

ANÁLISIS RAZONADO

Por el periodo terminado el 30 de septiembre de 2016

1.- RESUMEN

Cabe destacar que con fecha 8 de agosto de 2016 el grupo de accionistas denominado como 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 al 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, que representan un 37,875% del capital accionario emitido, suscrito y pagado de dicha empresa. Como consecuencia de lo antes indicado, Gas Natural Fenosa Chile S.A., incrementó su participación controladora en el capital social de Gas Natural Chile que posee directa e indirectamente a la cantidad de 158.758.575 acciones, representativas del 94,499% de la propiedad de Gas Natural Chile.

Otro hecho destacado, ocurre con fecha 9 de agosto de 2016 cuando se celebró Junta Extraordinaria de Accionistas, mediante la cual 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 aprueba, mediante una Junta Extraordinaria de Accionistas, la división de Compañía General De Electricidad S.A. en dos entidades, una que será la continuadora y que mantendrá su nombre, y otra sociedad que se denominará 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.

Adicionalmente, 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 crea en virtud de la división, con el objeto de separar el negocio del GLP, que se mantuvo en la sociedad GASCO S.A., del de Gas Natural, el cual pasó a la sociedad Gas Natural Chile S.A.

Con fecha 26 de mayo de 2016 se celebró Junta Extraordinaria de Accionistas, mediante la cual se aprobó la división de Metrogas S.A. entre sí y una nueva sociedad que se crea en virtud de la división, con el objeto de separar el negocio de distribución de gas natural, que permanecerá en la continuadora legal Metrogas S.A., del de aprovisionamiento, el cual pasará a la nueva sociedad denominada Aprovisionadora Global de Energía S.A.

Otro hecho destacado del periodo, ocurre con fecha 29 de junio de 2016, cuando la filial Aprovisionadora Global de Energía S.A. (AGESA), suscribió con Enagás Chile SpA un acuerdo para la venta de la totalidad de las acciones de AGESA en la sociedad GNL Quintero S.A., ascendente al 20% de su propiedad. La operación acordada está sujeta al posible ejercicio del derecho de adquisición preferente del resto de accionistas de GNL Quintero S.A., de acuerdo con el correspondiente pacto de accionistas, y por lo tanto prevé perfeccionarse durante el año en curso.

- **La Utilidad de CGE al 30 de septiembre de 2016, alcanzó a MM\$ 56.141**, registrando un aumento de MM\$ 15.629 respecto a la Utilidad de MM\$ 40.513 obtenida en el mismo periodo del año anterior.



- **El Ebitda consolidado se elevó a MM\$ 157.042 con una disminución de MM\$ 7.920 (4,8%).** Esta disminución del Ebitda se explica principalmente por una disminución en el Ebitda del Sector Electricidad y en el Ebitda proveniente de las empresas del Sector Servicios e Inversiones.
- A nivel de Utilidad, además del efecto del EBITDA, los principales efectos corresponden a un mayor Resultado Fuera de Explotación de MM\$ 10.405 y un mejor resultado a nivel de operaciones discontinuadas de MM\$ 15.326, compensado por un mayor cargo por impuestos de MM\$ 1.319 y un mayor interés minoritario por MM\$ 4.442.

La disminución de la Deuda Financiera Neta, a pesar de la disminución registrado en el EBITDA de los negocios mantenidos en el perímetro de consolidación, generaron una disminución del indicador de Deuda Financiera Neta / Ebitda a 4,7 veces al 30 de septiembre de 2016, inferior a diciembre de 2015 en que dicho indicador cerró en 6,1 veces.

- **La razón de endeudamiento alcanzó a 1,1 veces,** disminuyendo respecto al 31 de diciembre de 2015, cuando alcanzaba 1,6 veces.
- **Las inversiones consolidadas de CGE ascendieron a MM\$ 104.073,** equivalentes a 2,1 veces la depreciación atribuible al rubro propiedades, plantas y equipos del periodo. Dichos recursos se destinaron de manera importante a satisfacer el permanente crecimiento del mercado de electricidad en que participa CGE y 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 10.219 GWh,** con una leve disminución de de 0,1% al cierre del tercer trimestre. El número de clientes creció 2,7% alcanzando 2.763.946.

En cuanto a las ventas físicas a clientes regulados, principal fuente de ingreso de las distribuidoras, presentan un crecimiento de 2,1% con respecto a septiembre del año 2015, que se ve compensado por una baja en las ventas físicas a clientes libres.

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Servicios		Inversiones		Ajustes Consolidación		Total	
	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.218.537	1.159.731	91.985	83.296	6.858	3.990	(65.183)	(58.943)	1.252.197	1.188.074
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.062.583)	(998.249)	(79.824)	(72.658)	(17.932)	(11.148)	65.183	58.943	(1.095.155)	(1.023.113)
EBITDA ⁽³⁾	155.955	161.482	12.162	10.638	(11.074)	(7.159)	-	-	157.042	164.962
Variación	(5.527)		1.523		(3.916)				(7.920)	
Depreciación y Amortizaciones	(41.961)	(41.936)	(6.368)	(5.491)	4.475	(6)	-	-	(43.855)	(47.433)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	113.993	119.546	5.793	5.147	(6.600)	(7.164)	-	-	113.187	117.529
Variación	(5.553)		646		565				(4.342)	

⁽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



SECTOR ELECTRICIDAD

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Distribución		Sector Transmisión		Total	
	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15	sep-16	sep-15
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.145.681	1.088.288	72.857	71.443	1.218.537	1.159.731
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.045.336)	(982.916)	(17.247)	(15.333)	(1.062.583)	(998.249)
EBITDA	100.345	105.372	55.610	56.110	155.955	161.482
Variación	(5.027)		(500)		(5.527)	
Depreciación y Amortizaciones	(26.697)	(26.732)	(15.264)	(15.204)	(41.961)	(41.936)
Resultado de Explotación	73.648	78.640	40.345	40.906	113.993	119.546
Variación	(4.992)		(560)		(5.553)	

⁽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 del Sector Electricidad registró una disminución de MM\$ 5.527 (3,4%), originado por un menor EBITDA de MM\$ 5.027 en el sector de Distribución y en el sector Transmisión de MM\$ 500.

El margen de distribución muestra un incremento debido básicamente al crecimiento de las ventas físicas de clientes regulados (2,1% en Chile), así como al efecto de la indexación del Valor Agregado de Distribución. Lo anterior fue compensado por un aumento en las pérdidas de distribución eléctrica y un menor margen atribuible a clientes libres. El margen de servicios asociados registró un incremento debido principalmente a un mayor margen en los negocios no regulados, especialmente en CGE Distribución y Conafe por mayor venta de obras de construcción al sector inmobiliario y venta de seguros individuales a clientes.

- El EBITDA del Sector Transmisión de Electricidad registró una disminución de MM\$ 500, originado principalmente por TRANSNET, el cual se explica fundamentalmente por un mayor gasto en asesorías diversas y en mantenimiento de instalaciones, compensado parcialmente con el aumento de los ingresos como consecuencia del incremento de la energía retirada del sistema (+1,5% con respecto a igual período de 2015) y un efecto positivo en la indexación producto del alza del IPC y del precio del dólar, así como mayores ingresos por transmisión adicional.

SECTOR SERVICIOS

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Servicios	
	sep-16	sep-15
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	91.985	83.296
Costos de Operación ⁽²⁾	(79.824)	(72.658)
EBITDA ⁽³⁾	12.162	10.638
Variación	1.523	
Depreciación y Amortizaciones	(6.368)	(5.491)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	5.793	5.147
Variación	646	

⁽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 del Sector Servicios alcanzó a MM\$ 12.162, registrando un aumento respecto al tercer trimestre del año anterior.

El aumento del Ebitda en este sector se explica principalmente por un aumento en el Ebitda de Comercial & Logística de MM\$ 1.512 y Binaria de MM\$ 1.456, por mayores ventas a las empresas relacionadas del sector eléctrico, compensado por una disminución del Ebitda en la filial IGSA, ya que en el año 2015 se registraron efectos no recurrentes por mayores ingresos por ventas de terrenos y activos prescindibles.



ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	sep-16	sep-15	Var. sep-16/sep-15	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.252.197	1.188.074	64.123	5,4%
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.095.155)	(1.023.113)	(72.042)	7,0%
EBITDA ⁽³⁾	157.042	164.962	(7.920)	-4,8%
Depreciación y Amortizaciones	(43.855)	(47.433)	3.578	-7,5%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	113.187	117.529	(4.342)	-3,7%
Gasto Financiero Neto	(61.773)	(73.698)	11.925	-16,2%
Resultado Inversión en Asociadas	3.620	5.681	(2.061)	-36,3%
Diferencias de Cambio	(14.421)	16	(14.437)	-92094,9%
Resultado por Unidades de Reajuste	(9.342)	(19.204)	9.862	-51,4%
Otras ganancias (pérdidas)	2.143	(2.972)	5.115	-172,1%
Resultado Fuera de Explotación	(79.773)	(90.178)	10.405	-11,5%
Resultado Antes de Impuestos	33.414	27.351	6.063	22,2%
Impuesto a las Ganancias	(6.813)	(5.494)	(1.319)	24,0%
Ganancia de Operaciones discontinuadas	84.843	69.517	15.326	22,0%
Interés Minoritario	(55.303)	(50.862)	(4.442)	8,7%
Resultado	56.141	40.513	15.629	38,58%

⁽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 una disminución de MM\$ 3.578 (7,5%).

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la pérdida alcanzó MM\$ 79.773, que se compara en forma positiva con la pérdida de MM\$ 90.178 registrada en el mismo periodo del año 2015. Esta menor pérdida por MM\$ 10.405 se explica principalmente por:

- Un mayor resultado en Otras Ganancias (Pérdidas), debido principalmente a ingresos por indemnización de seguros, efectos negativos del año 2015 relacionados con el proceso de reliquidación de precio de nudo y un aumento de ingresos por obras con aportes de terceros, compensado parcialmente por multas SEC registradas el primer semestre 2016.



- Un mejor resultado financiero neto, considerando en conjunto el Gasto Financiero Neto, por menor deuda financiera, producto de la capitalización de parte de la deuda con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited y el Resultado por Unidad de Reajuste, producto de la nominalización de una porción de la deuda mantenida en Unidades de Fomento. Esto se vio compensado por el aumento de la partida diferencias de cambio.
- Un menor resultado de Inversiones en Asociadas por MM\$ 2.061.

Impuesto a las Ganancias

Esta partida muestra un mayor reconocimiento de impuesto de MM\$ 1.319 principalmente en el sector electricidad, producto de mayores ingresos y a una tasa impositiva superior.

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos	sep-16	dic-15	Var. sep-16/dic-15	
			MM\$	%
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.	438.388	561.775	(123.386)	-22,0%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	545	737.019	(736.474)	-99,9%
Activos No Corrientes	2.812.972	4.606.852	(1.793.880)	-38,9%
Total Activos	3.251.905	5.905.646	(2.653.740)	-44,9%

Al 30 de septiembre de 2016 el Total Activos presenta una disminución de MM\$ 2.653.740 (44,9%) con respecto a diciembre de 2015, producto principalmente de las siguientes variaciones:

Disminución de Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios por MM\$ 736.474, por la desvinculación del sector de Gas Licuado.

La disminución de Activos No Corrientes por MM\$ 1.793.880 y de Activos Corrientes por MM\$123.386, se explica principalmente por la división de CGE en una sociedad continuadora y CGE Gas Natural.



Pasivo Exigible y Patrimonio

Pasivos	sep-16	dic-15	Var. sep-16/dic-15	
			MM\$	%
Pasivos financieros	1.056.458	1.349.987	(293.529)	-21,7%
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta.	0	450.216	(450.216)	-100,0%
Otros pasivos no financieros	656.744	1.830.878	(1.174.134)	-64,1%
Total Pasivos Exigible	1.713.202	3.631.081	(1.917.879)	-52,8%
Participaciones no Controladoras	75.231	955.735	(880.503)	-92,1%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.463.472	1.318.830	144.642	11,0%
Patrimonio	1.538.703	2.274.564	(735.861)	-32,4%
Total Pasivos y patrimonio	3.251.905	5.905.646	(2.653.740)	-44,9%

El total Pasivos exigible de CGE muestra una disminución de MM\$ 1.917.879 (52,8%) con respecto al ejercicio 2015 debido fundamentalmente a:

- Disminución de los pasivos clasificados como mantenidos para la venta en MM\$ 450.216, debido a la desvinculación del sector Gas Licuado.
- Disminución de pasivos financieros en MM\$ 293.529, principalmente por la división de CGE en una sociedad continuadora y CGE Gas Natural.
- Disminución de Otros Pasivos no financieros en MM\$ 1.174.134, que se explica por la división de CGE en una sociedad continuadora y CGE Gas Natural, sumado a una baja en cuentas por pagar a entidades relacionadas por la amortización de 825 millones de dólares de la deuda con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited, ocurrida en junio de 2016.



Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	sep.-16	dic.-15	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,33	1,47	-9,6%
	Razón Ácida	Veces	1,27	1,44	-11,9%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,11	1,60	-30,3%
	Deuda Financiera/ Patrimonio Neto	Veces	0,69	0,94	-27,0%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	4,66	6,11	-23,7%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	3,62	2,97	21,9%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	19,28	24,34	-20,8%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	80,72	75,66	6,7%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	37,97	43,24	-12,2%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	23,69	15,25	55,4%
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio*	%	7,61	3,49	118,0%
	Rentabilidad del Activo*	%	7,56	4,06	86,1%
	EBITDA 12 meses	MM\$	212.124	339.081	-37,4%

*(Últimos 12 meses)

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa una disminución de los indicadores de liquidez, debido a la disminución de los pasivos corrientes en menor proporción que los activos corrientes.
- **Pasivo Total / Patrimonio Neto:** El nivel de endeudamiento disminuyó respecto a diciembre 2015, debido principalmente a la capitalización de parte de la deuda con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited (825 millones de dólares).
- **Deuda Financiera Neta / Ebitda:** La baja en este indicador se debe a principalmente a la disminución de la deuda financiera neta, debido principalmente a la capitalización de parte de la deuda con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited (825 millones de dólares).
- **Rentabilidad del Patrimonio:** Este indicador experimentó un aumento debido a la mayor utilidad obtenida en los últimos 12 meses a septiembre 2016 y la disminución del patrimonio.
- **Rentabilidad de Activos:** El aumento de este indicador se explica principalmente por un aumento en el resultado de explotación en los últimos 12 meses, compensado por una baja en el total de activos.



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

Flujo de Efectivo MM\$	sep.-16	sep.-15	Var. sep-16/sep-15	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	263.476	191.373	72.103	37,7%
Flujo originado por actividades de inversión	(158.021)	(116.208)	(41.812)	36,0%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(98.296)	(178.393)	80.097	-44,9%
Flujo neto total del período	7.160	(103.228)	110.388	-106,9%
Saldo inicial de efectivo	60.138	165.541	(105.402)	-63,7%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(97)	81	(178)	-218,9%
Saldo final	67.202	62.394	4.807	7,7%

Al término del tercer trimestre de 2016, se registró un flujo neto positivo de MM\$ 7.160, superior en MM\$ 110.388 al registrado en el mismo periodo del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto negativo de MM\$ 103.228. Lo anterior obedece principalmente a:

- **Aumento de MM\$ 72.103 en el Flujo Originado por actividades de la operación:** principalmente en el Sector Electricidad, debido a una menor recaudación en el año 2015, asociada a los procesos de reliquidación tarifaria en el sector eléctrico, lo que fue parcialmente compensado por menores flujos operacionales en el Sector Servicios producto de efectos positivos no recurrentes registrados en el mismo periodo del año 2015.
- **Disminución de MM\$ 41.812 en el flujo asociado a actividades de inversión:** principalmente por el flujo asociado al cierre de las Ofertas Públicas de Adquisición de Acciones (OPAs) por medio de las cuales se incrementó la participación en el negocio del gas natural, y a su vez se desvinculó el negocio del gas licuado, por MM\$ 63.206.
- **Aumento de MM\$ 80.097 en el flujo asociado a actividades de financiamiento:** debido principalmente a un menor pago de préstamos netos de MM\$ 322.085 y menores intereses pagados MM\$ 46.090, compensado por menores Importes Procedentes de la Emisión de Acciones de MM\$ 257.401.



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 3.691.246 clientes al 30 de septiembre de 2016. 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 2.763.946 clientes entre la Región de Arica y Parinacota y Región de la Araucanía, incluyendo parte de la Región Metropolitana, y en la Región de Magallanes. Las ventas físicas en Chile alcanzaron a 10.219 GWh al 30 de septiembre del 2016 con una disminución de 0,1% en comparación a las registradas a igual periodo del año 2015.

En Argentina, CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJESEDA abastece a 927.300 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 3.766 GWh al 30 de septiembre de 2016 con un incremento de 6,3% con respecto al mismo periodo del año anterior.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Ventas Físicas Operada (GWh)			Nº Clientes		
	sep-16	sep-15	Var. %	sep-16	sep-15	Var. %	sep-16	sep-15	Var. %	sep-16	sep-15	Var. %
CGE DISTRIBUCIÓN	6.967	7.013	-0,7%	6.667	6.515	2,3%	7.347	7.261	1,2%	1.847.594	1.800.828	2,6%
EMELARI	228	222	2,7%	228	222	2,7%	228	222	2,7%	71.072	69.523	2,2%
ELIQSA	360	361	-0,1%	360	361	-0,1%	385	388	-1,0%	97.750	95.615	2,2%
ELECDA	680	678	0,3%	680	678	0,3%	693	689	0,6%	175.376	170.349	3,0%
CONAFE	1.300	1.290	0,8%	1.268	1.237	2,5%	1.315	1.290	1,9%	414.002	399.747	3,6%
EMELAT	464	458	1,2%	462	457	1,1%	539	514	4,9%	99.807	97.761	2,1%
EDELMAG	220	211	4,2%	217	211	2,8%	217	211	2,8%	58.345	57.019	2,3%
Total Chile	10.219	10.233	-0,1%	9.883	9.681	2,1%	10.724	10.575	1,4%	2.763.946	2.690.842	2,7%
EDET	1.946	1.851	5,1%	1.946	1.851	5,1%	2.131	2.040	4,4%	498.880	485.239	2,8%
ENERGÍA SAN JUAN	1.184	1.101	7,5%	1.184	1.101	7,5%	1.445	1.380	4,7%	219.597	214.715	2,3%
EJESA-EJESEDA	636	591	7,6%	636	591	7,6%	692	665	4,0%	208.823	202.017	3,4%
Total Argentina	3.766	3.543	6,3%	3.766	3.543	6,3%	4.267	4.085	4,5%	927.300	901.971	2,8%
Total	13.985	13.776	1,5%	13.648	13.224	3,2%	14.991	14.661	2,3%	3.691.246	3.592.813	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 la subsidiaria TRANSNET, con una infraestructura de subtransmisión y transformación que se extiende desde la Región de Atacama a la Región de Los Lagos, sirviendo no sólo a las empresas distribuidoras del CGE, sino también a otras distribuidoras, empresas generadoras, cooperativas y grandes clientes. Al 30 de septiembre de 2016, la energía propia retirada del sistema de subtransmisión de TRANSNET alcanzó a 9.992 GWh, con un aumento de 0,1% respecto del mismo periodo del año anterior.

En el SING, el CGE desarrolla esta actividad de negocios 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 subtransmisión.

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 de son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 30 de septiembre de 2016 fue de un 42,32% en Unidades de Fomento, un 56,46% en pesos chilenos y el saldo en moneda extranjera. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

Al 30 de septiembre de 2016, Compañía General de Electricidad y sus subsidiarias mantienen un 42,35% de su deuda financiera expresada en UF. 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 2016, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 4.474 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

Al cierre de los estados financieros al 30 de septiembre de 2016, el valor del dólar observado alcanzó a \$ 658,02 es decir un 7% menor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2015, fecha en que alcanzó un valor de \$ 710,16.

Considerando los valores indicados anteriormente, se efectuó un análisis de sensibilidad sobre aquella parte de la deuda expresada en dólares u otra 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 2016 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\$ 126 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 2016, el 53% de la deuda financiera a nivel consolidado (capital vigente adeudado) se encuentra estructurada a tasa fija.

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 1% superior a las vigentes sería de MM\$ 3.608 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 2016, se ha estructurado en un 96% 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.