0% |
| EBITDA | 34.559 | 37.071 | (2.512) | -6,8% |
| Depreciación y amortizaciones | (8.986) | (8.917) | (69) | 0,8% |
| Resultado de explotación | 25.573 | 28.154 | (2.581) | -9,2% |
| Gasto financiero neto | (5.581) | (5.501) | (81) | 1,5% |
| Resultado por unidades de reajuste | (1.440) | (2.088) | 648 | -31,0% |
| Otros ingresos y egresos | 283 | (3.402) | 3.685 | -108,3% |
| Resultado fuera de explotación | (6.739) | (10.991) | 4.252 | -38,7% |
| Resultado antes de impuestos | 18.834 | 17.163 | 1.671 | 9,7% |
| Impuesto a las ganancias | (3.307) | (3.324) | 18 | -0,5% |
| Resultado | 15.527 | 13.838 | 1.689 | 12,2% |

En términos de EBITDA, éste alcanzó MM\$ 34.559, inferior en MM\$ 2.512 con respecto a junio de 2015.

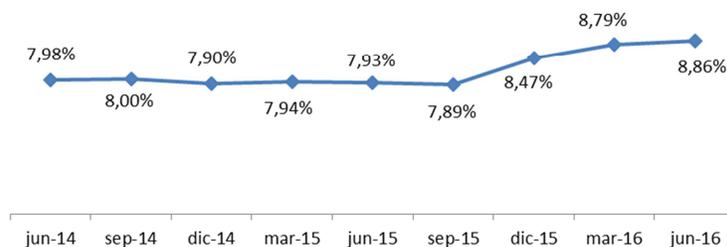
Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

Menor margen de energía por MM\$ 1.818

El margen de energía registró una disminución de 2,8% con respecto a junio 2015, principalmente por mayores pérdidas de energía y menor margen de clientes libres, compensado parcialmente por un mayor crecimiento en las ventas físicas reguladas y variaciones de indexadores tarifarios.



Pérdida eléctrica 12M (%) - CGED



Mayor margen de servicios complementarios por MM\$ 2.531

El margen de servicios complementarios aumentó 21,5% 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\$ 3.225

Los costos operacionales registraron un aumento de un 8%, lo que se explica principalmente por una mayor provisión de incobrables, mayores gastos de operación por mayor cantidad de brigadas de emergencia – producto de mayores contingencias climáticas en zonas de concesión – y por una mejora en calidad de servicio al cliente, y el correspondiente reajuste en las tarifas de los contratos indexados a inflación.

Mayor resultado fuera de explotación por MM\$ 4.252

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, compensado parcialmente por multas SEC. Adicionalmente existe un efecto positivo no recurrente debido a gastos asociados a procesos de reliquidaciones de años anteriores registrados en el segundo trimestre del año anterior, sumado a una variación positiva de la UF.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

| Activos MM\$ | jun.-16 | dic.-15 | Var. jun-16/dic-15 | |
|---|----------------|----------------|--------------------|--------------|
| | | | MM\$ | % |
| Activos corrientes | | | | |
| Efectivo y equivalente al efectivo | 2.060 | 7.792 | (5.732) | -73,6% |
| Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar | 192.567 | 212.862 | (20.295) | -9,5% |
| Cuentas por cobrar a entidades relacionadas | 13.981 | 1.574 | 12.407 | 788,4% |
| Otros activos corrientes | 401 | 7.404 | (7.003) | -94,6% |
| Total activos corrientes | 209.008 | 229.632 | (20.624) | -9,0% |
| Activos no corrientes | | | | |
| Cuentas por cobrar | 12.030 | 15.353 | (3.324) | -21,6% |
| Plusvalía | 104.740 | 104.740 | 0 | 0,0% |
| Propiedades, plantas y equipos | 564.448 | 548.833 | 15.615 | 2,8% |
| Otros activos no corrientes | 79.875 | 79.871 | 3 | 0,0% |
| Total activos no corrientes | 761.092 | 748.797 | 12.295 | 1,6% |
| Total activos | 970.100 | 978.429 | (8.329) | -0,9% |

Al 30 de junio de 2016 los activos totales de la Sociedad presentan una disminución de MM\$ 8.329 con respecto al 31 de diciembre de 2015, producto de las siguientes variaciones:

Disminución de Activos corrientes por MM\$ 20.624.

- Explicado principalmente por una baja en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de MM\$ 20.295, producto de la materialización de reliquidaciones por venta de energía, y por la disminución de los activos por impuesto de MM\$ 6.496, diferencia que se genera principalmente por devoluciones de impuestos. Lo anterior se ve compensado por una variación neta positiva de MM\$ 12.407 de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas. Adicionalmente se registra una disminución del efectivo y equivalente al efectivo en MM\$ 5.732, por mayores flujos hacia la sociedad matriz.

Activos no corrientes aumentan en MM\$ 12.295

- Aumento neto en propiedades, plantas y equipo por MM\$ 15.615, debido principalmente a adiciones al activo fijo por MM\$ 26.794, compensado parcialmente por la depreciación y retiros del periodo por MM\$ 11.178. 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\$ | jun.-16 | dic.-15 | Var. jun-16/dic-15 | |
|-----------------------------------|----------------|----------------|--------------------|---------------|
| | | | MM\$ | % |
| Pasivos corrientes | | | | |
| Pasivos financieros | 3.536 | 3.164 | 372 | 11,8% |
| Cuentas por pagar a relacionadas | 5.303 | 25.363 | (20.060) | -79,1% |
| Otros pasivos no financieros | 136.069 | 136.977 | (908) | -0,7% |
| Total pasivo corriente | 144.907 | 165.503 | (20.596) | -12,4% |
| Pasivos no corrientes | | | | |
| Pasivos financieros | 273.647 | 271.898 | 1.749 | 0,6% |
| Otros pasivos no financieros | 63.959 | 68.210 | (4.251) | -6,2% |
| Total pasivo no corriente | 337.606 | 340.108 | (2.502) | -0,7% |
| Total pasivos | 482.513 | 505.611 | (23.098) | -4,6% |
| Patrimonio | 487.587 | 472.818 | 14.769 | 3,1% |
| Total pasivos y patrimonio | 970.100 | 978.429 | (8.329) | -0,9% |

El total pasivos y patrimonio al 30 de junio de 2016 disminuyó en MM\$ 8.329 con respecto del 31 de diciembre 2015. Las variaciones se explican de la siguiente manera:

Pasivos corrientes disminuyen en MM\$ 20.596

- Menores cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 20.060, 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\$ 2.502

- Disminución del pasivo por impuestos diferidos en MM\$ 4.106, explicado principalmente por revaluaciones de propiedades, plantas y equipos. Lo anterior se compensa con un leve aumento de pasivos financieros, principalmente por la variación de la Unidad de Fomento entre el 31 de diciembre de 2015 y el 30 de junio de 2016.

Patrimonio aumenta en MM\$ 14.769

- El patrimonio neto experimentó un incremento de MM\$ 14.769, explicado principalmente por el resultado del primer semestre 2016 de MM\$ 15.527, compensado por reparto de dividendos por MM\$ 711.

4.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

| Flujo de Efectivo MM\$ | jun.-16 | jun.-15 | Var.jun-16/jun-15 | |
|---|----------------|----------------|-------------------|---------------|
| | | | MM\$ | % |
| Flujo originado por actividades de la operación | 66.870 | 22.927 | 43.943 | 192% |
| Flujo originado por actividades de inversión | (31.477) | (18.964) | (12.513) | 66,0% |
| Flujo originado por actividades de financiamiento | (41.125) | (9.642) | (31.483) | 326,5% |
| Flujo neto total del período | (5.732) | (5.679) | (53) | 0,9% |
| Saldo inicial de efectivo | 7.792 | 6.219 | 1.573 | 25,3% |
| Saldo final | 2.060 | 540 | 1.519 | 281,2% |

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto negativo de MM\$ 5.732, con una variación negativa de MM\$ 53 respecto al mismo periodo del año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un mayor flujo de MM\$ 43.943 con respecto a junio 2015, debido principalmente a menores recaudaciones durante el primer semestre del 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\$ 12.513 con respecto a junio 2015, explicado por mayores desembolsos en activo fijo.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de MM\$ 31.483, debido a pagos de préstamos entre 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 junio 2016 de MM\$ 5.732, el saldo final de efectivo es de MM\$ 2.060.

5.- INDICADORES FINANCIEROS.

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

| Indicadores | | Unidad | jun.-16 | dic.-15 | Var % |
|------------------------|--|--------|---------|---------|--------|
| Liquidez | Liquidez corriente | Veces | 1,4 | 1,4 | 4,0% |
| | Rotación cuentas por cobrar | Días | 65 | 75 | -14,0% |
| Endeudamiento | Pasivo Total/ Patrimonio neto | Veces | 1,0 | 1,1 | -7,5% |
| | Deuda financiera neto / Patrimonio neto | Veces | 0,6 | 0,6 | -12,2% |
| | Deuda financiera neta / Ebitda* | Veces | 4,0 | 3,8 | 6,7% |
| | Cobertura de gastos financieros netos | Veces | 6,2 | 6,3 | -2,4% |
| Composición de pasivos | Pasivo corto plazo / Pasivo total | % | 30,0 | 32,7 | -8,3% |
| | Pasivo largo plazo / Pasivo total | % | 70,0 | 67,3 | 4,0% |
| | Deuda bancaria / Pasivo total | % | 35,8 | 34,1 | 5,0% |
| | Obligación con el público / Pasivo total | % | 21,6 | 20,3 | 6,5% |
| Rentabilidad | Rentabilidad del patrimonio* | % | 5,8 | 5,6 | 3,2% |
| | Rentabilidad del activo* | % | 2,9 | 2,7 | 7,3% |
| | EBITDA 12 meses | MM\$ | 68.321 | 70.833 | -3,5% |

*(Últimos 12 meses)

Liquidez:

- El nivel de liquidez corriente se mantuvo 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 baja en el resultado operacional anualizado. 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 largo 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 1.834.229 clientes al 30 de junio de 2016. La energía operada, que incluye peajes, al cierre del primer semestre de 2016 alcanza los 5.024 GWh registrando un aumento de 94 GWh respecto del segundo trimestre de 2015.