
ANÁLISIS RAZONADO

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

Por el periodo terminado el 30 de septiembre 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 septiembre de 2018, el **EBITDA** consolidado se ubicó en MM\$ 143.858, la **Utilidad atribuible a los propietarios de la controladora** de CGE alcanzó a MM\$ 65.043, mientras que las **inversiones** consolidadas de CGE ascendieron a MM\$ 110.125.
- **Las ventas físicas de energía en Chile asociadas a la actividad de distribución alcanzaron a 9.307 GWh**, con una disminución de 7,1% respecto al cierre de septiembre 2017. Dicha disminución se debe principalmente al

traspaso de clientes regulados con potencia conectada entre 0,5 MW y 5MW a clientes libres. Si bien esto implica una reducción en la venta física de energía propiamente tal, no genera un impacto relevante en los resultados de la compañía, dado que dicha baja se compensa con una mayor venta de peajes de distribución a aquellos clientes libres que utilizan la red de distribución del Grupo. En efecto, la energía operada, que incluye los clientes de peaje, se incrementó en un 2,7% en el periodo en cuestión.

- **El número de clientes** en Chile al 30 de septiembre creció un 2,5%, alcanzando los 2.910.269 clientes.

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Electricidad		Servicios		Consolidación		Total	
	sep.-18	sep.-17	sep.-18	sep.-17	sep.-18	sep.-17	sep.-18	sep.-17
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.225.619	1.263.000	57.156	75.021	(37.442)	(47.737)	1.245.333	1.290.283
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.095.422)	(1.123.678)	(43.495)	(59.305)	37.442	47.737	(1.101.475)	(1.135.245)
EBITDA ⁽³⁾	130.197	139.322	13.661	15.716	-	-	143.858	155.038
Variación	(9.125)		(2.055)		-		(11.180)	
Depreciación y Amortizaciones	(45.714)	(42.573)	(5.747)	(6.334)	-	-	(51.461)	(48.907)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	84.483	96.749	7.914	9.382	-	-	92.397	106.131
Variación	(12.266)		(1.468)		-		(13.734)	

⁽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\$ 9.125 (6,5%), debido principalmente a los siguientes factores:

- Disminución de los Ingresos de Operación por MM\$ 37.380, explicados principalmente por menores ventas en distribución por MM\$ 23.930, asociado a la migración de clientes regulados a peaje, menores ingresos en transmisión por MM\$ 1.892 y menores ingresos en otros negocios asociados al rubro eléctrico por MM\$ 4.290 (compensado en el costo por menor actividad).
- Por otra parte, los Costos de Operación disminuyeron en MM\$ 28.256, explicado por una menor compra de energía debido al traspaso de clientes regulados a peajes en MM\$ 23.580, menores costos en otros negocios asociados al rubro eléctrico en MM\$ 5.810 por menor actividad y eficiencia en gastos, compensado parcialmente por un mayor esfuerzo en actividades de fiabilidad y mantenimientos extraordinarias en la red de distribución por MM\$ 10.010.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad registró una disminución de MM\$ 12.266 (12,7%), debido principalmente a la caída en el EBITDA, sumado a una mayor Depreciación y Amortizaciones en línea con el aumento del activo fijo.

El EBITDA del Sector Servicios alcanzó a MM\$ 13.661, registrando una disminución de MM\$ 2.055 respecto del mismo periodo del año anterior, lo que se explica principalmente por una caída en el EBITDA de la división de abastecimiento, Comercial y Logística General S.A. (CLG), producto de un menor nivel de actividad y la optimización de inventarios.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios disminuyó en MM\$ 1.468 (15,6%) respecto al mismo periodo del año anterior explicado por los efectos anteriormente nombrados, y compensado parcialmente por una disminución en las amortizaciones de software en Binaria S.A.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	sep.-18	sep.-17	Var. sep-18/sep-17	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	1.245.333	1.290.283	(44.950)	-3,5%
Costos de Operación ⁽²⁾	(1.101.475)	(1.135.245)	33.770	-3,0%
EBITDA ⁽³⁾	143.858	155.038	(11.180)	-7,2%
Depreciación y Amortizaciones	(51.461)	(48.907)	(2.555)	5,2%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	92.397	106.131	(13.734)	-12,9%
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(45.274)	(38.258)	(7.016)	18,3%
Resultado Inversión en Asociadas	7.638	10.730	(3.092)	-28,8%
Diferencias de Cambio	(1.297)	(329)	(969)	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(5.032)	(5.133)	101	-2,0%
Otras ganancias (pérdidas)	(6.717)	(7.906)	1.189	-15,0%
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(50.682)	(40.896)	(9.786)	23,9%
Resultado Antes de Impuestos	41.715	65.235	(23.521)	-36,1%
Impuesto a las Ganancias	24.455	(9.734)	34.189	-
Interés Minoritario	(1.126)	(2.475)	1.349	-54,5%
Resultado	65.043	53.026	12.018	22,66%

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

⁽²⁾ Costos de Operación = Costo de ventas + 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)

EBITDA

A nivel consolidado, el EBITDA de CGE disminuye en MM\$ 11.180 (7,2%) respecto a septiembre de 2017. Lo anterior se explica principalmente por un incremento en costos de operación y mantenimiento asociados a efectos no recurrentes de mayor actividad en terreno por actividades de fiabilidad y mantenimientos de redes de distribución.

Depreciación y Amortización del Ejercicio

La Depreciación y Amortización del ejercicio presenta un aumento de MM\$ 2.555 (5,2%), respecto al mismo periodo del año anterior asociado al crecimiento de los activos fijos.

Resultado de Explotación

El Resultado de Explotación disminuyó MM\$13.734 (12,9%) respecto al mismo periodo del año anterior, explicado principalmente por la disminución del EBITDA, mencionado anteriormente, y por el aumento de la Depreciación y Amortización del ejercicio.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, el resultado negativo de MM\$ 50.682 se compara desfavorablemente con la pérdida de MM\$ 40.896 registrada a septiembre de 2017. Esta variación negativa de MM\$ 9.786 se explica principalmente por:

- Incremento en el Gasto Financiero Neto de MM\$7.016, lo que se explica por la nominalización de deuda a través de la contratación de derivados de cobertura UF / CLP que implican una mayor tasa de interés en términos nominales, sin embargo este incremento se compensa con un menor efecto inflacionario dentro la línea Unidades de Reajuste. Si bien esta última partida mejora sólo marginalmente, esto obedece a la mayor inflación acumulada en 2018 respecto a igual período del año anterior.
- Diminución de MM\$ 3.092 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.

Impuesto a las Ganancias

Al 30 de septiembre de 2018, el impuesto a las ganancias experimentó una variación positiva de MM\$ 34.189, en comparación con el mismo período 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.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos	sep.-18	dic.-17	Var. sep-18/dic-17	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	8.566	7.218	1.348	18,7%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	398.726	443.900	(45.174)	-10,2%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	14.307	3.736	10.571	-
Otros activos corrientes	61.494	71.016	(9.522)	-13,4%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	653	653	0	0,0%
Activos Corrientes	483.746	526.524	(42.777)	-8,1%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	19.563	17.735	1.828	10,3%
Plusvalía	218.067	218.067	0	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	2.000.985	1.784.445	216.540	12,1%
Otros Activos no Corrientes	929.371	916.837	12.534	1,4%
Activos No Corrientes	3.167.986	2.937.083	230.902	7,9%
Total Activos	3.651.732	3.463.607	188.125	5,4%

Al 30 de septiembre de 2018, el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 188.125 (5,4%) con respecto a diciembre de 2017, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación negativa de MM\$42.777, asociado principalmente a una caída en los Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar de MM\$45.174, explicado mayormente por una reducción de los deudores al día y vencidos. Adicionalmente, los Activos por impuestos disminuyen en MM\$12.429 asociado a la menor provisión por PPM. Lo anterior fue parcialmente compensado por un incremento de las Cuentas por cobrar entidades relacionadas de MM\$10.571 correspondiente a la cuenta corriente mercantil que CGE mantiene con sus sociedades relacionadas.
- El aumento del Activo No Corrientes por MM\$230.902 es resultado principalmente de un incremento en la partida Propiedades, plantas y equipos por MM\$216.540, de los cuales MM\$ 161.798 se explican por la adopción de la política contable de revaluación continua de sus activos, de acuerdo a lo establecido en la NIC 16 (ver nota 3.1.1 de los EEFF). La Administración de la compañía considera que este cambio refleja de mejor manera el valor real (valor de mercado) de sus activos. El resto del incremento en el Activo No corriente se debe principalmente a las inversiones en proyectos de conexión de nuevos clientes, abastecimiento de la demanda, fiabilidad y renovación de equipos.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	sep.-18	dic.-17	Var. sep-18/dic-17	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	226.500	310.704	(84.204)	-27,1%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	260.911	291.486	(30.575)	-10,5%
Cuentas por pagar a relacionadas	52.307	47.889	4.418	9,2%
Otros pasivos no financieros	25.924	29.460	(3.536)	-12,0%
Total pasivo corriente	565.643	679.540	(113.897)	-16,8%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	931.804	825.621	106.183	12,9%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	44.803	45.217	(415)	-0,9%
Pasivos por impuestos diferidos	160.665	144.514	16.151	11,2%
Otros pasivos no financieros	48.521	49.392	(871)	-1,8%
Total pasivo no corriente	1.185.792	1.064.744	121.048	11,4%
Total pasivos	1.751.435	1.744.283	7.152	0,4%
Participaciones no Controladoras	41.805	60.001	(18.197)	-30,3%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.858.492	1.659.323	199.170	12,0%
Patrimonio	1.900.297	1.719.324	180.973	10,5%
Total Pasivos y patrimonio	3.651.732	3.463.607	188.125	5,4%

El Total de Pasivos y patrimonio registró una variación positiva de MM\$ 188.125 con respecto al ejercicio 2017, explicado principalmente por:

- Disminución del Pasivo Corriente en MM\$ 113.897 explicado principalmente por el refinanciamiento de pasivos financieros desde el corto al largo plazo por MM\$ 84.204 y en menor medida a una reducción de las cuentas por pagar comerciales de MM\$30.575 explicadas principalmente por los pagos de la reliquidación asociada al Decreto 12T de distribución publicado en marzo de este año.
- Aumento del Pasivo No Corriente de MM\$121.048 explicado principalmente por el refinanciamiento de pasivos financieros ya mencionado, por un incremento en nuevos pasivos financieros y por un aumento en el pasivo por impuestos diferidos de MM\$16.151 como consecuencia de la revaluación de los activos fijos, compensado en parte por el efecto de la fusión de CGE con Emelari, Eliqsa y Elecda en mayo de.
- Finalmente, el Patrimonio aumentó en MM\$180.973, de este monto, MM\$ 115.953 se explican por el efecto de la adopción de la política contable de revaluación continua de los activos, señalada precedentemente y el resto principalmente por el efecto de la utilidad del ejercicio.

Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	sep.-18	dic.-17	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,86	0,77	10,4%
	Razón Ácida	Veces	0,81	0,73	10,7%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	0,92	1,01	-9,2%
	Deuda Financiera neta / Patrimonio Neto	Veces	0,61	0,66	-7,9%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	6,42	5,94	8,2%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	3,08	3,72	-17,2%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	32,30	38,96	-17,1%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	67,70	61,04	10,9%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	40,69	41,15	-1,1%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	24,22	23,99	0,9%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio ⁽¹⁾ *	%	10,28	10,79	-4,7%
	Ebitda*/Activo Fijo	%	8,95	10,66	-16,1%
	EBITDA 12 meses	MM\$	179.047	190.227	-5,9%

* (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 al refinanciamiento de pasivos financieros al largo plazo y disminución de cuentas por pagar.
- En términos de endeudamiento se observa una leve mejora en el leverage financiero (**Deuda Financiera neta / Patrimonio Neto**), mientras que 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** se mantuvo en niveles similares al periodo anterior, mientras que el indicador **Ebitda / Activo Fijo** experimentó una disminución asociado a la caída del Ebitda anualizado y aumento del activo fijo.

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

Flujo de Efectivo MM\$	sep.-18	sep.-17	Var. sep-18/sep-17	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	175.048	108.338	66.711	61,6%
Flujo originado por actividades de inversión	(137.281)	(154.822)	17.541	-11,3%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(34.945)	(56.801)	21.855	-38,5%
Flujo neto total del período	2.822	(103.285)	106.107	-
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.	(1.474)	(258)	(1.216)	-
Saldo final	8.566	5.407	3.159	58,4%

A septiembre de 2018, se registró un flujo neto positivo de MM\$ 2.822, el que representa una mejora de MM\$ 106.107 con respecto al registrado a septiembre del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto negativo de MM\$ 103.285. Lo anterior es consecuencia de:

- **Aumento de MM\$ 66.711 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado principalmente a menores pagos a proveedores por el suministro de bienes y servicios debido a la actividad extraordinaria en prevención de contingencias hecha durante el año 2017.
- **Aumento de MM\$ 17.541 en el flujo asociado a actividades de inversión** explicado principalmente por menores inversiones dada la actividad extraordinaria en contingencias hecha durante el año 2017.
- **Disminución de MM\$ 21.855 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** debido principalmente a mayor deuda financiera bancaria y con relacionadas, parcialmente compensado por mayor pago de dividendos.

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 3.886.721 clientes al 30 de septiembre 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 2.910.269 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 9.307 GWh al 30 de septiembre del 2018 con una disminución de 7,1% en comparación a las registradas al cierre del septiembre 2017.

En Argentina, CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSEDSA abastece a 976.452 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 3.746 GWh al 30 de septiembre de 2018 manteniéndose relativamente estable con respecto al 30 de septiembre de 2017.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Ventas Físicas Operada (GWh)			Nº Clientes		
	sep-18	sep-17	Var. %	sep-18	sep-17	Var. %	sep-18	sep-17	Var. %	sep-18	sep-17	Var. %
CGE	9.073	9.791	-7,3%	8.783	9.527	-7,8%	11.068	10.778	2,7%	2.848.700	2.780.205	2,5%
EDELMAG	234	228	2,4%	234	228	2,4%	234	228	2,4%	61.569	60.105	2,4%
Total Chile	9.307	10.019	-7,1%	9.017	9.755	-7,6%	11.302	11.006	2,7%	2.910.269	2.840.310	2,5%
EDET	1.876	1.936	-3,1%	1.876	1.936	-3,1%	2.062	2.123	-2,9%	526.176	512.281	2,7%
ENERGÍA SAN JUAN	1.218	1.196	1,8%	1.218	1.196	1,8%	1.464	1.441	1,6%	231.795	225.189	2,9%
EJESA-EJSEDSA	652	642	1,6%	652	642	1,6%	712	698	1,9%	218.481	213.754	2,2%
Total Argentina	3.746	3.774	-0,7%	3.746	3.774	-0,7%	4.238	4.263	-0,6%	976.452	951.224	2,7%
Total	13.052	13.792	-5,4%	12.762	13.528	-5,7%	15.539	15.269	1,8%	3.886.721	3.791.534	2,5%

*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.

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.

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 septiembre de 2018 fue de un 14,15% en Unidades de Fomento, un 84,2% 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 84,2% del total de deuda financiera queda fijada en CLP.

Al cierre de los estados financieros al 30 de septiembre de 2018, el valor del peso argentino alcanzó a \$ 16,09 es decir un 51,4% 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 septiembre 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\$ 191 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 2018, el 34,3% 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\$ 2.414 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 2018, se ha estructurado en un 81,1% 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.