

ANÁLISIS RAZONADO CONSOLIDADO

Por el periodo terminado al 30 de septiembre de 2017

Razón Social: COMPAÑÍA NACIONAL DE FUERZA ELÉCTRICA S.A., RUT: 91.143.000-2

1. RESUMEN

- **La utilidad a septiembre de 2017 alcanzó MM\$ 4.293** inferior en MM\$ 2.764 al resultado registrado al cierre del tercer trimestre del año anterior, donde se obtuvo una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$ 7.057.
- **El EBITDA a septiembre de 2017 alcanzó MM\$ 13.832**, menor en 9,5% al obtenido en igual periodo del año 2016. De la cifra anterior, MM\$ 1.967 corresponde a su filial Emelat.

Consolidado MM\$	sep.-17	sep.-16	Var. sep-17/sep-16	
			MM\$	%
EBITDA	13.832	15.290	(1.458)	-9,5%
Resultado de explotación	7.615	10.227	(2.612)	-25,5%
Resultado antes de impuestos	5.135	8.707	(3.572)	-41,0%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	4.293	7.057	(2.764)	-39,2%

- **El número de clientes registró un aumento de 2,8%** respecto al mismo periodo del año 2016, con un total de 527.959 clientes distribuidos entre las regiones de Atacama, Coquimbo y Valparaíso, de los cuales 101.289 clientes corresponden a Emelat y 426.670 a Conafe.
- **Las ventas físicas de energía alcanzaron 1.704 GWh** correspondiendo un 74% a ventas a clientes de Conafe y un 26% a ventas a clientes de Emelat. Esta cifra consolidada representa una disminución de 3,4%, respecto a igual periodo del año 2016. Las pérdidas de energía promedio 12 meses se encuentran en 7,42%, superior al nivel registrado en septiembre de 2016 que alcanzaba a 7,32%.

2. ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

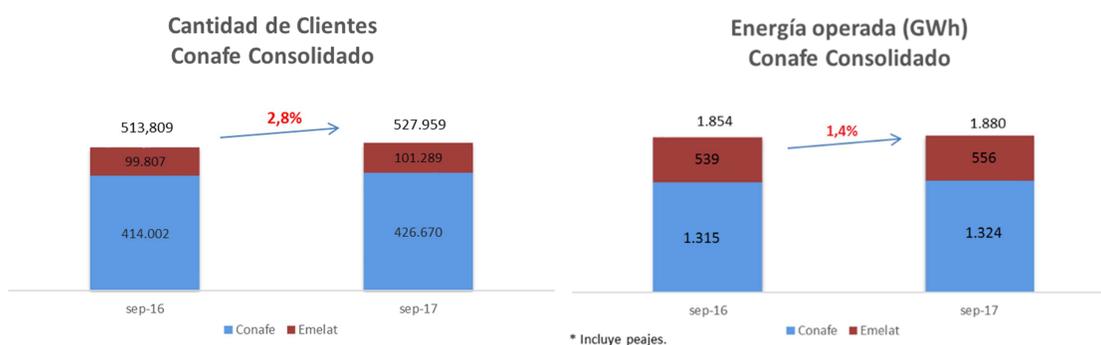
Al 30 de septiembre de 2017, Conafe presentó una utilidad atribuible a los propietarios de la controladora de MM\$ 4.293, cifra inferior a la utilidad de MM\$ 7.057, registrada en el mismo periodo del ejercicio anterior.

Consolidado MM\$	sep.-17	sep.-16	Var. sep-17/sep-16	
			MM\$	%
Margen de energía	31.332	31.189	142	0,5%
Margen de servicios asociados	8.142	8.800	(658)	-7,5%
Costos operacionales	(25.642)	(24.699)	(942)	3,8%
EBITDA	13.832	15.290	(1.458)	-9,5%
Depreciación y amortizaciones	(6.217)	(5.063)	(1.154)	22,8%
Resultado de explotación	7.615	10.227	(2.612)	-25,5%
Gasto financiero neto	(3.621)	(3.115)	(506)	16,2%
Resultado por unidades de reajuste	42	89	(47)	-52,5%
Otros ingresos y egresos	1.099	1.506	(407)	-27,0%
Resultado fuera de explotación	(2.480)	(1.520)	(960)	163,1%
Resultado antes de impuestos	5.135	8.707	(3.572)	-41,0%
Impuesto a las ganancias	(840)	(1.645)	805	-48,9%
Resultado	4.294	7.062	(2.768)	-39,2%
Ganancias de no controladora	1	5	(4)	80,0%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	4.293	7.057	(2.765)	-39,2%

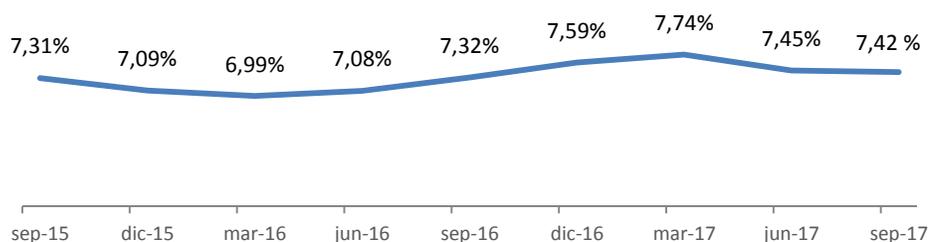
En términos de EBITDA, éste alcanzó MM\$ 13.832 al cierre del tercer trimestre de 2017, inferior en MM\$ 1.458 (-9,5%) con respecto a igual periodo de 2016. Los detalles que explican la variación del EBITDA son los siguientes:

Mayor margen de energía por MM\$ 142

El margen de energía registró un leve aumento de 0,5% que se explica principalmente por el crecimiento de ventas reguladas en clientes de Baja Tensión (BT) y mayor margen de clientes libres, junto con una variación positiva de los indexadores tarifarios, y una mejora en el reconocimiento tarifario de pérdida de energía.



Pérdida de energía 12M (%) - Conafe
Incluye Conafe y Emelat



Menor margen de servicios asociados por MM\$ 658

La disminución se explica principalmente por un menor dinamismo en el negocio de construcción de obras inmobiliarias, menor actividad en servicios a la minería y menores ingresos en otras actividades no reguladas.

Mayores costos operacionales por MM\$ 942

Los costos operacionales registraron un alza de 3,8% con respecto al mismo periodo de 2016, principalmente debido a planes de operación y mantenimiento que está ejecutando la compañía, una mayor provisión de incobrables y el correspondiente reajuste en las tarifas de los contratos indexados a inflación.

Menor resultado fuera de explotación por MM\$ 960

La variación negativa se debe principalmente a mayor gasto financiero y efectos extraordinarios positivos en 2016 relativos a indemnizaciones de seguros.

3. ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos

Activos MM\$	sep.-17	dic.-16	Var. sep-17/dic-16	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y equivalente al efectivo	2	890	(888)	-99,8%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	56.900	58.721	(1.821)	-3,1%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	12.951	10.591	2.360	22,3%
Otros activos corrientes	4.398	5.054	(656)	-13,0%
Total activos corrientes	74.251	75.255	(1.004)	-1,3%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	662	428	234	54,7%
Plusvalía	99.061	99.061	0	0,0%
Propiedades plantas y equipos	195.058	188.047	7.011	3,7%
Otros activos no corrientes	23.045	23.026	19	0,1%
Total activos no corrientes	317.826	310.562	7.264	2,3%
Total activos	392.078	385.817	6.261	1,6%

Como se observa en el cuadro anterior, el Total de Activos presenta un aumento de MM\$ 6.261, 1,6% superior con respecto a diciembre de 2016, que se explica fundamentalmente por:

Menores activos corrientes por MM\$ 1.004

- Disminución de los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar por MM\$ 1.821, junto con una disminución del efectivo y equivalente al efectivo por MM\$ 888.
- Lo anterior fue parcialmente compensado por un aumento de cuentas por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 2.360, debido a mayores flujos por cuenta corriente mercantil hacia la sociedad matriz (CGE).

Mayores activos no corrientes por MM\$ 7.264

- Aumento de las propiedades, plantas y equipos por MM\$ 7.011, asociado a un aumento de líneas y redes de transmisión de media y baja tensión, junto con construcciones en curso en Conafe y Emelat.

Pasivos MM\$	sep.-17	dic.-16	Var. sep-17/dic-16	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	32.992	1.097	31.895	-
Cuentas por pagar a relacionadas	4.333	1.485	2.849	-
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	38.824	36.044	2.781	7,7%
Otros pasivos no financieros	4.538	3.419	1.119	32,7%
Total pasivo corriente	80.688	42.044	38.643	91,9%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	54.890	86.477	(31.587)	-36,5%
Pasivos por impuesto diferidos	5.703	5.059	644	12,7%
Otros pasivos no financieros	8.316	7.994	322	4,0%
Total pasivo no corriente	68.909	99.531	(30.622)	-30,8%
Total pasivos	149.596	141.575	8.021	5,7%
Patrimonio	242.481	244.242	(1.761)	-0,7%
Total Pasivos y patrimonio	392.078	385.817	6.261	1,6%

De acuerdo a la tabla anterior, el total de Pasivos y patrimonio al 30 de septiembre de 2017 aumentó en MM\$ 6.261 respecto del 31 de diciembre de 2016 (1,6%). Las variaciones se explican principalmente por:

Mayores pasivos corrientes por MM\$ 38.643

- Aumento de Pasivos financieros de corto plazo debido al traspaso de deuda desde el largo plazo, además de un aumento en Cuentas por pagar a relacionadas por MM\$ 2.848 y en Cuentas por pagar comerciales por MM\$ 2.780, asociado principalmente a proveedores de energía.

Menores pasivos no corrientes por MM\$ 30.622

- Disminución de pasivos financieros por MM\$ 31.587, por el traspaso de deuda al corto plazo.

Disminución del patrimonio por MM\$ 1.761

- El patrimonio neto experimentó una disminución de MM\$ 1.761, explicado principalmente por dividendos acordados en el período de MM\$ 6.134, compensados parcialmente por el resultado al tercer trimestre de MM\$ 4.293.

ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

MM\$	sep.-17	sep.-16	Var. sep-17/sep-16	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	23.526	39.964	(16.438)	41,1%
Flujo originado por actividades de inversión	(16.620)	(16.640)	20	0,1%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(7.794)	(23.915)	16.120	67,4%
Flujo neto total del período	(888)	(590)	(297)	50,5%
Saldo inicial de efectivo	890	1.706	(817)	-47,9%
Saldo final	2	1.116	(1.114)	-99,8%

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto negativo de MM\$ 888, con una variación negativa de MM\$ 298 respecto a igual periodo del año anterior, donde se registró un flujo neto negativo de MM\$ 590.

La variación del flujo neto del periodo se explica por:

- Las actividades de la operación generaron un flujo neto negativo de MM\$ 16.437 con respecto a septiembre de 2016, debido principalmente a menor recaudación, compensado parcialmente por menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios.
- Las actividades de inversión generaron un flujo neto positivo respecto al ejercicio del año anterior de MM\$ 20, explicado principalmente por menores inversiones en propiedades.
- Las actividades de financiamiento generaron un flujo neto positivo de MM\$ 16.120 respecto al mismo periodo de 2016, principalmente por mayores flujos desde entidades relacionadas.

Considerando el saldo inicial de efectivo de MM\$ 890 y el flujo neto negativo total del periodo enero a septiembre 2017 de MM\$ 888, el saldo final de efectivo es de MM\$ 2.

4. INDICADORES FINANCIEROS

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

Indicadores		Unidad	sep.-17	dic.-16	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	0,9	1,8	-48,6%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	71	71	0,0%
Endeudamiento	Pasivo total / Patrimonio neto	Veces	0,6	0,6	0,0%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,4	0,4	0,0%
	Deuda financiera neta / Ebitda*	Veces	4,6	4,2	9,5%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	3,8	4,8	-20,8%
Composición de pasivos	Pasivo corto plazo / Pasivo total	%	53,9	29,7	81,5%
	Pasivo largo plazo / Pasivo total	%	46,1	70,3	-34,4%
	Deuda bancaria / Pasivo total	%	58,7	61,9	-5,2%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾ +	%	2,8	3,9	-28,2%
	Ebitda / Activo Fijo *	%	9,9	11,0	-10,0%
	EBITDA 12 meses	MM\$	19.281	20.740	-7,0%

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

*(Últimos 12 meses)

Liquidez:

- La liquidez corriente disminuye respecto a diciembre 2016 producto principalmente de mayores Pasivos financieros corrientes debido al traspaso de deuda desde el largo al corto plazo.

Endeudamiento:

- El indicador deuda total sobre patrimonio neto presenta un nivel de 0,6 veces, que se mantiene constante respecto al cierre del año anterior. A su vez, el indicador Deuda Financiera Neta/Ebitda aumentó principalmente debido a la baja en el Ebitda 12 meses.

Rentabilidad:

- El indicador de rentabilidad sobre patrimonio disminuye, producto principalmente de los menores resultados obtenidos.

5. MERCADO EN QUE PARTICIPA LA SOCIEDAD

Conafe es una empresa de servicio público que distribuye y comercializa energía en las regiones de Atacama, Coquimbo y Valparaíso, abasteciendo un total de 527.959 clientes al 30 de septiembre de 2017, correspondiendo 101.289 clientes a su filial Emelat. Es parte del Sistema Interconectado Central (SIC), siendo su foco principal el negocio de distribución de electricidad. La energía operada al 30 de septiembre de 2017 alcanza los 1.880 GWh registrando un aumento de 26 GWh respecto del periodo 2016, de los cuales Conafe individual aumentó en 17 GWh.

6. ANÁLISIS DE RIESGOS DEL NEGOCIO

Riesgos Financieros

Los negocios en que participa la Sociedad, corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y una estabilidad regulatoria, ya que los precios de venta son determinados mediante un procedimiento de carácter reglado, el cual permite obtener una rentabilidad razonable, que la ley establece dentro de una banda del 10% +/- 4% para la industria de la distribución de electricidad en su conjunto. Asimismo, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento.

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 2017 fue de un 100% en pesos chilenos. De este modo, no hay riesgo asociado al tipo de cambio.

Al 30 de septiembre de 2017 la deuda financiera de Conafe (capital vigente adeudado) se encuentra estructurada en un 40% a tasa fija y un 60% 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 sufrieran un incremento de 100 puntos bases a las vigentes sería de MM\$ 391 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de Conafe a nivel consolidado, al 30 de septiembre de 2017, se ha estructurado en un 63% a largo plazo, mediante 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 del negocio en que participa Conafe.

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, 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.