
ANÁLISIS RAZONADO
COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.
Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre 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.

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.

Finalmente, el día 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.

- **El EBITDA consolidado se ubicó en MM\$ 190.227, con una disminución de MM\$ 16.508 en comparación al ejercicio del año anterior.**
- **La Utilidad de CGE al 31 de diciembre de 2017, alcanzó a MM\$ 179.105,** registrando un leve aumento de MM\$ 2.015.
- **La razón de endeudamiento alcanzó a 1,01 veces,** relativamente estable respecto a diciembre de 2016.
- **Las inversiones consolidadas de CGE ascendieron a MM\$ 168.589, un 14,5% por sobre el ejercicio del año anterior.** Dichos recursos se destinaron a la renovación de equipos afectados por las distintas contingencias climáticas que afectaron a las zonas de operación de la sociedad durante el año 2017 y 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 13.181 GWh,** con una leve disminución de 3,2% respecto al cierre diciembre 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 1,8%.
- El número de clientes en Chile creció 2,6% alcanzando a 2.857.102.



2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Servicios		Ajustes Consolidación		Total	
	dic.-17	dic.-16	dic.-17	dic.-16	dic.-17	dic.-16	dic.-17	dic.-16
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.682.088	1.631.338	95.380	118.217	(61.417)	(80.040)	1.716.051	1.669.515
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.511.427)	(1.438.298)	(75.814)	(104.523)	61.417	80.040	(1.525.824)	(1.462.780)
EBITDA ⁽³⁾	170.660	193.040	19.567	13.694	-	-	190.227	206.735
Variación	(22.380)		5.872		-		(16.508)	
Depreciación y Amortizaciones	(57.532)	(51.584)	(8.474)	(8.051)	-	-	(66.006)	(59.635)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	113.128	141.456	11.092	5.643	-	-	124.221	147.100
Variación	(28.328)		5.449		-		(22.879)	

⁽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\$ 22.380 (11,6%) al 31 de diciembre de 2017.

Los Ingresos de operación se incrementaron en MM\$ 50.750 explicado por mayor venta de energía y un mayor margen de subtransmisión, parcialmente compensado por con una menor actividad en el negocio de obras a terceros.

No obstante, los Costos de operación se incrementaron en MM\$ 73.130 por mayor compra de energía, mayores gastos operacionales por actividades en terreno, contingencias climáticas y sus costos asociados, asesorías y una mayor provisión de incobrables.

- El EBITDA del Sector Servicios alcanzó a MM\$ 19.567, registrando un aumento de MM\$ 5.872 respecto del ejercicio del año anterior, lo que se explica principalmente por un alza del EBITDA en las filiales Binaria, Novanet e Inversiones y Gestión S.A. (IGSA), compensado con una disminución en Comercial & Logística.



ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	dic.-17	dic.-16	Var. dic-17/dic-16	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.716.051	1.669.515	46.536	2,8%
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.525.824)	(1.462.780)	(63.044)	4,3%
EBITDA ⁽³⁾	190.227	206.735	(16.508)	-8,0%
Depreciación y Amortizaciones	(66.006)	(59.635)	(6.371)	10,7%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	124.221	147.100	(22.879)	-15,6%
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(51.084)	(74.643)	23.559	-31,6%
Resultado Inversión en Asociadas	12.232	6.106	6.126	-
Diferencias de Cambio	(895)	(14.412)	13.517	-93,8%
Resultado por Unidades de Reajuste	(7.498)	(11.431)	3.934	-34,4%
Otras ganancias (pérdidas)	7.563	9.115	(1.551)	-17,0%
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(39.682)	(85.266)	45.584	-53,5%
Resultado Antes de Impuestos	84.539	61.834	22.705	36,7%
Impuesto a las Ganancias	98.159	86.702	11.457	13,2%
Ganancia de Operaciones discontinuadas	-	84.843	(84.843)	-
Interés Minoritario	(3.592)	(56.289)	52.697	-93,6%
Resultado	179.105	177.090	2.015	1,14%

⁽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\$ 6.371 (10,7%), debido principalmente a las mayores inversiones en subestaciones y líneas y redes de media y baja tensión en los últimos períodos, que en su conjunto generan un mayor gasto en comparación con 2016. A lo anterior se suma mayor amortización de intangibles asociado a una rebaja extraordinaria en el año 2016, asociada al valor justo de CGE Argentina.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, el resultado negativo de MM\$ 39.682 se compara positivamente con la pérdida de MM\$ 85.266 registrada al ejercicio del año 2016. Esta variación positiva de MM\$ 45.584 se explica principalmente por:

- Una mejora en el resultado financiero neto de MM\$ 23.559, explicado principalmente por la caída de las tasas de interés de los préstamos bancarios, a pesar del incremento en el stock de deuda financiera,



parcialmente compensado por el efecto de la liquidación del derivado vinculado a la deuda con la relacionada Clover Financial & Treasury Services, que se encontraban en la sociedad antes de la creación de CGE Gas Natural, el cual tuvo un efecto neto negativo en el ejercicio 2016.

- Variación positiva de MM\$ 13.517, asociada a diferencias de cambio negativa ocurrida en 2016 por el efecto de la liquidación del derivado, mencionado anteriormente.
- Incremento de MM\$ 6.126 en el Resultado de Inversiones en Asociadas y Negocios Conjuntos, como consecuencia del incremento en ganancias 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\$ 3.934 en el Resultado por Unidad de Reajuste, asociado a menor inflación y su correspondiente impacto en la variación de la Unidad de Fomento (UF) durante el ejercicio. Lo anterior trae consigo un menor reajuste a los pasivos financieros, particularmente los bonos emitidos en UF.

Impuesto a las Ganancias

Al 31 de diciembre de 2017, el impuesto a las ganancias se incrementó en MM\$ 11.457, en comparación con el mismo ejercicio del año anterior, producto de la disminución de pasivos diferidos con efecto en resultados, asociado a la reorganización societaria que está llevando a cabo el Grupo CGE.

Ganancia de Operaciones Discontinuas

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

Finalmente, la variación positiva de MM\$ 52.697 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	dic.-17	dic.-16	Var. dic-17/dic-16	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	7.218	108.950	(101.732)	-93,4%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	443.900	344.454	99.446	28,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	3.736	2.603	1.132	43,5%
Otros activos corrientes	71.016	43.320	27.696	63,9%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	653	545	108	19,9%
Activos Corrientes	526.524	499.872	26.651	5,3%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	17.735	17.583	152	0,9%
Plusvalía	218.067	218.067	0	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	1.784.445	1.693.149	91.295	5,4%
Otros Activos no Corrientes	916.837	916.576	260	0,0%
Activos No Corrientes	2.937.083	2.845.376	91.708	3,2%
Total Activos	3.463.607	3.345.248	118.359	3,5%

Al 31 de diciembre de 2017 el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 118.359 (3,5%) con respecto a diciembre de 2016, producto principalmente de las siguientes variaciones:

Aumento de Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$ 91.295, debido principalmente a construcciones en curso, asociadas a proyectos de conexión de nuevos clientes, abastecimiento de la demanda y renovación de equipos e instalaciones.

Aumento de Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$ 99.446, en línea con el alza de los ingresos operacionales, efectos extraordinarios durante el ejercicio producto de reliquidaciones de períodos anteriores asociadas al Decreto 14 y anticipo de proveedores.

Adicionalmente, los Otros activos corrientes aumentaron en MM\$ 27.696 explicado por los Activos por impuestos de MM\$ 16.449, asociado a menor provisión de impuesto de primera categoría e Inventario por MM\$ 10.621 derivado de la compra de materias primas e insumos necesarios para el desarrollo de los negocios de distribución, generación, transmisión y distribución de energía.

Todo lo anterior fue compensado por:

Disminución del Efectivo y Equivalente al Efectivo por MM\$ 101.732, relacionado principalmente a menor recaudación operacional y mayores inversiones en el ejercicio.



Pasivo Exigible y Patrimonio

Pasivos	dic.-17	dic.-16	Var. dic-17/dic-16	
			MM\$	%
Pasivos financieros	1.136.325	1.058.584	77.741	7,3%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	291.486	278.798	12.687	4,6%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	93.107	92.014	1.092	1,2%
Pasivo por impuestos e impuestos diferidos.	144.514	247.058	(102.544)	-41,5%
Otros pasivos no financieros	78.852	61.127	17.725	29,0%
Total Pasivos Exigible	1.744.283	1.737.582	6.701	0,4%
Participaciones no Controladoras	60.001	71.856	(11.854)	-16,5%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.659.323	1.535.811	123.512	8,0%
Patrimonio	1.719.324	1.607.666	111.657	6,9%
Total Pasivos y patrimonio	3.463.607	3.345.248	118.359	3,5%

En relación al Total de Pasivos Exigible, la leve variación positiva de MM\$6.701 con respecto al cierre de 2016, se explica por el incremento de los Pasivos financieros, asociado al financiamiento de nuevas inversiones, Otros pasivos no financieros por mayor provisión de reclamaciones legales, compensado por la disminución de pasivos por impuestos diferidos asociado a la restructuración societaria antes enunciada.

El Total de Pasivos y patrimonio registró una variación positiva de MM\$ 118.359 con respecto al ejercicio 2016, debido fundamentalmente a un incremento en el Patrimonio de los propietarios de la controladora de MM\$ 123.512, consecuencia principalmente del resultado del período, parcialmente compensado por el pago de dividendos.

Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	dic.-17	dic.-16	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,77	1,07	-27,9%
	Razón Ácida	Veces	0,73	1,03	-29,2%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,01	1,08	-6,1%
	Deuda Financiera/ Patrimonio Neto	Veces	0,66	0,66	0,4%
	Deuda Financiera neta / Ebitda	Veces	5,94	4,59	29,2%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos	Veces	3,72	2,77	34,5%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	38,96	26,78	45,5%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	61,04	73,22	-16,6%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	41,15	37,26	10,5%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	23,99	23,67	1,4%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (1)	%	10,79	11,53	-6,4%
	Ebitda/Activo Fijo	%	10,66	12,21	-12,7%
	EBITDA 12 meses	MM\$	190.227	206.735	-8,0%

(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 principalmente al menor Efectivo y efectivo equivalente relacionado principalmente a menor recaudación operacional y a mayor deuda financiera de corto plazo, esta última como efecto transitorio del traspaso de deuda desde el largo al corto plazo.
- El indicador **Deuda Financiera Neta / Ebitda** se deteriora principalmente por la disminución del Ebitda y el aumento en la deuda financiera neta, asociado principalmente a la caída del Efectivo y efectivo equivalente.
- La **Cobertura de Gastos financieros Netos** mejoró respecto a diciembre 2016, debido a una disminución en los gastos financieros asociados principalmente a menores tasas de interés de los préstamos bancarios.
- Con el traspaso de deuda financiera desde el largo al corto plazo, la **Composición de Pasivos** cambia entre un ejercicio a otro, reflejando el incremento del indicador **Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total** y la reducción del **Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total**.
- Los **indicadores de Rentabilidad** experimentaron una leve disminución asociado a la leve caída en el EBITDA y la utilidad del ejercicio.



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

Flujo de Efectivo MM\$	dic.-17	dic.-16	Var. dic-17/dic-16	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	8.319	317.654	(309.335)	-97,4%
Flujo originado por actividades de inversión	(184.380)	(131.417)	(52.963)	40,3%
Flujo originado por actividades de financiamiento	74.701	(137.334)	212.035	-
Flujo neto total del período	(101.360)	48.903	(150.263)	-
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.	(372)	(91)	(281)	-
Saldo final	7.218	108.950	(101.732)	-93,4%

A diciembre de 2017, se registró un flujo neto negativo de MM\$ 101.360, inferior en MM\$ 150.263 al registrado en el ejercicio del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto positivo de MM\$ 48.903. Lo anterior es consecuencia de:

- **Disminución de MM\$ 309.335 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, desfases de facturación por reestructuración societaria, así como a mayores gastos operacionales y un mayor pago a proveedores respecto al 2016.
- **Disminución de MM\$ 52.963 en el flujo asociado a actividades de inversión** debido principalmente mayores inversiones en propiedades, plantas y equipos, compensado por efectos no recurrentes ocurridos en el año 2016 asociado a la reestructuración societaria.
- **Aumento de MM\$ 212.035 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** debido principalmente a un aumento de deuda financiera, mayor obtención de préstamos de relacionadas, compensado parcialmente por mayor flujo en el pago de dividendos .



5.- 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 3.815.679 clientes al 31 de diciembre de 2017. En Chile, la operación de este negocio está concentrada en las filiales EMELARI, ELIQSA, ELECDA y EDELMAG y en las actividades de distribución de CGE, quienes en conjunto abastecen a 2.857.102 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 13.181 GWh al 31 de diciembre del 2017 con una disminución de 3,2% en comparación a las registradas al cierre del año 2016.

En Argentina, CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSSEDA abastece a 958.577 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 5.041 GWh al 31 de diciembre de 2017 con un incremento de 1,0% con respecto al 31 de diciembre de 2016.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Ventas Físicas Operada (GWh)			Nº Clientes		
	dic-17	dic-16	Var. %	dic-17	dic-16	Var. %	dic-17	dic-16	Var. %	dic-17	dic-16	Var. %
CGE*	11.166	11.644	-4,1%	10.838	11.205	-3,3%	12.501	12.289	1,7%	2.442.547	2.380.573	2,6%
EMELARI	310	304	2,0%	310	304	1,9%	310	304	1,9%	72.860	71.550	1,8%
ELIQSA	484	478	1,3%	484	478	1,3%	519	511	1,6%	101.098	98.081	3,1%
ELECDA	921	908	1,4%	921	908	1,4%	943	926	1,8%	180.214	176.753	2,0%
EDELMAG	300	289	3,8%	300	289	3,7%	300	289	3,8%	60.383	58.642	3,0%
Total Chile	13.181	13.623	-3,2%	12.853	13.184	-2,5%	14.573	14.319	1,8%	2.857.102	2.785.599	2,6%
EDET	2.572	2.547	1,0%	2.572	2.547	1,0%	2.813	2.789	0,9%	515.594	502.152	2,7%
ENERGÍA SAN JUAN	1.618	1.601	1,0%	1.618	1.601	1,0%	1.951	1.946	0,2%	227.795	220.929	3,1%
EJESA-EJSSEDA	851	842	1,1%	851	842	1,1%	925	908	2,0%	215.188	210.007	2,5%
Total Argentina	5.041	4.991	1,0%	5.041	4.991	1,0%	5.690	5.643	0,8%	958.577	933.088	2,7%
Total	18.222	18.614	-2,1%	17.894	18.175	-1,5%	20.262	19.962	1,5%	3.815.679	3.718.687	2,6%

*CGE agrupa a las empresas CGE Distribución S.A., Compañía Nacional de Fuerza Eléctrica S.A. y Empresa Eléctrica Atacama S.A., absorbidas por Compañía General de Electricidad S.A. el día 30 de noviembre de 2017.

Transmisión y Transformación de Electricidad

CGE participa en el negocio de transformación y transporte de energía eléctrica tanto en el Sistema Nacional y 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 31 de diciembre de 2017, la energía retirada del sistema de transmisión zonal de CGE alcanzó a 13.097 GWh, con una disminución de 0,8% respecto del ejercicio del año anterior.

En la zona norte, CGE desarrolla esta actividad a través de la subsidiaria TRANSEMEL, que atiende a las empresas distribuidoras del norte grande, es decir, EMELARI, ELIQSA y ELECDA, quienes también poseen activos propios de transmisión. Al 31 de diciembre de 2017, la energía retirada del sistema de transmisión zonal de TRANSEMEL alcanzó a 1.306 GWh, con un aumento de un 2,2% 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.- 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 31 de diciembre de 2017 fue de un 40,58% en Unidades de Fomento, un 57,34% 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 31 de diciembre de 2017, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 4.611 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

Al cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 2017, el valor del peso argentino alcanzó a \$ 33,11 es decir un 21,69% 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 diciembre 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\$ 237 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 31 de diciembre de 2017, el 44,5% 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\$ 4.577 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE a nivel consolidado, al 31 de diciembre de 2017, se ha estructurado en un 72,9% 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.