
ANÁLISIS RAZONADO

COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A.

Por el período terminado el 31 de marzo de 2019

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, la continuadora que mantiene su nombre y las operaciones del negocio eléctrico, y otra sociedad que se denomina CGE Gas Natural S.A. que concentra las operaciones del negocio de gas. 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.
 - Entre diciembre de 2016 y octubre de 2018 se fusionaron por incorporación en Compañía General de Electricidad S.A. las siguientes empresas: Transnet S.A., Emel Norte S.A., Emelat Inversiones S.A., 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., Empresa Eléctrica de Iquique S.A., Comercial y Logística General S.A., Inversiones y Gestión S.A. y Novanet S.A.
- Al 31 de marzo de 2019, el **EBITDA** consolidado de CGE se ubicó en MM\$ 62.005, la **Utilidad atribuible a los propietarios de la controladora** alcanzó a MM\$ 14.787, mientras que las **inversiones** consolidadas de la Compañía ascendieron a MM\$ 25.786.
- **Las ventas físicas de energía en Chile asociadas a la actividad de distribución alcanzaron a 3.018 GWh**, con una disminución de 10% respecto al cierre de marzo 2018. 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 1,3% respecto al año anterior.
- **El número de clientes** en Chile al 31 de marzo creció un 2,5%, alcanzando los 2.948.321 clientes.

2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad Chile		Sector Electricidad Argentina		Sector Servicios		Ajustes Consolidación		Total	
	mar.-19	mar.-18	mar.-19	mar.-18	mar.-19	mar.-18	mar.-19	mar.-18	mar.-19	mar.-18
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	418.737	379.573	25.568	27.652	8.098	19.360	(8.126)	(13.269)	444.277	413.316
Costos de Operación ⁽²⁾	(359.879)	(346.439)	(25.225)	(23.878)	(5.294)	(13.196)	8.126	13.269	(382.271)	(370.245)
EBITDA ⁽³⁾	58.858	33.134	343	3.774	2.804	6.164	-	-	62.005	43.071
Variación	25.725		(3.431)		(3.360)		-	-	18.934	
Depreciación y Amortizaciones	(17.137)	(14.898)	(118)	(180)	(2.787)	(1.512)	-	-	(20.042)	(16.591)
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	41.722	18.236	225	3.593	17	4.652	-	-	41.963	26.481
Variación	23.486		(3.369)		(4.635)		-	-	15.483	

⁽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 Chile registró un incremento de MM\$25.725 (77,6%) con respecto al año anterior, debido principalmente a los siguientes factores:

- Aumento de los Ingresos de Operación por MM\$39.164, explicados principalmente por un mayor margen de distribución por nuevas tarifas y un alza del tipo de cambio en la compra de energía, sumado a un incremento de los ingresos por transmisión, cuyos efectos combinados suman MM\$41.695. Todo lo anterior fue parcialmente compensado por menores servicios a la minería por MM\$3.720.
- Por otra parte, los Costos de Operación aumentaron en MM\$13.439 explicados por un alza en el costo de la energía asociado mayormente al aumento del dólar por MM\$29.010, lo que fue parcialmente compensado por menores gastos de operación en relación al primer trimestre de 2018 debido a gastos extraordinarios de MM\$10.693 registrados en dicho período asociados a la prevención y gestión de contingencias climáticas, así como a eficiencias y menores gastos administrativos por MM\$3.028 y menor provisión de incobrables de MM\$2.462.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad Chile registró un aumento de MM\$23.486 (128,8%), debido principalmente al aumento en el Ebitda antes mencionado, parcialmente compensado por una mayor Depreciación y Amortizaciones por MM\$2.239 relacionada a la incorporación y revaluación del activo fijo realizada a fines de 2018.

El Ebitda del Sector Electricidad Argentina registró una disminución de MM\$3.431 (90,9%) con respecto al mismo período del año anterior, debido al efecto de la devaluación del peso argentino, y en menor medida a la caída del Ebitda en moneda local, este último explicado por mayores costos por efectos inflacionarios, tipo de cambio y un incremento de los gastos administrativos que aún no se ha traspasado a tarifa.

El Resultado de Explotación del Sector Electricidad Argentina disminuyó en MM\$3.369 (93,7%) respecto al mismo periodo del año anterior explicado por la reducción en el Ebitda antes mencionada.

El Ebitda del Sector Servicios registró una disminución de MM\$3.360 (54,5%), lo que se explica principalmente por la fusión por incorporación de las empresas de servicios (CLG, IGSA y Novanet) en octubre de 2018. Adicionalmente, Tusan registró una caída en su nivel de Ebitda asociado a menor nivel de actividad, mientras que Binaria registró un incremento en sus costos de ventas asociado al desarrollo de sistemas, lo que adicionalmente generó un descenso en su Ebitda.

El Resultado de Explotación del Sector Servicios disminuyó en MM\$4.635 (99,6%) respecto al mismo periodo del año anterior explicado principalmente por la reducción en el Ebitda antes mencionada y por un aumento en la Depreciación y Amortizaciones del periodo.

3.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	mar.-19	mar.-18	Var. mar-19/mar-18	
			MM\$	%
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	444.277	413.316	30.961	7,5%
Costos de Operación ⁽²⁾	(382.271)	(370.245)	(12.027)	3,2%
EBITDA ⁽³⁾	62.005	43.071	18.934	44,0%
Depreciación y Amortizaciones	(20.042)	(16.591)	(3.452)	20,8%
Resultado de Explotación ⁽⁴⁾	41.963	26.481	15.483	58,5%
Gasto Financiero Neto ⁽⁵⁾	(21.368)	(13.178)	(8.191)	62,2%
Resultado Inversión en Asociadas	1.001	3.936	(2.936)	-74,6%
Diferencias de Cambio	(126)	(194)	68	-35,1%
Resultado por Unidades de Reajuste	67	(2.752)	2.819	-
Otras ganancias (pérdidas)	447	(4.279)	4.727	-
Resultado Fuera de Explotación ⁽⁶⁾	(19.979)	(16.467)	(3.513)	21,3%
Resultado Antes de Impuestos	21.984	10.014	11.970	-
Impuesto a las Ganancias	(6.718)	15	(6.733)	-
Interés Minoritario	(479)	(626)	147	-23,5%
Resultado atribuible a los propietarios de la controladora	14.787	9.403	5.384	57,25%

⁽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)

EBITDA

A nivel consolidado, el Ebitda de CGE aumentó en MM\$18.934 (44,0%), por los efectos antes señalados, donde destaca la evolución positiva del Ebitda en Chile, que se resume en mejoras en margen de distribución y transmisión y menores gastos, junto con una caída de MM\$3.461 en el Ebitda de CGE Argentina, producto principalmente de la devaluación del peso argentino y de mayores costos en dicha unidad de negocios. Adicionalmente, el Ebitda del Sector Servicios disminuye en MM\$3.360, explicados a su vez por la fusión por incorporación en CGE de las filiales Novanet, IGSA y CLG realizada en octubre de 2018.

Depreciación y Amortización del período

La Depreciación y Amortización del período presentaron un aumento de MM\$3.452 (20,8%), respecto al mismo periodo del año anterior asociado al incremento del activo fijo producto de los planes de inversión de la Compañía y por la revaluación del activo fijo realizada en 2018.



Resultado de Explotación

El Resultado de Explotación de CGE aumentó en MM\$15.483 (58,5%) respecto a marzo de 2018, explicado principalmente por el aumento del EBITDA, mencionado anteriormente, compensado parcialmente por la Depreciación y Amortización del periodo.

Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la disminución de este en MM\$ 3.513 se explica principalmente por:

- Incremento en el Gasto Financiero Neto de MM\$8.191, lo que se explica en parte 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 y mayores gastos financieros generados en Argentina. Cabe destacar que el incremento de los gastos financieros producto de los derivados se compensa con un menor efecto inflacionario dentro la línea Unidades de Reajuste.
- A pesar de lo anterior, la variación positiva de la partida Unidad de Reajustes en MM\$2.819 se explica por la mayor variación de la UF en el primer trimestre de año 2018 (0,6%) en relación al mismo periodo 2019 (0%).
- Diminución de MM\$ 4.189 en el Resultado Inversión en Asociadas, como consecuencia de la menor utilidad en las sociedades argentinas Norelec S.A., Empresa de Distribución Eléctrica de Tucumán S.A. y Compañía Eléctrica de Inversiones S.A. asociada a la devaluación del peso argentino.
- Una variación positiva en Otras ganancias (pérdidas) por MM\$4.727, la que se explica mayoritariamente por el reconocimiento en el primer trimestre de 2018 de bajas no recurrentes de activo fijos, asociadas a inversiones de renovación de equipos y reconstrucción por MM\$2.701, junto con costos extraordinarios por multas por MM\$1.644 registradas también en el primer trimestre de 2018.

Impuesto a las Ganancias

Al 31 de marzo de 2019, el impuesto a las ganancias experimentó un aumento de MM\$ 6.733, en comparación con el mismo periodo del año anterior, producto de una menor base fiscal para el año 2018.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos	mar.-19	dic.-18	Var. mar-19/dic-18	
			MM\$	%
Activos				
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	10.543	4.808	5.736	-
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	418.184	380.547	37.637	9,9%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	12.903	12.526	376	3,0%
Otros activos corrientes	61.626	49.288	12.338	25,0%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	513	513	0	0,0%
Activos Corrientes	503.769	447.681	56.088	12,5%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	17.343	19.010	(1.667)	-8,8%
Plusvalía	224.910	224.571	340	0,2%
Propiedades Plantas y Equipos	1.982.269	1.973.452	8.817	0,4%
Otros Activos no Corrientes	917.786	922.220	(4.433)	-0,5%
Activos No Corrientes	3.142.309	3.139.253	3.056	0,1%
Total Activos	3.646.078	3.586.934	59.144	1,6%

Al 31 de marzo de 2019, el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 59.144 (1,6%) con respecto a diciembre de 2018, producto principalmente de las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación positiva de MM\$56.088, asociado principalmente a un aumento en los Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar de MM\$37.637, explicado por desfases originados en la publicación de decretos tarifarios. A esto se suma un aumento en la cuenta Otros activos no financieros asociado a mayores gastos pagados por anticipado (seguros, licencias, entre otros) y mayores activos por impuestos, explicado a su vez por un mayor pago de PPM.
- El aumento del Activo No Corrientes por MM\$3.056 es resultado principalmente de un incremento en la partida Propiedades, plantas y equipos por MM\$8.817, el cual se explica por las inversiones del periodo, reducido en menor medida por una variación negativa de los Otros Activos no Corrientes por MM\$4.433 asociado en gran parte a activos intangibles distintos de la plusvalía por amortización de programas informáticos y efecto de tipo de cambio sobre las concesiones de Argentina.

Pasivo y Patrimonio

Pasivos	mar.-19	dic.-18	Var. mar-19/dic-18	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	179.748	187.648	(7.900)	-4,2%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	263.669	226.471	37.199	16,4%
Cuentas por pagar a relacionadas	4.483	2.871	1.611	56,1%
Otros pasivos no financieros	40.832	43.165	(2.332)	-5,4%
Total pasivo corriente	488.732	460.155	28.578	6,2%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	1.097.462	1.094.285	3.177	0,3%
Pasivos por impuestos diferidos	162.407	155.640	6.767	4,3%
Otros pasivos no financieros	36.941	32.790	4.151	12,7%
Total pasivo no corriente	1.296.810	1.282.715	14.095	1,1%
Total pasivos	1.785.542	1.742.870	42.672	2,4%
Participaciones no Controladoras	42.294	41.828	466	1,1%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.818.242	1.802.236	16.006	0,9%
Patrimonio	1.860.536	1.844.065	16.471	0,9%
Total Pasivos y patrimonio	3.646.078	3.586.934	59.144	1,6%

El Total de Pasivos y patrimonio registró una variación positiva de MM\$59.144 (1,6%) con respecto a diciembre 2018, explicado principalmente por:

- Aumento del Total pasivo corriente por MM\$28.578 explicado principalmente por un incremento de las Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de MM\$37.199 explicado por desfases originados en la publicación de decretos tarifarios generando una obligación con proveedores de energía. Lo anterior fue parcialmente compensado por menores Pasivos financieros de MM\$7.900, asociado al refinanciamiento de obligaciones desde el corto al plazo.
- Aumento del Total pasivo no corriente de MM\$14.095 explicado por un aumento del Pasivo por impuesto diferidos de MM\$6.767 asociado a la revaluación del activo fijo, un incremento de MM\$4.151 de Otros pasivos financieros debido principalmente al reconocimiento de contratos por arrendamiento de acuerdo a la NIIF 16 de aplicación a contar del 1 de enero de 2019 y, en menor medida, a un incremento de MM\$3.177 de los Pasivos financieros, asociado a lo comentado en el punto anterior.
- El Patrimonio aumentó en MM\$16.471, debido principalmente a la utilidad del periodo.

Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	mar.-19	dic.-18	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,03	0,97	5,9%
	Razón Ácida	Veces	1,01	0,95	6,2%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	0,96	0,95	1,5%
	Deuda Financiera neta/ Patrimonio Neto	Veces	0,68	0,69	-1,7%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	6,27	6,97	-10,1%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	2,73	2,79	-1,9%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	27,37	26,40	3,7%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	72,63	73,60	-1,3%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	39,77	40,73	-2,4%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	32,12	32,82	-2,1%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio (1) *	%	2,16	1,88	14,9%
	Ebitda*/Activo Fijo Bruto	%	7,66	7,01	9,3%
	EBITDA 12 meses	MM\$	202.038	183.104	10,3%

* (Últimos 12 meses)

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

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa una mejora de los indicadores de liquidez debido principalmente a la generación de caja del periodo, mayores activos no financieros por gastos pagados por anticipado y el refinanciamiento de pasivos al largo plazo.
- En términos de endeudamiento, se observa una mejora del ratio de **Deuda Financiera Neta / Ebitda** producto del mayor EBITDA del periodo, mientras que el ratio de **Deuda Financiera neta / Patrimonio Neto** se mantuvo relativamente estable.
- **Los indicadores de rentabilidad** muestran una mejora relevante, explicado por el resultado del periodo.

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

Flujo de Efectivo MM\$	mar.-19	mar.-18	Var. mar-19/mar-18	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	38.518	59.439	(20.921)	-35,2%
Flujo originado por actividades de inversión	(10.558)	(43.785)	33.228	-75,9%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(22.193)	(16.928)	(5.265)	31,1%
Flujo neto total del período	5.768	(1.275)	7.042	-
Saldo inicial de efectivo	4.808	7.218	(2.410)	-33,4%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(32)	(409)	377	-
Saldo final	10.543	5.534	5.009	90,5%

A marzo de 2019, se registró un flujo neto positivo de MM\$5.768, el que representa una mejora de MM\$7.042 con respecto al registrado a marzo del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto negativo de MM\$1.275. Lo anterior es consecuencia de:

- **Disminución de MM\$20.921 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado principalmente a reliquidaciones de tarifas de transmisión zonal percibidas en 2018, mayor pago de IVA durante el periodo y otras salidas de efectivo.

- **Mejora de MM\$33.228 en el flujo asociado a actividades de inversión** explicado principalmente por menores compras de activos fijos e ingresos de subvenciones del gobierno.
- **Disminución de MM\$5.265 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** principalmente explicado por mayores intereses pagados en 2019 asociados a los instrumentos de cobertura.

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 3.935.106 clientes al 31 de marzo de 2019. 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 2.948.321 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 3.018 GWh al 31 de marzo del 2019 con una disminución de 10,0% en comparación a las registradas al cierre del marzo 2018.

En Argentina, CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSSEDA abastece a 986.785 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 1.256 GWh al 31 de marzo de 2019.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Ventas Físicas Operada (GWh)			Nº Clientes		
	mar-19	mar-18	Var. %	mar-19	mar-18	Var. %	mar-19	mar-18	Var. %	mar-19	mar-18	Var. %
CGE	2.945	3.281	-10,2%	2.800	3.218	-13,0%	3.931	3.879	1,3%	2.885.848	2.814.397	2,5%
EDELMAG	73	72	1,6%	73	72	1,6%	73	72	1,6%	62.473	60.816	2,7%
Total Chile	3.018	3.353	-10,0%	2.873	3.290	-12,7%	4.004	3.951	1,3%	2.948.321	2.875.213	2,5%
EDET	627	690	-9,2%	627	690	-9,2%	674	740	-9,0%	530.886	519.122	2,3%
ENERGÍA SAN JUAN	411	452	-9,0%	411	452	-9,0%	500	541	-7,7%	234.151	230.007	1,8%
EJESA-EJSSEDA	218	227	-3,7%	218	227	-3,7%	228	245	-7,0%	221.748	216.395	2,5%
Total Argentina	1.256	1.369	-8,2%	1.256	1.369	-8,2%	1.402	1.527	-8,2%	986.785	965.524	2,2%
Total	4.275	4.722	-9,5%	4.129	4.659	-11,4%	5.405	5.478	-1,3%	3.935.106	3.840.737	2,5%

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 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.
- Transformadores Tusan S.A. (Tusan), que 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 31 de marzo de 2019 fue de un 12,93% en Unidades de Fomento, un 86,3% en pesos chilenos y el saldo en moneda extranjera. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

Cabe destacar que durante el ejercicio 2018 se ejecutaron 5 operaciones de derivados de cobertura UF / CLP para los bonos series D, E, K, M, y N, con lo cual el 86,3% del total de deuda financiera queda fijada en CLP.

Al cierre de los estados financieros al 31 de marzo de 2019, el valor del peso argentino alcanzó a \$ 15,66 es decir un 14,9% menor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2018, fecha en que alcanzó un valor de \$ 18,41.

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 marzo de 2019 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\$ 104 ante un alza de un 1% en el valor de tipo de cambio y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 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 marzo de 2019, el 29,05% 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\$ 813 de mayor gasto por intereses.

Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

La deuda financiera de CGE a nivel consolidado, al 31 de marzo de 2019, se ha estructurado en un 87,2% 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 siniestros con posibles afectaciones a terceros y daños en las instalaciones, la Sociedad cuenta con pólizas de seguros con amplias coberturas para sus principales activos y riesgos operacionales. Para el 2019 los seguros vigentes se resumen en las pólizas de responsabilidad civil, daños materiales, pérdida de beneficios y terrorismo, además de seguros vehiculares, incluido responsabilidad civil vehicular y de equipos móviles, entre otros.