

---

## ANÁLISIS RAZONADO

### COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

#### Por el periodo terminado el 30 de junio de 2018

#### 1.- RESUMEN

Los siguientes hechos relevantes deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado.

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 de 2016 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.

Con fecha 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.

Con fecha 30 de noviembre de 2017 se aprobó la fusión por incorporación de CGE Distribución S.A. (CGE Distribución), Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A. (Conafe) y Empresa Eléctrica Atacama S.A. (Emelat) 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 dichas empresas, quedando éstas disueltas.

Finalmente, el día 31 de mayo de 2018 se aprobó la fusión por incorporación de Empresa Eléctrica de Arica S.A. (Emelari), Empresa Eléctrica de Antofagasta S.A. (Elecda) y Empresa Eléctrica de Iquique S.A. (Eliqsa) 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 dichas empresas, quedando éstas disueltas.

- Al 30 de junio de 2018, el **EBITDA** consolidado se ubicó en MM\$ 97.279, por su parte la **Utilidad atribuible a los propietarios de la controladora** de CGE alcanzó a MM\$ 62.282, mientras que las **inversiones** consolidadas de CGE ascendieron a MM\$ 75.668.
- **Las ventas físicas de energía en Chile asociadas a la actividad de distribución alcanzaron a 6.377 GWh**, con una disminución de 6,8% respecto al cierre de junio 2017. 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. Sin embargo la energía operada, que incluye los clientes de peaje, se incrementó en un 3,1%.

- El número de clientes en Chile al 30 de junio creció 2,5% alcanzando a 2.893.050.

## 2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Servicios		Ajustes Consolidación		Total	
	jun.-18	jun.-17	jun.-18	jun.-17	jun.-18	jun.-17	jun.-18	jun.-17
Ingresos de Operación <sup>(1)</sup>	808.892	852.345	39.938	50.047	(25.975)	(32.529)	822.855	869.863
Costos de Operación <sup>(2)</sup>	(721.353)	(751.661)	(30.199)	(39.581)	25.975	32.529	(725.576)	(758.713)
<b>EBITDA <sup>(3)</sup></b>	<b>87.540</b>	<b>100.684</b>	<b>9.739</b>	<b>10.466</b>	-	-	<b>97.279</b>	<b>111.150</b>
Variación	(13.145)		(727)		-		(13.872)	
Depreciación y Amortizaciones	(30.272)	(28.314)	(3.238)	(4.272)	-	-	(33.510)	(32.586)
<b>Resultado de Explotación <sup>(4)</sup></b>	<b>57.268</b>	<b>72.371</b>	<b>6.501</b>	<b>6.194</b>	-	-	<b>63.769</b>	<b>78.564</b>
Variación	(15.103)		308		-		(14.795)	

<sup>(1)</sup> Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

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

<sup>(3)</sup> EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)

<sup>(4)</sup> Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

El EBITDA del Sector Electricidad registró una disminución de MM\$ 13.145 (13,1%), debido principalmente a los siguientes factores:

- Disminución de los Ingresos de Operación por MM\$ 43.453, explicados principalmente por una menor venta física de energía (6,8%).
- Por otra parte, los Costos de Operación disminuyeron en MM\$ 30.308, fundamentalmente por una menor compra de energía, parcialmente compensado por mayores costos de poda y tala e inspección de la red de distribución.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad registró una disminución de MM\$ 15.103 (20,9%), debido principalmente a la caída en el EBITDA, sumado a mayor Depreciación y Amortizaciones en línea con el aumento del activo fijo.

El EBITDA del Sector Servicios alcanzó a MM\$ 9.739, registrando una disminución de MM\$ 727 respecto del mismo periodo del año anterior, lo que se explica principalmente por una caída en el EBITDA de Comercial y Logística General S.A. (CLG), producto de un menor nivel de actividad.

A pesar de la reducción en el EBITDA, el Resultado de Explotación del Sector Servicios mejoró en MM\$ 308 (5,0%) respecto al mismo periodo del año anterior, esto se explica principalmente por una disminución en las amortizaciones de *software* en Binaria S.A.



### 3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	jun.-18	jun.-17	Var. junr-18/jun-17	
			MM\$	%
Ingresos de Operación <sup>(1)</sup>	822.855	869.863	(47.009)	-5,4%
Costos de Operación <sup>(2)</sup>	(664.628)	(691.445)	26.817	-3,9%
Gasto de Administración	(60.948)	(67.268)	6.320	-9,4%
<b>EBITDA <sup>(3)</sup></b>	<b>97.279</b>	<b>111.150</b>	<b>(13.872)</b>	<b>-12,5%</b>
Depreciación y Amortizaciones	(33.510)	(32.586)	(923)	2,8%
<b>Resultado de Explotación <sup>(4)</sup></b>	<b>63.769</b>	<b>78.564</b>	<b>(14.795)</b>	<b>-18,8%</b>
Gasto Financiero Neto <sup>(5)</sup>	(28.083)	(25.718)	(2.366)	9,2%
Resultado Inversión en Asociadas	5.767	7.472	(1.706)	-22,8%
Diferencias de Cambio	(1.005)	(185)	(820)	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(3.657)	(5.327)	1.670	-31,4%
Otras ganancias (pérdidas)	(1.624)	(2.450)	826	-33,7%
<b>Resultado Fuera de Explotación <sup>(6)</sup></b>	<b>(28.603)</b>	<b>(26.208)</b>	<b>(2.395)</b>	<b>9,1%</b>
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>35.166</b>	<b>52.357</b>	<b>(17.190)</b>	<b>-32,8%</b>
Impuesto a las Ganancias	27.763	(6.565)	34.327	-
Interés Minoritario	(647)	(2.150)	1.503	-69,9%
<b>Resultado</b>	<b>62.282</b>	<b>43.642</b>	<b>18.641</b>	<b>42,71%</b>

<sup>(1)</sup> Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

<sup>(2)</sup> Costos de Operación = Costo de ventas + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización

<sup>(3)</sup> EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)

<sup>(4)</sup> Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

<sup>(5)</sup> Gasto Financiero Neto = Ingresos Financieros - Costos Financieros

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

#### EBITDA

A nivel consolidado, el EBITDA de CGE disminuye en MM\$13.872 (12,5%) respecto a junio de 2017. Lo anterior se explica por una disminución en la venta física de energía y por un incremento en costos de operación por mayor actividad en terreno, lo que fue parcialmente compensado por una menor compra de energía. Por su parte, el Gasto de Administración disminuyó principalmente debido a la implementación de planes de eficiencia.

#### Depreciación y Amortización del Ejercicio

La Depreciación y Amortización del ejercicio presenta un leve aumento de MM\$ 923 (2,8%), respecto al mismo periodo del año anterior asociado al crecimiento de los activos fijos.

#### Resultado de Explotación

El Resultado de Explotación disminuyó MM\$14.795 (18,8%) respecto al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por la disminución del EBITDA en MM\$ 13.872, mencionado anteriormente, y por el aumento de la Depreciación y Amortización.



## Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, el resultado negativo de MM\$ 28.603 se compara desfavorablemente con la pérdida de MM\$ 26.208 registrada a junio de 2017. Esta variación negativa de MM\$ 2.395 se explica principalmente por:

- Diminución de MM\$ 1.706 en el Resultado de Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos, como consecuencia de la disminución en las ganancias en inversiones de 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.
- Incremento en el Gasto Financiero Neto de MM\$2.366, lo que se explica por la contratación de derivados de cobertura UF / CLP tomados durante el primer semestre de 2018, y al mayor stock de deuda, lo que se compensa por un menor efecto por Unidades de Reajuste de MM\$ 1.670 debido a la menor exposición a la UF.

## Impuesto a las Ganancias

Al 30 de junio de 2018, el impuesto a las ganancias experimentó una variación positiva de MM\$ 34.327, en comparación con el mismo ejercicio del año anterior, producto principalmente de la fusión por incorporación de Emelari, Elecda y Eliqsa en CGE, debido a la disminución del pasivo por impuestos diferidos por aproximadamente MM\$30.000, que surge de la diferencia originada entre el capital propio tributario de las sociedades absorbidas, versus la inversión tributaria que mantenía CGE en dichas sociedades.

## 4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos	jun.-18	dic.-17	Var. jun-18/dic-17	
			MM\$	%
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	3.073	7.218	(4.145)	-57,4%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	430.380	443.900	(13.520)	-3,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	12.841	3.736	9.105	-
Otros activos corrientes	60.340	71.016	(10.676)	-15,0%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	653	653	0	0,0%
<b>Activos Corrientes</b>	<b>507.287</b>	<b>526.524</b>	<b>(19.236)</b>	<b>-3,7%</b>
<b>Activos No Corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	20.287	17.735	2.552	14,4%
Plusvalía	218.067	218.067	0	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	1.824.613	1.784.445	40.168	2,3%
Otros Activos no Corrientes	932.602	916.837	15.765	1,7%
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>2.995.569</b>	<b>2.937.083</b>	<b>58.486</b>	<b>2,0%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>3.502.856</b>	<b>3.463.607</b>	<b>39.249</b>	<b>1,1%</b>

Al 30 de junio de 2018, el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 39.249 (1,1%) con respecto a diciembre de 2017, producto principalmente de las siguientes variaciones:



- El Activo Corriente presentó una variación negativa de MM\$19.236, asociado principalmente a una caída en los Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar de MM\$13.520, debido a una mayor provisión de incobrables, sumado a un disminución en Otros activos corrientes por MM\$10.676 explicado por menor pagos provisionales mensuales (PPM). Lo anterior fue parcialmente compensado por un incremento de las Cuentas por cobrar entidades relacionadas de MM\$9.105 correspondiente a la cuenta corriente mercantil que CGE mantiene con sus sociedades relacionadas.
- El aumento del Activo No Corrientes por MM\$58.486 es resultado principalmente de un incremento en la partida Propiedades, plantas y equipos por MM\$40.168, explicado por inversiones en proyectos de conexión de nuevos clientes, abastecimiento de la demanda, fiabilidad y renovación de equipos.

### Pasivo y Patrimonio

Pasivos	jun.-18	dic.-17	Var. jun-18/dic-17	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	194.913	310.704	(115.791)	-37,3%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	294.673	291.486	3.187	1,1%
Cuentas por pagar a relacionadas	49.344	47.889	1.455	3,0%
Otros pasivos no financieros	30.959	29.460	1.499	5,1%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>569.890</b>	<b>679.540</b>	<b>(109.650)</b>	<b>-16,1%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	941.944	825.621	116.324	14,1%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	44.976	45.217	(241)	-0,5%
Pasivos por impuestos diferidos	115.135	144.514	(29.379)	-20,3%
Otros pasivos no financieros	48.404	49.392	(988)	-2,0%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>1.150.459</b>	<b>1.064.744</b>	<b>85.715</b>	<b>8,1%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>1.720.349</b>	<b>1.744.283</b>	<b>(23.934)</b>	<b>-1,4%</b>
Participaciones no Controladoras	39.576	60.001	(20.425)	-34,0%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.742.931	1.659.323	83.609	5,0%
<b>Patrimonio</b>	<b>1.782.507</b>	<b>1.719.324</b>	<b>63.184</b>	<b>3,7%</b>
<b>Total Pasivos y patrimonio</b>	<b>3.502.856</b>	<b>3.463.607</b>	<b>39.249</b>	<b>1,1%</b>

El Total de Pasivos y patrimonio registró una variación positiva de MM\$ 39.249 con respecto al ejercicio 2017, explicado principalmente por:

- Disminución del Pasivo Corriente en MM\$ 109.650 como consecuencia del refinanciamiento de deuda desde el corto al largo plazo.
- Aumento del Pasivo No Corrientes de MM\$85.715 explicado por el refinanciamiento de deuda ya mencionado, y por una reducción en el pasivo por impuestos diferidos de MM\$29.379 como consecuencia de la fusión de CGE con Emelari, Eliqsa y Elecda en mayo de 2018.
- Finalmente, el Patrimonio aumentó en MM\$63.184 explicado por la utilidad del ejercicio.



## Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	jun.-18	dic.-17	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,89	0,77	14,9%
	Razón Ácida	Veces	0,84	0,73	15,2%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	0,97	1,01	-4,9%
	Deuda Financiera neta / Patrimonio Neto	Veces	0,64	0,66	-3,1%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	6,43	5,94	8,3%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	3,30	3,72	-11,4%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	33,13	38,96	-15,0%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	66,87	61,04	9,6%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	41,43	41,15	0,7%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	24,66	23,99	2,8%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio <sup>(1)</sup> *	%	11,35	10,79	5,1%
	Ebitda*/Activo Fijo	%	9,67	10,66	-9,3%
	EBITDA 12 meses	MM\$	176.355	190.227	-7,3%

\* (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 mejora de los indicadores de liquidez debido principalmente a la disminución del pasivo corriente.
- En términos de endeudamiento se observa una leve mejora en el leverage financiero (**Deuda Financiera neta / Patrimonio Neto**) producto de que la deuda financiera se mantuvo estable y aumentó el Patrimonio. A pesar de lo anterior el indicador **Deuda Financiera Neta / Ebitda** aumentó producto de la disminución del Ebitda anualizado, debido a efectos no recurrentes ocurridos a fines de 2017 y primer trimestre de 2018.
- Debido al refinanciamiento de deuda desde el corto al largo plazo, la **Composición de Pasivos** cambia en ambos periodos, reflejando la reducción del indicador **Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total** y el aumento del **Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total**.
- El indicador **Rentabilidad de patrimonio** experimentó una variación positiva asociado al aumento de la utilidad anualizada, mientras que el indicador **Ebitda / Activo Fijo** experimentó una disminución asociado a la caída del Ebitda anualizado.



## 5.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO

Flujo de Efectivo MM\$	jun.-18	jun.-17	Var. jun-18/jun-17	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	164.412	74.398	90.014	-
Flujo originado por actividades de inversión	(94.657)	(88.129)	(6.528)	7,4%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(72.920)	(80.896)	7.976	-9,9%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(3.165)</b>	<b>(94.627)</b>	<b>91.462</b>	<b>-96,7%</b>
Saldo inicial de efectivo	7.218	108.950	(101.732)	-93,4%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(980)	(104)	(876)	-
<b>Saldo final</b>	<b>3.073</b>	<b>14.219</b>	<b>(11.146)</b>	<b>-78,4%</b>

A junio de 2018, se registró un flujo neto negativo de MM\$ 3.165, el que representa una mejora de MM\$ 91.462 con respecto al registrado a junio del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto negativo de MM\$ 94.627. Lo anterior es consecuencia de:

- **Aumento de MM\$ 90.014 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado principalmente a menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios, compensado parcialmente por una menor recaudación.
- **Disminución de MM\$ 6.528 en el flujo asociado a actividades de inversión** debido principalmente a efectos no recurrentes ocurridos en el primer semestre de 2017 asociado a la disminución de capital en Novanet, parcialmente compensado por menores compras de propiedades, plantas y equipos.
- **Aumento de MM\$ 7.976 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** debido principalmente a una disminución de los intereses pagados y menores pago de préstamos a relacionadas.

## 6.- ÁREAS DE NEGOCIOS DE CGE

CGE es una empresa que por sí y a través de empresas filiales 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 3.864.410 clientes al 30 de junio de 2018. En Chile, CGE participa en el negocio de distribución de energía eléctrica directamente y por medio de su subsidiaria EDELMAG, que en conjunto abastecen a 2.893.050 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 6.377 GWh al 30 de junio del 2018 con una disminución de 6,8% en comparación a las registradas al cierre del junio 2017.

En Argentina, CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSEDSA abastece a 971.360 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 2.545 GWh al 30 de junio de 2018 con una disminución de 2,1% con respecto al 30 de junio de 2017.



Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Ventas Físicas Operada (GWh)			Nº Clientes		
	jun-18	jun-17	Var. %	jun-18	jun-17	Var. %	jun-18	jun-17	Var. %	jun-18	jun-17	Var. %
CGE	6.224	6.692	-7,0%	6.040	6.495	-7,0%	7.521	7.296	3,1%	2.831.922	2.764.230	2,4%
EDELMAG	153	150	2,2%	153	150	2,2%	153	150	2,2%	61.128	59.549	2,7%
<b>Total Chile</b>	<b>6.377</b>	<b>6.842</b>	<b>-6,8%</b>	<b>6.193</b>	<b>6.645</b>	<b>-6,8%</b>	<b>7.675</b>	<b>7.446</b>	<b>3,1%</b>	<b>2.893.050</b>	<b>2.823.779</b>	<b>2,5%</b>
EDET	1.282	1.354	-5,3%	1.282	1.354	-5,3%	1.404	1.472	-4,6%	523.173	508.990	2,8%
ENERGÍA SAN JUAN	830	810	2,5%	830	810	2,5%	999	977	2,2%	230.917	224.373	2,9%
EJESA-EJESDSA	433	436	-0,8%	433	436	-0,8%	472	473	-0,3%	217.270	212.318	2,3%
<b>Total Argentina</b>	<b>2.545</b>	<b>2.601</b>	<b>-2,1%</b>	<b>2.545</b>	<b>2.601</b>	<b>-2,1%</b>	<b>2.874</b>	<b>2.922</b>	<b>-1,6%</b>	<b>971.360</b>	<b>945.681</b>	<b>2,7%</b>
<b>Total</b>	<b>8.922</b>	<b>9.443</b>	<b>-5,5%</b>	<b>8.738</b>	<b>9.245</b>	<b>-5,5%</b>	<b>10.549</b>	<b>10.368</b>	<b>1,7%</b>	<b>3.864.410</b>	<b>3.769.460</b>	<b>2,5%</b>

\*CGE agrupa a las empresas CGE Distribución S.A., Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A., Empresa Eléctrica Atacama S.A., Empresa Eléctrica de Arica S.A., Empresa Eléctrica de Antofagasta S.A. y Empresa Eléctrica de Iquique S.A., absorbidas por Compañía General de Electricidad S.A.

## Transmisión y Transformación de Electricidad

CGE participa en el negocio de transformación y transporte de energía eléctrica tanto en el Sistema Nacional como en el Sistema de Magallanes.

En la zona central, esta actividad es desempeñada principalmente por Compañía General de Electricidad, como continuadora de 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 junio de 2018, la energía retirada del sistema de transmisión zonal de CGE alcanzó a 6.914 GWh, con un aumento de 2,7% respecto al mismo periodo del año anterior.

En la zona norte, CGE desarrolla esta actividad a través de la subsidiaria TRANSEMEL, que atiende principalmente consumos de clientes de las Regiones de Arica y Parinacota, de Tarapacá y de Antofagasta. Se debe destacar que TRANSEMEL además es dueña de activos de Transmisión Nacional. Al 30 de junio de 2018, la energía retirada del sistema de transmisión zonal de TRANSEMEL alcanzó a 659 GWh, con una disminución de un 0,8% respecto al mismo periodo 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.

## Servicios

El segmento Servicios consolida las operaciones de las empresas que prestan apoyo a CGE en la gestión de las siguientes áreas: Sociedad de Computación Binaria S.A. (Binaria) es la empresa de tecnología de información y comunicaciones (TIC) de CGE. El negocio consiste en gestionar servicios de telecomunicaciones, informática e infraestructura; desarrollar sistemas y soluciones web; entregar soporte y mantención a la plataforma tecnológica y brindar asesoría para la implementación de soluciones móviles; Comercial y Logística General S.A. (CLG) tiene como misión asegurar la provisión de servicios logísticos y de abastecimiento de materiales eléctricos para las empresas de CGE; Inversiones y Gestión S.A. (IGSA) es la empresa de servicios dedicada a la gestión de la infraestructura inmobiliaria en las zonas donde operan las empresas eléctricas y de servicios de CGE; y Novanet S.A. (Novanet) tiene como objetivo administrar una cartera de clientes del negocio de seguros individuales.

Por otra parte, la subsidiaria Transformadores Tusan S.A. (Tusan), se dedica a la fabricación de transformadores y equipos eléctricos, prestando servicios a empresas eléctricas y a la industria minera.



## 7.- ANÁLISIS 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 junio de 2018 fue de un 18,26% en Unidades de Fomento, un 79,94% en pesos chilenos y el saldo en moneda extranjera. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

Cabe destacar que, en el primer semestre del año se ejecutaron 3 operaciones de derivados de cobertura UF / CLP para los bonos series D, E y K, con lo cual el 79,9% del total de deuda financiera queda fijada en CLP.

Al cierre de los estados financieros al 30 de junio de 2018, el valor del peso argentino alcanzó a \$ 22,53 es decir un 31,95% menor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2017, fecha en que alcanzó un valor de \$ 33,11.

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 junio de 2018 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\$ 205 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 junio de 2018, el 33,1% 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\$ 1.626 de mayor gasto por intereses.

### Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE a nivel consolidado, al 30 de junio de 2018, se ha estructurado en un 83,7% 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.