
ANÁLISIS RAZONADO
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.
Por el ejercicio terminado el 30 de septiembre de 2017

1.- RESUMEN

Durante el año 2016 y 2017 se produjeron, entre otros, los siguientes hechos relevantes que deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado.

Con fecha 30 de marzo de 2016, en Junta Extraordinaria de Accionistas, se aprobó la división de GASCO S.A., entre sí y una nueva sociedad, que se creó en virtud de la división, con el objeto de separar el negocio del Gas Licuado Petróleo (GLP), que se mantuvo en la sociedad GASCO S.A. del de Gas Natural, el cual pasó a la nueva sociedad Gas Natural Chile S.A.

Con fecha 8 de agosto de 2016 el grupo de accionistas denominado Grupo Pérez Cruz publicó un aviso declarando exitosa la Oferta Pública de Adquisición de Acciones, iniciada con fecha 6 de julio de 2016, mediante la cual Compañía General de Electricidad S.A., enajenó a dicho grupo la cantidad de 95.128.954 acciones, equivalentes a aproximadamente el 56,62% del total de las acciones de Gasco. Por otro lado, con esa misma fecha, Gas Natural Fenosa Chile S.A. publicó un aviso declarando exitosa la Oferta Pública de Adquisición de Acciones, que partió con fecha 6 de julio de 2016, mediante la cual adquirió 63.629.621 acciones de Gas Natural Chile S.A., que representan un 37,875% del capital accionario emitido, suscrito y pagado de dicha empresa. Como consecuencia de lo anterior, Gas Natural Fenosa Chile S.A., incrementó su participación controladora en el capital social de Gas Natural Chile S.A. a la cantidad de 158.758.575 acciones, representativas del 94,499% de su propiedad.

Con fecha 9 de agosto de 2016 se celebraron Juntas Extraordinarias de Accionistas, mediante las cuales se aprobó la fusión por incorporación de Compañía General de Electricidad S.A. con su matriz Gas Natural Fenosa Chile S.A. Adicionalmente, se aprobaron los nuevos estatutos sociales en los cuales Gas Natural Fenosa Chile S.A. pasó a denominarse Compañía General de Electricidad S.A.

Con fecha 14 de octubre de 2016, se aprobó, mediante una Junta Extraordinaria de Accionistas, la división de Compañía General de Electricidad S.A. en dos sociedades, una que es la continuadora y que mantiene su nombre, y otra sociedad que se denomina CGE Gas Natural S.A. Debido a lo anterior, se disminuyó el capital social de Compañía General de Electricidad S.A., asignando una proporción de su patrimonio a la nueva sociedad, constituida con motivo de la división.

Con Fecha 14 de diciembre se aprobó la fusión por incorporación de Transnet S.A. en Compañía General de Electricidad S.A., con lo cual ésta última adquirió todos los activos, derechos, autorizaciones, permisos, obligaciones, y pasivos de la sociedad. A raíz de lo anterior se incorporaron en Compañía General de Electricidad S.A. la totalidad del patrimonio y los accionistas de Transnet S.A., quedando ésta disuelta.

Finalmente, el día 27 de junio de 2017 se aprobó la fusión por incorporación de Emel Norte S.A. Y Emelat Inversiones S.A. en Compañía General de Electricidad S.A., con lo cual esta última adquirió todos los activos, derechos, autorizaciones, permisos, obligaciones, y pasivos de las sociedades absorbidas. A raíz de lo anterior se incorporaron en Compañía General de Electricidad S.A. la totalidad del patrimonio y los accionistas de Emel Norte S.A. y Emelat Inversiones S.A., quedando éstas disueltas.



- **El EBITDA consolidado se ubicó en MM\$ 155.038, con una leve disminución de MM\$ 2.004 en comparación al mismo periodo del año anterior.** Esta disminución se explica principalmente por mayores costos de operación.
- **La Utilidad de CGE al 30 de septiembre de 2017, alcanzó a MM\$ 53.026,** registrando una leve disminución de MM\$ 3.116, ello debido principalmente a las Ganancias de Operaciones Discontinuas registradas en 2016, como consecuencia del proceso de reorganización, compensado parcialmente por un mejor Resultado Financiero y menor Interés Minoritario.
- **La razón de endeudamiento alcanzó a 1,03 veces,** levemente inferior respecto a diciembre de 2016.
- **Las inversiones consolidadas de CGE ascendieron a MM\$ 133.674, un 28,4% por sobre el mismo periodo del año anterior.** Dichos recursos se destinaron de manera importante a satisfacer el permanente crecimiento del mercado de electricidad en que participa CGE, mejorar la fiabilidad de las redes de distribución con un énfasis en otorgar un servicio de calidad a los clientes.
- **Las ventas físicas de energía de la actividad de distribución en Chile alcanzaron a 10.019 GWh,** con una leve disminución de 1,9% respecto al cierre septiembre 2016. Dicha disminución se debe principalmente al traspaso de clientes regulados con potencia conectada entre 0,5 MW y 5MW al segmento de clientes de peajes, buscando acceder a precios mas bajos impulsado por los resultados de las últimas licitaciones de suministro eléctrico. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 2,6%
- El número de clientes en Chile creció 2,8% alcanzando a 2.840.310.



2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Servicios		Ajustes Consolidación		Total	
	sep.-17	sep.-16	sep.-17	sep.-16	sep.-17	sep.-16	sep.-17	sep.-16
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.263.000	1.225.395	75.021	91.985	(47.737)	(65.183)	1.290.283	1.252.197
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.123.678)	(1.080.515)	(59.305)	(79.824)	47.737	65.183	(1.135.245)	(1.095.155)
EBITDA ⁽³⁾	139.322	144.880	15.716	12.162	-	-	155.038	157.042
Variación	(5.559)		3.554		-		(2.004)	
Depreciación y Amortizaciones	(42.573)	(37.487)	(6.334)	(6.368)	-	-	(48.907)	(43.855)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	96.749	107.394	9.382	5.793	-	-	106.131	113.187
Variación	(10.645)		3.589		-		(7.056)	

⁽¹⁾ Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización

⁽³⁾ EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)

⁽⁴⁾ Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

- El EBITDA acumulado del Sector Electricidad registró una disminución de MM\$ 5.559 (-3,8%) al 30 de septiembre de 2017.

Esto se debe principalmente a un aumento de los costos operacionales, explicado por una mayor provisión de incobrables, mayores gastos administrativos y operacionales, sumado al correspondiente reajuste en las tarifas de los contratos indexados a inflación.

Lo anterior se vio parcialmente compensado por un aumento del margen de energía en Chile, respecto a septiembre 2016, principalmente por el crecimiento de la energía operada y una mejora en las pérdidas.

El margen de servicios complementarios disminuyó levemente con respecto al año anterior, principalmente por menores ventas en construcción al sector inmobiliario y terceros.

Adicionalmente se observó una leve disminución de la energía retirada del sistema de transmisión zonal (-0,7% con respecto a igual periodo de 2016).

- El EBITDA del Sector Servicios alcanzó a MM\$ 15.716, registrando un aumento de MM\$ 3.554 respecto del año anterior, lo que se explica principalmente por un alza del EBITDA en las filiales Binaria e Inversiones y Gestión S.A. (IGSA).



ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	sep.-17	sep.-16	Var. sep-17/sep-16	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.290.283	1.252.197	38.086	3,0%
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.135.245)	(1.095.155)	(40.091)	3,7%
EBITDA ⁽³⁾	155.038	157.042	(2.004)	-1,3%
Depreciación y Amortizaciones	(48.907)	(43.855)	(5.052)	11,5%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	106.131	113.187	(7.056)	-6,2%
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(38.258)	(61.773)	23.515	-38,1%
Resultado Inversión en Asociadas	10.730	3.620	7.110	-
Diferencias de Cambio	(329)	(14.421)	14.092	-97,7%
Resultado por Unidades de Reajuste	(5.133)	(9.342)	4.208	-45,0%
Otras ganancias (pérdidas)	(7.906)	2.143	(10.049)	-
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(40.896)	(79.773)	38.877	-48,7%
Resultado Antes de Impuestos	65.235	33.414	31.821	95,2%
Impuesto a las Ganancias	(9.734)	(6.813)	(2.922)	42,9%
Ganancia de Operaciones discontinuadas	-	84.843	(84.843)	-100,0%
Interés Minoritario	(2.475)	(55.303)	52.828	-95,5%
Resultado	53.026	56.141	(3.116)	-5,55%

⁽¹⁾ Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización

⁽³⁾ EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)

⁽⁴⁾ Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

⁽⁵⁾ Gasto Financiero Neto = Ingresos Financieros - Costos Financieros

⁽⁶⁾ Resultado Fuera de Explotación = Gasto Financiero Neto (5) + Resultado Inversión Asociadas + Diferencias de cambio + Resultado por Unidades de Reajuste + Otras ganancias (pérdidas)

Depreciación y Amortización del Ejercicio

A nivel consolidado la depreciación y amortización del ejercicio presentan un aumento de MM\$ 5.052 (11,5%), debido principalmente a una mayor amortización en el costo de venta del ejercicio.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la pérdida alcanzó MM\$ 40.896, lo que se compara positivamente con la pérdida de MM\$ 79.773 registrada el mismo periodo del año 2016. Esta menor pérdida por MM\$ 38.877 se explica principalmente por:

- Un mejor resultado financiero neto de MM\$ 23.515, explicado principalmente por la caída de las tasas de interés de los préstamos bancarios.
- Variación positiva de MM\$ 14.092, asociada a diferencias de cambio ocurrido en 2016 por el efecto neto entre otros activos financieros y cuentas por pagar con empresas relacionadas.



- Incremento de MM\$ 7.110 en el Resultado de Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos, como consecuencia del aumento en inversiones en sociedades con control conjunto en Argentina, a través de las sociedades Norelec S.A., Empresa de Distribución Eléctrica de Tucumán S.A. y Compañía Eléctrica de Inversiones S.A.
- Variación positiva de MM\$ 4.208 en el Resultado por Unidad de Reajuste, asociado a menor inflación y su correspondiente impacto en la variación de la unidad de fomento durante el periodo. Lo anterior trae consigo un menor reajuste a los pasivos financieros, particularmente los bonos emitidos en UF.

Impuesto a las Ganancias

Al 30 de septiembre de 2017, el gasto por impuesto a las ganancias sufrió un leve incremento de MM\$ 2.922, explicado por menores ingresos por impuestos diferidos asociado a la reversión de diferencias temporarias.

Ganancia de Operaciones Discontinuadas

Las Ganancias discontinuadas presentan una importante variación negativa de MM\$ 84.843, debido a que a septiembre de 2016 se registraron los negocios de Gas Licuado y Gas Natural como operación discontinuada, las cuales no se presentan en el periodo 2017.

Finalmente, la variación negativa de MM\$52.828 en interés minoritario se explica por el proceso de división de CGE S.A. en octubre de 2016, lo que llevó consigo el traspaso de todos los activos y pasivos relacionados con el negocio de distribución y aprovisionamiento de gas natural a CGE Gas Natural S.A. De ésta manera, durante 2017 se deja de reconocer el interés minoritario de las sociedades ligadas al negocio del gas.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos	sep.-17	dic.-16	Var. sep-17/dic-16	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	5.407	108.950	(103.543)	-95,0%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	355.422	344.454	10.968	3,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	9.911	2.603	7.308	-
Otros activos corrientes	60.917	43.320	17.597	40,6%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	545	545	0	0%
Activos Corrientes	432.201	499.872	(67.671)	-13,5%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	17.298	17.583	(285)	-1,6%
Plusvalía	218.067	218.067	0	0%
Propiedades Plantas y Equipos	1.769.555	1.693.149	76.406	4,5%
Otros Activos no Corrientes	916.993	916.576	417	0,0%
Activos No Corrientes	2.921.913	2.845.376	76.537	2,7%
Total Activos	3.354.114	3.345.248	8.866	0,3%



Al 30 de septiembre de 2017 el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 8.866 (0,3%) con respecto a diciembre de 2016, producto principalmente de las siguientes variaciones:

Aumento de Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$ 76.406, debido principalmente a inversiones en proyectos de conexión de nuevos clientes, abastecimiento de la demanda y renovación de equipos e instalaciones.

Aumento de inventarios por MM\$ 10.106, deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$ 10.967 y activos por impuestos por MM\$ 5.844.

Compensado por:

Disminución del Efectivo y Equivalente al Efectivo por MM\$ 103.543, relacionado principalmente al financiamiento de inversiones y en menor medida al pago de dividendos.

Pasivo Exigible y Patrimonio

Pasivos	sep.-17	dic.-16	Var. sep-17/dic-16	
			MM\$	%
Pasivos financieros	1.094.776	1.058.584	36.192	3,4%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	243.683	272.985	(29.302)	-10,7%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	48.497	92.014	(43.517)	-47,3%
Pasivo por impuestos e impuestos diferidos.	247.345	247.058	287	0,1%
Otros pasivos no financieros	70.517	66.941	3.576	5,3%
Total Pasivos Exigible	1.704.818	1.737.582	(32.764)	-1,9%
Participaciones no Controladoras	66.125	71.856	(5.731)	-8,0%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.583.171	1.535.811	47.360	3,1%
Patrimonio	1.649.296	1.607.666	41.630	2,6%
Total Pasivos y patrimonio	3.354.114	3.345.248	8.866	0,3%

El Total de Pasivos y Patrimonio registró una variación de MM\$ 8.866 con respecto al ejercicio 2016, debido fundamentalmente a un incremento en el Patrimonio de los propietarios de la Controladora, parcialmente compensado por menores Pasivos Exigibles.

El aumento de MM\$ 47.360 en el Patrimonio de los propietarios de la Controladora es consecuencia principalmente del resultado del período.

Por otro lado, los menores Pasivos Exigibles de MM\$ 32.764 son consecuencia del pago de dividendos a Gas Natural Fenosa y en menor medida por la disminución de cuentas por pagar a empresas relacionadas. Todo lo anterior, fue parcialmente compensado por mayores pasivos financieros.



Indicadores Financieros

La evolución de los indicadores financieros más representativos de la Sociedad fue la siguiente:

Indicadores		Unidad	sep.-17	dic.-16	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,81	1,07	-24,3%
	Razón Ácida	Veces	0,75	1,03	-27,2%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,03	1,08	-4,6%
	Deuda Financiera/ Patrimonio Neto	Veces	0,66	0,66	0,0%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	5,32	4,59	15,9%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	4,00	2,77	44,4%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	31,42	26,78	17,3%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	68,58	73,22	-6,3%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	40,00	37,26	7,4%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	24,22	23,67	2,3%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾ *	%	10,99	11,53	-4,7%
	Ebitda/Activo Fijo *	%	11,57	12,21	-5,2%
	EBITDA 12 meses *	MM\$	204.765	206.735	-1,0%

*(Últimos 12 meses)

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

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa una disminución de los indicadores de liquidez, debido al traspaso de deuda financiera desde el largo al corto plazo y al menor Efectivo y Efectivo Equivalente.
- El indicador **Deuda Financiera/Patrimonio Neto** se mantuvo estable respecto a diciembre 2016, mientras que el indicador **Pasivo Total / Patrimonio Neto** disminuye levemente. Por otro lado el indicador **Deuda Financiera Neta / Ebitda** aumenta principalmente como consecuencia del incremento de la deuda financiera neta.
- La **Cobertura de Gastos financieros Netos** mejoró respecto a diciembre 2016, debido a una disminución en los gastos financieros asociados a menores tasas de los préstamos bancarios.
- Los **indicadores de rentabilidad** experimentaron una leve disminución asociado a la leve caída en utilidad y EBITDA.



4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

Flujo de Efectivo MM\$	sep.-17	sep.-16	Var. sep-17/jsep-16	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	78.616	266.872	(188.256)	-70,5%
Flujo originado por actividades de inversión	(154.822)	(158.021)	3.199	-2,0%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(27.079)	(101.692)	74.612	-73,4%
Flujo neto total del período	(103.285)	7.160	(110.445)	-
Saldo inicial de efectivo	108.950	60.138	48.812	81,2%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(258)	(97)	(161)	-
Saldo final	5.407	67.202	(61.795)	-92,0%

A septiembre de 2017, se registró un flujo neto negativo de MM\$ 103.285, inferior en MM\$ 110.445 al registrado en el mismo periodo del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto positivo de MM\$ 7.160. Lo anterior es consecuencia de:

- **Disminución de MM\$ 188.256 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado principalmente a una menor recaudación en el año 2017 respecto del periodo anterior, asociada a los procesos de reliquidación tarifaria en el sector eléctrico ocurridos en el año 2016.
- **Aumento de MM\$ 3.199 en el flujo asociado a actividades de inversión** debido principalmente a efectos no recurrentes del año 2016, compensado por mayores inversiones en propiedades, plantas y equipos.
- **Aumento de MM\$ 74.612 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** debido principalmente a un aumento de deuda financiera.



5.- ÁREAS DE NEGOCIOS DE CGE.

CGE es un holding de empresas, a través de las cuales posee una presencia significativa en el sector electricidad, especialmente en distribución y transmisión de energía eléctrica.

Distribución de Electricidad

En el negocio de distribución de energía eléctrica en Chile y en Argentina, CGE abastece a un total de 3.791.534 clientes al 30 de septiembre de 2017. En Chile, la operación de este negocio está concentrada en las filiales EMELARI, ELIQSA, ELECDA, EMELAT, CONAFE, CGE DISTRIBUCIÓN y EDELMAG, quienes en conjunto abastecen a 2.840.310 clientes entre la Región de Arica y Parinacota y la Región de la Araucanía, incluyendo parte de la Región Metropolitana, y la Región de Magallanes. Las ventas físicas en Chile alcanzaron a 10.019 GWh al 30 de septiembre del 2017 con una disminución de 1,9% en comparación a las registradas al tercer trimestre del año 2016.

En Argentina, CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSSEDA abastece a 951.224 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 3.774 GWh al 30 de septiembre de 2017 con un incremento de 0,2% con respecto al 30 de septiembre de 2016.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Nº Clientes		
	sep-17	sep-16	Var. %	sep-17	sep-16	Var. %	sep-17	sep-16	Var. %
CGE DISTRIBUCIÓN	6.799	6.967	-2,4%	6.568	6.667	-1,5%	1.899.879	1.847.594	2,8%
EMELARI	233	228	2,2%	233	228	2,2%	72.724	71.072	2,3%
ELIQSA	365	360	1,2%	365	360	1,2%	100.223	97.750	2,5%
ELECDA	690	680	1,5%	690	680	1,5%	179.420	175.376	2,3%
CONAFE	1.260	1.300	-3,1%	1.227	1.268	-3,2%	426.670	414.002	3,1%
EMELAT	445	464	-4,1%	443	462	-4,1%	101.289	99.807	1,5%
EDELMAG	228	217	5,1%	228	217	5,1%	60.105	58.345	3,0%
Total Chile	10.019	10.216	-1,9%	9.755	9.883	-1,3%	2.840.310	2.763.946	2,8%
EDET	1.936	1.946	-0,5%	1.936	1.946	-0,5%	512.281	498.880	2,7%
ENERGÍA SAN JUAN	1.196	1.184	1,0%	1.196	1.184	1,0%	225.189	219.597	2,5%
EJESA-EJSSEDA	642	636	1,0%	642	636	1,0%	213.754	208.823	2,4%
Total Argentina	3.774	3.766	0,2%	3.774	3.766	0,2%	951.224	927.300	2,6%
Total	13.792	13.982	-1,4%	13.528	13.648	-0,9%	3.791.534	3.691.246	2,7%

Transmisión y Transformación de Electricidad

CGE participa en el negocio de transformación y transporte de energía eléctrica tanto en el Sistema Interconectado Central (SIC), en el Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) y también en el Sistema de Magallanes.

En el SIC, esta actividad es desempeñada principalmente por Compañía General de Electricidad, quien absorbió recientemente a TRANSNET, con una infraestructura de transmisión y transformación que se extiende desde la Región de Atacama a la Región de Los Lagos, quien sirve no sólo a las empresas distribuidoras de CGE, sino también a otras distribuidoras, empresas generadoras, cooperativas y grandes clientes. Al 30 de septiembre de 2017, la energía retirada del sistema de transmisión zonal de CGE alcanzó a 9.885 GWh, con una disminución de 1% respecto del ejercicio del año anterior.

En el SING, CGE desarrolla esta actividad a través de la subsidiaria TRANSEMEL, que atiende a las empresas distribuidoras del SING, es decir, EMELARI, ELIQSA y ELECDA, quienes también poseen activos propios de transmisión. Al 30 de septiembre de 2017, la energía retirada del sistema de transmisión zonal de TRANSEMEL alcanzó a 983 GWh, con un aumento de un 2,6% respecto del ejercicio del año anterior.



Por su parte, en el Sistema de Magallanes, la subsidiaria EDELMAG posee instalaciones de transporte y transformación de energía eléctrica que complementan el negocio de distribución de electricidad en la XII Región.

6.- ANALISIS DE RIESGOS DEL NEGOCIO

Riesgos Financieros

Los negocios en que participan las empresas de CGE corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo, en mercados regulados y con una estructura de ingresos y costos fundamentalmente en pesos y/o Unidades de Fomento. A nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de las empresas que conforman CGE, en orden a prevenir y mitigar los principales riesgos financieros. En este sentido, los pasivos financieros de CGE se han denominado en su mayor parte en pesos chilenos o Unidades de Fomento, a tasa fija o variable, y principalmente a largo plazo.

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 son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 30 de septiembre de 2017 fue de un 41,57% en Unidades de Fomento, un 56,22% en pesos chilenos y el saldo en moneda extranjera. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

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 30 de septiembre de 2017, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 4.550 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

Al cierre de los estados financieros al 30 de septiembre de 2017, el valor del peso argentino alcanzó a \$ 36,86 es decir un 12,8% menor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2016, fecha en que alcanzó un valor de \$ 42,28.

Considerando los valores indicados anteriormente, se efectuó un análisis de sensibilidad sobre aquella parte de la deuda expresada en moneda extranjera que no posee algún instrumento de cobertura asociado, para determinar el efecto marginal en los resultados de CGE y sus subsidiarias a septiembre de 2017 debido a la variación de $\pm 1\%$ en el tipo de cambio. Como resultado de esta sensibilización, la utilidad antes de impuesto de CGE habría disminuido en MM\$ 242 ante un alza de un 1% en el valor de tipo de cambio y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de un 1%.

Asimismo, CGE posee una baja exposición al riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que al 30 de septiembre de 2017, el 42% de la deuda financiera a nivel consolidado (capital vigente adeudado) se encuentra estructurada 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 100 puntos base superior a las vigentes sería de MM\$ 3.474 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE a nivel consolidado, al 30 de septiembre de 2017, se ha estructurado en un 76% a largo plazo, mediante bonos y 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 de los diversos negocios en que participa CGE. Además se cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

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 a través de sus filiales, 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.