

## ANÁLISIS RAZONADO

### Por el ejercicio terminado el 31 de marzo de 2017

#### 1.- RESUMEN

Durante el año 2016 se produjeron, entre otros, los siguientes hechos relevantes que deben ser considerados para un mejor entendimiento de este análisis razonado.

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 creó 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 nueva sociedad Gas Natural Chile S.A.

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 el 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 S.A., que representan un 37,875% del capital accionario emitido, suscrito y pagado de dicha empresa. Como consecuencia de lo anterior, Gas Natural Fenosa Chile S.A., incrementó su participación controladora en el capital social de Gas Natural Chile S.A. a la cantidad de 158.758.575 acciones, representativas del 94,499% de su propiedad.

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.

Finalmente, el día 14 de diciembre 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.

- **El Ebitda consolidado se elevó a MM\$ 55.115, con un aumento de MM\$ 682 en comparación al año anterior.** Este aumento del Ebitda se explica principalmente por mayor margen de energía y servicios complementarios.
- **La Utilidad de CGE al 31 de marzo de 2017, alcanzó a MM\$ 22.549,** registrando un aumento de MM\$ 6.671 respecto al mismo periodo del año anterior, ello debido principalmente a un mejor resultado financiero y a menor Interés minoritario, compensado por una menor Ganancia de Operaciones Discontinuas.
- **La razón de endeudamiento alcanzó a 1,08 veces,** en línea respecto al 31 de diciembre de 2016.



- **Las inversiones consolidadas de CGE ascendieron a MM\$ 41.645, un 9,2% por sobre el mismo periodo del año anterior**, lo que equivale a 2,7 veces la depreciación atribuible al rubro propiedades, plantas y equipos del ejercicio. Dichos recursos se destinaron de manera importante a satisfacer el permanente crecimiento del mercado de electricidad en que participa CGE, mejorar la fiabilidad de las redes de distribución 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 3.621 GWh**, con un leve aumento de 0,1% respecto al cierre del primer trimestre 2016. El número de clientes creció 2,8% alcanzando 2.805.354.

En cuanto a las ventas físicas a clientes regulados, principal fuente de ingreso de las distribuidoras, se mantuvieron estables respecto a marzo 2016, con una leve alza en las ventas físicas a clientes libres.



## 2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Servicios		Ajustes Consolidación		Total	
	mar.-17	mar.-16	mar.-17	mar.-16	mar.-17	mar.-16	mar.-17	mar.-16
Ingresos de Operación <sup>(1)</sup>	426.713	426.349	22.356	29.484	(14.389)	(21.039)	434.679	434.793
Costos de Operación <sup>(2)</sup>	(375.547)	(375.896)	(18.407)	(25.504)	14.389	21.039	(379.565)	(380.361)
<b>EBITDA <sup>(3)</sup></b>	<b>51.166</b>	<b>50.452</b>	<b>3.949</b>	<b>3.980</b>	-	-	<b>55.115</b>	<b>54.433</b>
Variación	714		(32)		-		682	
Depreciación y Amortizaciones	(14.146)	(16.543)	(2.129)	(2.107)	-	-	(16.274)	(18.651)
<b>Resultado de Explotación <sup>(4)</sup></b>	<b>37.021</b>	<b>33.909</b>	<b>1.820</b>	<b>1.873</b>	-	-	<b>38.840</b>	<b>35.782</b>
Variación	3.111		(53)		-		3.058	

<sup>(1)</sup> Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

<sup>(2)</sup> Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización

<sup>(3)</sup> EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)

<sup>(4)</sup> Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

- El Ebitda del Sector Electricidad registró un aumento de MM\$ 714 (1,8%).

Lo anterior se debe a un aumento del margen de energía en Chile, respecto a marzo 2016, principalmente por mayor margen de clientes libres y mayor VAD por un leve aumento en ventas físicas (0,1%).

El margen de servicios complementarios aumentó levemente con respecto al año anterior, principalmente por mayores ingresos por interés moratorio, otros servicios menores, compensado por menores ventas en construcción al sector inmobiliario.

Los costos operacionales registraron un aumento, explicado principalmente por una mayor provisión de incobrables, mayores gastos administrativos y operacionales, sumado al correspondiente reajuste en las tarifas de los contratos indexados a inflación, lo que fue parcialmente compensado por los planes de eficiencia que está desarrollando la compañía.

Existió una disminución de la energía retirada del sistema de subtransmisión (1,5% con respecto a igual periodo de 2016) y un efecto positivo en la indexación producto del alza del IPC y del precio del dólar, así como mayores ingresos por transmisión adicional.

- El EBITDA del Sector Servicios alcanzó a MM\$ 3.949, registrando una leve disminución respecto del año anterior, la que se explica principalmente por una disminución del Ebitda en la filial IGSA MM\$372, ya que en el año 2016 se registraron efectos no recurrentes por mayores ingresos por ventas de terrenos y activos prescindibles.



## ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	mar.-17	mar.-16	Var. mar-17/mar-16	
			MM\$	%
Ingresos de Operación <sup>(1)</sup>	434.679	434.793	(114)	0,0%
Costos de Operación <sup>(2)</sup>	(379.565)	(380.361)	796	-0,2%
<b>EBITDA <sup>(3)</sup></b>	<b>55.115</b>	<b>54.433</b>	<b>682</b>	<b>1,3%</b>
Depreciación y Amortizaciones	(16.274)	(18.651)	2.376	-12,7%
<b>Resultado de Explotación <sup>(4)</sup></b>	<b>38.840</b>	<b>35.782</b>	<b>3.058</b>	<b>8,5%</b>
Gasto Financiero Neto <sup>(5)</sup>	(12.768)	(22.226)	9.458	-42,6%
Resultado Inversión en Asociadas	2.591	1.830	761	41,6%
Diferencias de Cambio	(137)	(104)	(33)	31,3%
Resultado por Unidades de Reajuste	(2.017)	(2.880)	863	-30,0%
Otras ganancias (pérdidas)	(202)	287	(489)	-170,5%
<b>Resultado Fuera de Explotación <sup>(6)</sup></b>	<b>(12.534)</b>	<b>(23.094)</b>	<b>10.561</b>	<b>-45,7%</b>
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>26.307</b>	<b>12.688</b>	<b>13.619</b>	<b>107,3%</b>
Impuesto a las Ganancias	(2.696)	(1.754)	(942)	53,7%
Ganancia de Operaciones discontinuadas	-	12.805	(12.805)	-100,0%
Interés Minoritario	(1.062)	(7.862)	6.800	-86,5%
<b>Resultado</b>	<b>22.549</b>	<b>15.877</b>	<b>6.671</b>	<b>42,02%</b>

<sup>(1)</sup> Ingresos de Operación = Ingresos de actividades ordinarias + Otros ingresos, por función

<sup>(2)</sup> Costos de Operación = Costo de ventas + Gasto de administración + Otros gastos, por función, descontando la Depreciación y Amortización

<sup>(3)</sup> EBITDA = Ingresos de Operación (1) + Costos de Operación (2)

<sup>(4)</sup> Resultado de Explotación = (3) + Depreciación y Amortización

<sup>(5)</sup> Gasto Financiero Neto = Ingresos Financieros - Costos Financieros

<sup>(6)</sup> 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\$ 2.376 (12,7%).

### Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la pérdida alcanzó MM\$ 12.534, que se compara en forma positiva con la pérdida de MM\$ 23.094 registrada al mismo periodo del año 2016. Esta menor pérdida por MM\$ 10.561 se explica principalmente por:

- 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, por la menor variación de la UF en el periodo. Esto se vio compensado por un leve aumento de la partida diferencias de cambio.



- Un mayor resultado de Inversiones en Asociadas por MM\$ 761.

### Impuesto a las Ganancias

Esta partida muestra un mayor reconocimiento de impuesto de MM\$ 942.

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

Activos	mar.-17	dic.-16	Var. mar-17/dic-16	
			MM\$	%
<b>Activos</b>				
<b>Activos Corrientes</b>				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	91.013	108.950	(17.937)	-16,5%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	358.092	344.454	13.638	4,0%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	976	2.603	(1.627)	-62,5%
Otros activos corrientes	49.655	43.320	6.336	14,6%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	545	545	0	0,0%
<b>Activos Corrientes</b>	<b>500.282</b>	<b>499.872</b>	<b>409</b>	<b>0,1%</b>
<b>Activos No Corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	17.902	17.583	319	1,8%
Plusvalía	218.067	218.067	0	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	1.719.317	1.693.149	26.167	1,5%
Otros Activos no Corrientes	919.937	916.576	3.360	0,4%
<b>Activos No Corrientes</b>	<b>2.875.222</b>	<b>2.845.376</b>	<b>29.846</b>	<b>1,0%</b>
<b>Total Activos</b>	<b>3.375.504</b>	<b>3.345.248</b>	<b>30.256</b>	<b>0,9%</b>

Al 31 de marzo de 2017 el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 30.256 (0,9%) con respecto a diciembre de 2016, producto principalmente de las siguientes variaciones:

Aumento de Propiedades, Plantas y Equipos por MM\$ 26.167 producto de Adiciones por MM\$41.645, compensado con Depreciación y Retiros por MM\$ 15.465.

Aumento de Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar por MM\$ 13.638.

Disminución del Efectivo y Equivalente al Efectivo por MM\$ 17.937.



## Pasivo Exigible y Patrimonio

Pasivos	mar.-17	dic.-16	Var. mar-17/dic-16	
			MM\$	%
Pasivos financieros	1.053.516	1.058.584	(5.068)	-0,5%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	296.321	272.985	23.336	8,5%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	90.541	92.014	(1.473)	-1,6%
Pasivo por impuestos diferidos.	244.890	247.058	(2.169)	-0,9%
Otros pasivos no financieros	64.816	66.941	(2.124)	-3,2%
<b>Total Pasivos Exigible</b>	<b>1.750.084</b>	<b>1.737.582</b>	<b>12.502</b>	<b>0,7%</b>
Participaciones no Controladoras	72.826	71.856	970	1,4%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.552.594	1.535.811	16.784	1,1%
<b>Patrimonio</b>	<b>1.625.420</b>	<b>1.607.666</b>	<b>17.754</b>	<b>1,1%</b>
<b>Total Pasivos y patrimonio</b>	<b>3.375.504</b>	<b>3.345.248</b>	<b>30.256</b>	<b>0,9%</b>

El total Pasivos exigible de CGE muestra un aumento de MM\$ 12.502 (0,7%) con respecto al ejercicio 2016 debido fundamentalmente a:

- Aumento de Cuentas por Pagar comerciales y otras cuentas por pagar en MM\$ 23.336, compensado por una baja en pasivos financieros por MM\$ 5.068, una disminución en Pasivo por impuestos diferidos en MM\$ 2.169 y en Cuentas por Pagar a Relacionadas de \$1.473.
- El Patrimonio aumentó MM\$ 17.754 principalmente por la utilidad del ejercicio del periodo.



## Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	mar.-17	dic.-16	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	0,90	1,07	-16,2%
	Razón Ácida	Veces	0,86	1,03	-17,1%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,08	1,08	-0,4%
	Deuda Financiera / Patrimonio Neto	Veces	0,65	0,66	-1,6%
	Deuda Financiera neta / Ebitda*	Veces	4,64	4,59	1,0%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos*	Veces	3,18	2,77	14,9%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	31,74	26,78	18,5%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	68,26	73,22	-6,8%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	36,78	37,26	-1,3%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	23,42	23,67	-1,0%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio <sup>(1)</sup> *	%	11,84	11,53	2,6%
	Ebitda/Activo Fijo *	%	12,06	12,21	-1,2%
	EBITDA 12 meses *	MM\$	207.417	206.735	0,3%

\*(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 disminución de los indicadores de liquidez, debido al aumento de los pasivos corrientes en mayor proporción que los activos corrientes.
- **Pasivo Total / Patrimonio Neto y Deuda Financiera Neta / Ebitda:** Se mantuvieron estables respecto a diciembre 2016.
- **Cobertura Gastos financieros Netos:** mejoró este indicador debido a una disminución en los gastos financieros netos, producto de la disminución de deuda.
- **Rentabilidad del Patrimonio:** Este indicador experimentó un leve aumento debido a la mayor utilidad obtenida en el año 2016 que aumentó en mayor medida que el patrimonio.
- **Rentabilidad de Activos:** La leve disminución de este indicador se explica principalmente por un aumento en el total de activos.



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

Flujo de Efectivo MM\$	mar.-17	mar.-16	Var. mar-17/mar-16	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	53.107	68.229	(15.122)	-22,2%
Flujo originado por actividades de inversión	(51.366)	(36.213)	(15.152)	41,8%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(19.642)	(45.294)	25.652	-56,6%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>(17.900)</b>	<b>(13.278)</b>	<b>(4.622)</b>	<b>34,8%</b>
Saldo inicial de efectivo	108.950	60.138	48.812	81,2%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(37)	(1.890)	1.852	-98,0%
<b>Saldo final</b>	<b>91.013</b>	<b>44.971</b>	<b>46.042</b>	<b>102,4%</b>

Al término del primer trimestre del año 2017, se registró un flujo neto negativo de MM\$ 17.900, inferior en MM\$ 4.622 al registrado en el mismo periodo del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto negativo de MM\$ 13.278. Lo anterior obedece principalmente a:

- **Disminución de MM\$ 15.122 en el Flujo Originado por actividades de la operación:** debido principalmente a una menor recaudación en el año 2017 respecto el periodo anterior, asociada a los procesos de reliquidación tarifaria en el sector eléctrico ocurridos en el año 2016.
- **Disminución de MM\$ 15.152 en el flujo asociado a actividades de inversión:** debido principalmente a una mayor compra de Propiedades Plantas y Equipos por MM\$ 10.997, junto con una baja en Otras entradas de efectivo.
- **Aumento de MM\$ 25.652 en el flujo asociado a actividades de financiamiento:** debido principalmente a un menor pago de préstamos netos de MM\$ 14.440 y menores intereses pagados por MM\$ 7.980.





## 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 3.742.941 clientes al 31 de marzo de 2017. 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 2.805.354 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 3.621 GWh al 31 de marzo de 2017 con un aumento de 0,1% en comparación a las registradas al primer trimestre del año 2016.

En Argentina, CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJSSESA abastece a 937.587 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 1.418 GWh al 31 de marzo de 2017 con un incremento de 1,8% con respecto al 31 de marzo de 2016.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Nº Clientes		
	mar-17	mar-16	Var. %	mar-17	mar-16	Var. %	mar-17	mar-16	Var. %
CGE DISTRIBUCIÓN	2.475	2.465	0,4%	2.352	2.356	-0,1%	1.874.239	1.824.738	2,7%
EMELARI	81	79	2,3%	81	79	2,3%	71.923	70.000	2,7%
ELIQSA	128	123	4,2%	128	123	4,2%	99.042	96.432	2,7%
ELECDA	228	227	0,3%	228	227	0,3%	177.843	173.567	2,5%
CONAFE	473	476	-0,7%	464	460	0,7%	422.753	408.570	3,5%
EMELAT	166	178	-6,7%	166	178	-6,8%	100.492	99.237	1,3%
EDELMAG	70	68	3,1%	70	68	3,1%	59.062	57.600	2,5%
<b>Total Chile</b>	<b>3.621</b>	<b>3.616</b>	<b>0,1%</b>	<b>3.488</b>	<b>3.491</b>	<b>-0,1%</b>	<b>2.805.354</b>	<b>2.730.144</b>	<b>2,8%</b>
EDET	726	726	0,0%	726	726	0,0%	503.370	490.630	2,6%
ENERGÍA SAN JUAN	467	445	5,1%	467	445	5,1%	222.897	217.227	2,6%
EJESA-EJSSESA	224	222	1,1%	224	222	1,1%	211.320	206.229	2,5%
<b>Total Argentina</b>	<b>1.418</b>	<b>1.393</b>	<b>1,8%</b>	<b>1.418</b>	<b>1.393</b>	<b>1,8%</b>	<b>937.587</b>	<b>914.086</b>	<b>2,6%</b>
<b>Total</b>	<b>5.039</b>	<b>5.008</b>	<b>0,6%</b>	<b>4.906</b>	<b>4.883</b>	<b>0,5%</b>	<b>3.742.941</b>	<b>3.644.230</b>	<b>2,7%</b>

### 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 Compañía General de Electricidad, quien absorbió recientemente a TRANSNET, con una infraestructura de subtransmisión 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. Al 31 de marzo de 2017, la energía retirada del sistema de subtransmisión de CGE alcanzó a 3.534 GWh, con una disminución de 2,2% respecto del ejercicio del año anterior.

En el SING, CGE desarrolla esta actividad 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. Al 31 de marzo de 2017, la energía retirada del sistema de subtransmisión de TRANSEMEL alcanzó a 341 GWh, con un aumento de un 5,9% respecto del ejercicio del año anterior.



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 son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 31 de marzo de 2017 fue de un 42,88% en Unidades de Fomento, un 55,03% en pesos chilenos y el saldo en moneda extranjera. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

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 31 de marzo de 2017, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 4.517 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

Al cierre de los estados financieros al 31 de marzo de 2017, el valor del dólar observado alcanzó a \$ 663,97 es decir un 0,8% menor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2016, fecha en que alcanzó un valor de \$ 669,47.

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 marzo de 2017 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\$ 220 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 31 de marzo de 2017, el 54% 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\$ 1.186 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 2017, se ha estructurado en un 86% 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.