

## ANÁLISIS RAZONADO

Por el ejercicio terminado al 30 de septiembre de 2015

Razón Social: CGE DISTRIBUCIÓN S.A. RUT: 99.513.400-4

### 1.- RESUMEN

- La utilidad a septiembre de 2015 alcanzó \$ 19.155 millones, inferior en 31,9% con respecto a igual periodo del año anterior.
- El EBITDA a septiembre de 2015 alcanzó los \$ 54.389 millones, superior en 2,2% al obtenido en el periodo del año anterior.

Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	sep.-15	sep.-14	Var. sep-15/sep-14	
			MM\$	%
EBITDA	54.389	53.201	1.188	2,2%
Resultado de explotación	40.999	39.879	1.119	2,8%
Resultado antes de impuestos	23.342	33.980	(10.638)	-31,3%
Resultado	19.155	28.149	(8.993)	-31,9%

- A septiembre de 2015, CGE Distribución ha incrementado el número de clientes, alcanzando un total de **1.800.828 distribuidos entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana**, cifra superior en un **2,7%** respecto al mismo periodo 2014.
- Las ventas físicas de energía alcanzaron a **7.013 GWh**, registrando un crecimiento de 3,6% respecto al mismo periodo de 2014. De este crecimiento, las ventas físicas a clientes regulados crecieron en un 5,0%, alcanzando ventas por 6.515 GWh, y los clientes libres tuvieron una disminución de 11,8%. En cuanto a la energía operada, se observó un incremento de 4,0%, producto del aumento ya mencionado de las ventas físicas y de una disminución de la energía asociada a los peajes.

## 2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 30 de septiembre de 2015, CGE Distribución registró una utilidad de \$ 19.155 millones, inferior en \$ 8.993 millones respecto al mismo periodo del año anterior.

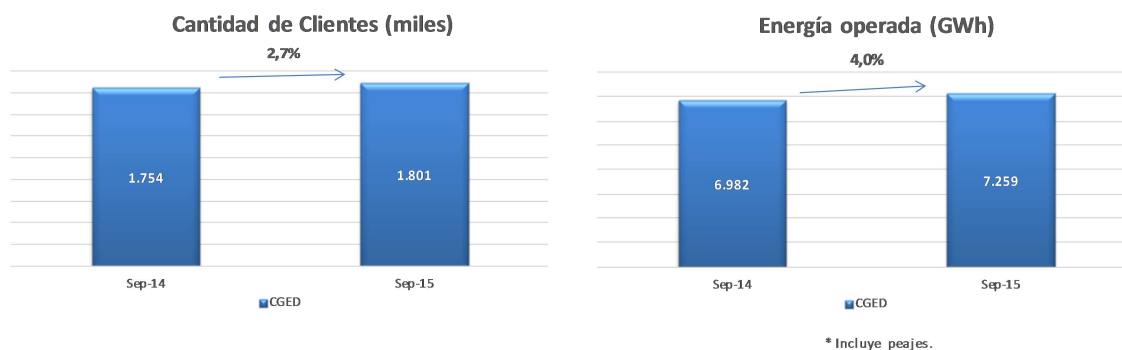
Estado de Resultados CGE Distribución MM\$	sep.-15	sep.-14	Var. sep-15/sep-14	
			MM\$	%
Margen de distribución	95.162	97.100	(1.938)	-2,0%
Margen de servicios complementarios	18.438	19.195	(757)	-3,9%
Costos operacionales	(59.211)	(63.094)	3.883	-6,2%
<b>EBITDA</b>	<b>54.389</b>	<b>53.201</b>	<b>1.188</b>	<b>2,2%</b>
Depreciación y amortizaciones	(13.390)	(13.321)	(69)	0,5%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>40.999</b>	<b>39.879</b>	<b>1.119</b>	<b>2,8%</b>
Gasto financiero neto	(8.804)	(2.215)	(6.589)	297,4%
Resultado por unidades de reajuste	(4.359)	(8.089)	3.730	-46,1%
Otros ingresos y egresos	(4.494)	4.405	(8.899)	-202,0%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>(17.657)</b>	<b>(5.899)</b>	<b>(11.758)</b>	<b>199,3%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>23.342</b>	<b>33.980</b>	<b>(10.638)</b>	<b>-31,3%</b>
Impuesto a las ganancias	(4.186)	(5.831)	1.645	-28,2%
<b>Resultado</b>	<b>19.155</b>	<b>28.149</b>	<b>(8.993)</b>	<b>-31,9%</b>

En términos de EBITDA, éste alcanzó a \$ 54.389 millones, superior en \$ 1.188 millones con respecto a igual periodo 2014.

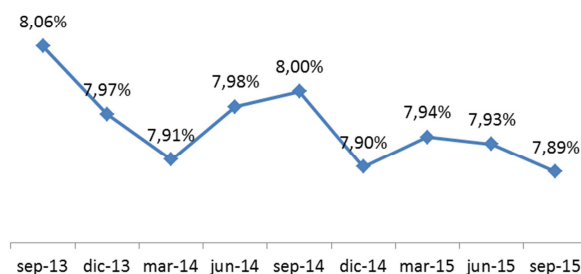
Los detalles que explican el mayor EBITDA son los siguientes:

### **Menor margen de distribución por \$ 1.938 millones**

En el periodo se observó un crecimiento de ventas físicas, el cual compensó parcialmente menores provisiones de venta de energía. Por otro lado, las pérdidas físicas experimentaron una reducción respecto al año anterior lo que compensó el mayor costo de éstas producto del alza en el precio del dólar y su incidencia en los contratos de compra.



**Pérdida de energía 12M (%) - CGED**



### **Menor margen de servicios complementarios por \$ 757 millones**

El margen de servicios complementarios disminuyó 3,9% con respecto al año anterior, principalmente por la publicación<sup>1</sup> de nuevas tarifas de servicios regulados, que en particular afectaron negativamente a los servicios de apoyos mutuos, arriendo de equipos de medida y suspensión y reconexión. Adicionalmente, se registraron menores ingresos por intereses por pago fuera de plazo, los que fueron parcialmente compensados por mayores ingresos en venta de obras y servicios a terceros.

### **Menores costos operacionales por \$ 3.883 millones**

Los costos operacionales registraron una disminución de 6,2%, lo que se explica principalmente por el plan de eficiencia de la compañía reflejado entre otros por menores gastos de administración, procesos comerciales y operativos.

### **Menor resultado fuera de explotación \$ 11.758 millones**

La variación se produce principalmente por efectos no recurrentes del mismo periodo del año anterior asociados a los reversos a las provisiones de capital e intereses por efecto de las reliquidaciones de los decretos de precio de nudo promedio de años anteriores, así como a un incremento en los gastos financieros producto de la nominalización de créditos bancarios que se mantenían en UF, lo que fue parcialmente compensado por un menor

<sup>1</sup> Decreto 8T/2013 del Ministerio de Energía, publicado el 14 de marzo de 2014

cargo por Unidades de Reajustes dada la nominalización de deuda realizada en el marco del plan financiero de la empresa, junto con una menor variación de la UF respecto a igual periodo del año anterior.

### 3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	sep.-15	dic.-14	Var. sep-15/dic-14	
			MM\$	%
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo y equivalente al efectivo	3.980	6.219	(2.239)	-36,0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	216.811	226.537	(9.726)	-4,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	1.789	986	803	81,4%
Otros activos corrientes	3.612	7.551	(3.939)	-52,2%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>226.192</b>	<b>241.294</b>	<b>(15.101)</b>	<b>-6,3%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	15.397	15.513	(117)	-0,8%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades plantas y equipos	541.807	531.168	10.638	2,0%
Otros activos no corrientes	79.873	79.876	(4)	0,0%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>741.816</b>	<b>731.298</b>	<b>10.518</b>	<b>1,4%</b>
<b>Total activos</b>	<b>968.008</b>	<b>972.592</b>	<b>(4.584)</b>	<b>-0,5%</b>

Al 30 de septiembre de 2015 los activos totales de la Sociedad presentan una disminución de \$ 4.584 millones con respecto al 31 de diciembre de 2014, producto de las siguientes variaciones:

#### Disminución de Activos corrientes por \$ 15.101 millones

- Explicado principalmente por una baja en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de \$ 9.726 millones, producto de materialización de reliquidaciones por venta de energía y subtransmisión. Efectivo y equivalente al efectivo disminuye en \$ 2.239 millones por menor saldo de caja y bancos al 30 de septiembre, sumado a una disminución de activo por impuestos por \$ 4.019 millones.

### **Activos no corrientes aumenta en \$ 10.518 millones**

- Aumento neto en planta, propiedades y equipo por \$ 10.638 millones, debido principalmente a adiciones al activo fijo por \$ 26.965 millones, compensado parcialmente por la depreciación y retiros del periodo por \$ 16.256 millones. Dichas inversiones se deben principalmente a proyectos de conexión de nuevos clientes y abastecimiento de demanda y proyectos de normalización de redes. Adicionalmente, se registra el efecto extraordinario de contingencias climáticas lo que incrementó los montos asociados al plan de inversiones.

Pasivos MM\$	sep.-15	dic.-14	Var. sep-15/dic-14	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	1.154	50.925	(49.772)	-97,7%
Cuentas por pagar a relacionadas	54.440	67.558	(13.118)	-19,4%
Otros pasivos no financieros	103.491	96.274	7.217	7,5%
<b>Total pasivo corriente</b>	<b>159.085</b>	<b>214.757</b>	<b>(55.672)</b>	<b>-25,9%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	260.783	221.607	39.176	17,7%
Otros pasivos no financieros	64.724	66.851	(2.127)	-3,2%
<b>Total pasivo no corriente</b>	<b>325.507</b>	<b>288.458</b>	<b>37.049</b>	<b>12,8%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>484.592</b>	<b>503.215</b>	<b>(18.623)</b>	<b>-3,7%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>483.416</b>	<b>469.377</b>	<b>14.040</b>	<b>3,0%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>968.008</b>	<b>972.592</b>	<b>(4.584)</b>	<b>-0,5%</b>

El total pasivos y patrimonio al 30 de septiembre de 2015 disminuyó en \$ 4.584 millones respecto del 31 de diciembre 2014, las variaciones se explican de la siguiente manera:

### **Pasivos corrientes disminuyen en \$ 55.672 millones**

#### **Incrementos por \$ 8.295 millones**

- Se explican principalmente por mayores cuentas por pagar por \$ 7.626 millones, debido a un aumento en el costo de compra de energía.

#### **Disminuciones por \$ 63.968 millones**

- Disminución de los pasivos financieros corrientes por \$ 49.772 millones, explicado principalmente por el refinanciamiento al largo plazo de deuda financiera bancaria. Además, existe una disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 13.118 millones dada la mayor disponibilidad de caja producto del cobro de las reliquidaciones de energía antes mencionado.

### **Pasivos no corrientes aumentan en \$ 37.049 millones**

#### **Incrementos por \$ 39.683 millones**

- Aumento de los pasivos financieros por \$ 39.176 millones, explicado principalmente por refinanciamiento de deuda de corto plazo a largo plazo.

### **Patrimonio aumenta en \$ 14.040 millones**

- El patrimonio neto experimentó un incremento de \$ 14.040 millones, explicado principalmente por los resultados a septiembre 2015 de \$ 19.155 millones y compensado por reparto de dividendos de \$ 5.339 millones.

## **4.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.**

Flujo de Efectivo MM\$	sep.-15	sep.-14	Var.sep-15/sep-14	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	70.958	(2.126)	73.083	-3.438%
Flujo originado por actividades de inversión	(31.962)	(16.984)	(14.978)	88,2%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(41.235)	11.315	(52.550)	-464,4%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(2.239)</b>	<b>(7.795)</b>	<b>5.556</b>	<b>-71,3%</b>
Saldo inicial de efectivo	6.219	11.944	(5.724)	-47,9%
<b>Saldo final</b>	<b>3.980</b>	<b>4.149</b>	<b>(169)</b>	<b>-4,1%</b>

La sociedad ha generado durante el ejercicio un flujo neto negativo de \$ 2.239 millones, superior en \$ 5.556 millones con respecto al año anterior.

- Las actividades de la operación generaron un mayor flujo de \$ 73.083 millones con respecto al ejercicio 2014, debido principalmente a mayor recaudación de clientes asociada a las reliquidaciones de procesos tarifarios de años anteriores. Cabe recordar que el periodo finalizado el 30 de septiembre de 2014 se vio afectado por un aumento del precio de la energía y las reliquidaciones de subtransmisión pendientes de cobro.
- Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de \$ 14.978 millones con respecto al ejercicio 2014, explicado por mayores desembolsos en activo fijo por \$ 11.374 millones y menores ingresos por concepto de venta de propiedades, plantas y equipos.
- Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de \$ 52.550 millones, debido principalmente al rescate anticipado del bono serie B, incrementos en flujos hacia la matriz CGE y mayor pago de intereses producto de la pesificación de algunos créditos denominados originalmente en UF. Esto fue compensado parcialmente por nuevos préstamos de largo plazo.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 6.219 millones y el flujo neto total negativo del ejercicio enero a septiembre 2015 de \$ 2.239 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 3.980 millones.

## 5.- INDICADORES FINANCIEROS.

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

Indicadores		Unidad	sep-15	dic-14	Var %
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,4	1,1	26,5%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	79	88	-11,2%
Endeudamiento	Deuda / Patrimonio neto	Veces	1,00	1,07	-6,5%
	Deuda financiera neto / Patrimonio neto	Veces	0,43	0,72	-40,8%
	Deuda financiera neta / Ebitda*	Veces	4,5	4,8	-5,2%
	Cobertura de gastos financieros netos	Veces	6,2	7,1	-13,4%
Composición de pasivos	Deuda corto plazo / Deuda total	%	32,8	42,7	-23,1%
	Deuda largo plazo / Deuda total	%	67,2	57,3	17,2%
	Deuda bancaria / Deuda total	%	33,3	23,1	44,4%
	Obligación con el público / Deuda total	%	20,8	31,1	-33,3%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio*	%	8,3	10,5	-20,6%
	Rentabilidad del activo*	%	4,2	5,1	-17,9%
	EBITDA 12 meses	MM\$	57.052	55.864	2,1%

\*(Últimos 12 meses)

### Liquidez:

- Se observa un aumento de los indicadores de liquidez debido a la disminución de 25,9%, de los pasivos corrientes, principalmente por la renegociación de la deuda de corto a largo plazo. Adicionalmente, se observa una disminución de la rotación de cuentas por cobrar, producto de la disminución de reliquidaciones pendientes de venta de energía, que se han liquidado paulatinamente durante el periodo.

### Endeudamiento:

- El indicador deuda total sobre patrimonio neto presenta un nivel de 1,0 veces, levemente inferior al mismo periodo del año anterior. Este se explica como consecuencia de la disminución del pasivo y el aumento del patrimonio, como consecuencia del resultado acumulado del periodo.
- En el caso del indicador deuda financiera neta sobre EBITDA anualizado, se aprecia una disminución de 5,2%. La variación se debe al aumento del EBITDA de 2,1% y la disminución del efectivo y equivalentes de efectivo de 36%, haciendo que el indicador disminuya a 4,5 veces.
- El indicador de cobertura de gastos financieros ha presentado una disminución, pasando de 7,1 a 6,2 veces, dado que a diciembre 2014, existían ingresos financieros mayores, producto de la reliquidaciones pendientes de cobro por ventas de energía.

### Rentabilidad:

- Los indicadores de rentabilidad sobre activo y patrimonio disminuyen, la diferencia se debe principalmente al mejor resultado al obtenido al cierre del 2014 respecto de los últimos 12 meses a septiembre de 2015.



## **6.- MERCADO DONDE PARTICIPA LA SOCIEDAD**

CGE DISTRIBUCIÓN es una empresa de servicio público que distribuye y comercializa energía entre la V y la IX Región y parte de la Región Metropolitana. Es parte del Sistema Interconectado Central (SIC), abasteciendo un total de 1.800.828 clientes al 30 de septiembre de 2015. La energía operada, que incluye peajes, al 30 de septiembre de 2015 alcanza los 7.261 GWh registrando un aumento de 280 GWh respecto del ejercicio 2014.