

## ANÁLISIS RAZONADO

### Por el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016

#### 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\$ 206.735, con una disminución de MM\$ 13.042 en comparación al año anterior.** Esta disminución del Ebitda se explica principalmente por el aumento en los costos operacionales asociados principalmente a los mayores gastos de operación, mantenimiento y mejoras en calidad de servicio al cliente, el reajuste de los contratos indexados a inflación y mayores pérdidas de energía, lo que fue compensado parcialmente el incremento en ventas a clientes regulados y mayores ingresos en servicios no regulados y transmisión adicional.
- **La Utilidad de CGE al 31 de diciembre de 2016, alcanzó a MM\$ 177.090, registrando un aumento de MM\$ 131.041 respecto al ejercicio del año anterior,** ello debido principalmente a un mejor resultado



financiero por MM\$27.475.-, a un mejor resultado en Otras Ganancias (Pérdidas) de MM\$9.424.- y a efectos no operacionales no recurrentes por MM\$93.414.- asociados a la fusión de Compañía General de Electricidad con su filial Transnet, debido a la disminución del pasivo por impuestos diferidos.

- En el año 2016 hubo una disminución de la Deuda Financiera Neta, lo que a pesar de la baja registrada en el EBITDA, generó una mejora del indicador Deuda Financiera Neta / Ebitda, el que pasó de 6,1 veces al cierre de 2015 a 4,6 veces al 31 de diciembre de 2016.
- **La razón de endeudamiento alcanzó a 1,0 veces**, disminuyendo respecto al 31 de diciembre de 2015, cuando alcanzaba 1,6 veces.
- **Las inversiones consolidadas de CGE ascendieron a MM\$ 147.297, un 26% por sobre el mismo ejercicio del año anterior (considerando sector electricidad y servicios), lo que** equivale a 2,3 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 13.623 GWh**, con un leve aumento de 0,6% al cierre del ejercicio 2016. El número de clientes creció 2,7% alcanzando 2.785.599.

En cuanto a las ventas físicas a clientes regulados, principal fuente de ingreso de las distribuidoras, presentan un crecimiento de 2,9% con respecto a diciembre del año 2015, que se ve compensado por una baja en las ventas físicas a clientes libres.



## 2.- RESULTADOS DE EXPLOTACIÓN POR SECTOR

Resultado de Explotación (MM\$)	Sector Electricidad		Sector Servicios		Ajustes Consolidación		Total	
	dic.-16	dic.-15	dic.-16	dic.-15	dic.-16	dic.-15	dic.-16	dic.-15
Ingresos de Operación <sup>(1)</sup>	1.631.338	1.573.806	118.217	114.388	(80.040)	(80.024)	1.669.515	1.608.170
Costos de Operación <sup>(2)</sup>	(1.438.298)	(1.368.443)	(104.523)	(99.974)	80.040	80.024	(1.462.780)	(1.388.393)
<b>EBITDA <sup>(3)</sup></b>	<b>193.040</b>	<b>205.363</b>	<b>13.694</b>	<b>14.414</b>	-	-	<b>206.735</b>	<b>219.777</b>
Variación	(12.322)		(720)		-		(13.042)	
Depreciación y Amortizaciones	(51.584)	(66.039)	(8.051)	(7.787)	-	-	(59.635)	(73.826)
<b>Resultado de Explotación <sup>(4)</sup></b>	<b>141.456</b>	<b>139.324</b>	<b>5.643</b>	<b>6.627</b>	-	-	<b>147.100</b>	<b>145.951</b>
Variación	2.132		(984)		-		1.149	

<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 una disminución de MM\$ 12.322 (5,9%).

La disminución se debe a un aumento en los costos operacionales asociados principalmente a los mayores gastos de operación, mantenimiento y mejoras en calidad de servicio al cliente, así como al reajuste de los contratos indexados a inflación.

Lo anterior fue compensado por un mayor margen de distribución debido a un crecimiento de las ventas físicas a clientes regulados (2,9% en Chile), así como al efecto de la indexación del Valor Agregado de Distribución. Dicho incremento se vio parcialmente disminuido por un aumento en las pérdidas de distribución eléctrica y un menor margen atribuible a clientes libres.

El margen de servicios asociados registró un incremento debido principalmente a un mayor margen en los negocios no regulados, especialmente en CGE Distribución y Conafe por mayor venta de obras de construcción al sector inmobiliario y venta de seguros individuales a clientes.

Existió una disminución de la energía retirada del sistema de subtransmisión (0,2% con respecto a igual ejercicio de 2015) 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\$ 13.694, registrando una disminución respecto del año anterior.

La disminución del Ebitda en este sector se explica principalmente por una disminución del Ebitda en la filial IGSA, ya que en el año 2015 se registraron efectos no recurrentes por mayores ingresos por ventas de terrenos y activos prescindibles, compensado por aumento en el Ebitda de Comercial & Logística de MM\$ 2.164 y Binaria de MM\$ 982, por mayores ventas a las empresas relacionadas del sector eléctrico.



## ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADO

Estado de Resultados Consolidado MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Ingresos de Operación <sup>(1)</sup>	1.669.515	1.608.170	61.345	3,8%
Costos de Operación <sup>(2)</sup>	(1.462.780)	(1.388.393)	(74.387)	5,4%
<b>EBITDA <sup>(3)</sup></b>	<b>206.735</b>	<b>219.777</b>	<b>(13.042)</b>	<b>-5,9%</b>
Depreciación y Amortizaciones	(59.635)	(73.826)	14.191	-19,2%
<b>Resultado de Explotación <sup>(4)</sup></b>	<b>147.100</b>	<b>145.951</b>	<b>1.149</b>	<b>0,8%</b>
Gasto Financiero Neto <sup>(5)</sup>	(74.643)	(102.788)	28.145	-27,4%
Resultado Inversión en Asociadas	6.106	8.388	(2.282)	-27,2%
Diferencias de Cambio	(14.412)	69	(14.480)	-
Resultado por Unidades de Reajuste	(11.431)	(25.241)	13.810	-54,7%
Otras ganancias (pérdidas)	9.115	(310)	9.424	-3043,9%
<b>Resultado Fuera de Explotación <sup>(6)</sup></b>	<b>(85.266)</b>	<b>(119.883)</b>	<b>34.617</b>	<b>-28,9%</b>
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>61.834</b>	<b>26.069</b>	<b>35.765</b>	<b>137,2%</b>
Impuesto a las Ganancias	86.702	(7.258)	93.959	-1294,6%
Ganancia de Operaciones discontinuadas	84.843	85.208	(365)	-0,4%
Interés Minoritario	(56.289)	(57.970)	1.682	-2,9%
<b>Resultado</b>	<b>177.090</b>	<b>46.049</b>	<b>131.041</b>	<b>284,57%</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\$ 14.191 (19,2%).

### Resultado Fuera de la Explotación

Con respecto al Resultado Fuera de Explotación, la pérdida alcanzó MM\$ 85.266, que se compara en forma positiva con la pérdida de MM\$ 119.883 registrada al cierre del año 2015. Esta menor pérdida por MM\$ 34.617 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, producto de la nominalización de una porción de la deuda mantenida en Unidades de Fomento. Esto se vio compensado por el aumento de la partida diferencias de cambio.



- Un mayor resultado en Otras Ganancias (Pérdidas), debido principalmente a ingresos por indemnización de seguros, efectos negativos del año 2015 relacionados con el proceso de reliquidación de precio de nudo y un aumento de ingresos por obras con aportes de terceros.
- Un menor resultado de Inversiones en Asociadas por MM\$ 2.282.

### Impuesto a las Ganancias

Esta partida muestra un menor reconocimiento de impuesto de MM\$ 93.959, principalmente por la fusión entre Transnet y CGE, debido a la disminución del pasivo por impuestos diferidos, que surge de la diferencia entre el capital propio tributario de Transnet versus la inversión tributaria que mantenía CGE en dicha sociedad.

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

	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
<b>Activos</b>				
Total de activos corrientes distintos de los activos o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios.	499.327	561.775	(62.447)	-11,1%
Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para distribuir a los propietarios.	545	737.019	(736.474)	-99,9%
Activos No Corrientes	2.845.376	4.606.852	(1.761.476)	-38,2%
<b>Total Activos</b>	<b>3.345.248</b>	<b>5.905.646</b>	<b>(2.560.397)</b>	<b>-43,4%</b>

Al 31 de diciembre de 2016 el Total Activos presenta una disminución de MM\$ 2.560.397 (43,4%) con respecto a diciembre de 2015, producto principalmente de las siguientes variaciones:

Disminución de Activos no corrientes o grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta o como mantenidos para distribuir a los propietarios por MM\$ 736.474, por la desvinculación del sector de Gas Licuado.

La disminución de Activos No Corrientes por MM\$ 1.761.476 y de Activos Corrientes por MM\$ 62.447, se explica principalmente por la división de CGE en una sociedad continuadora y CGE Gas Natural.



## Pasivo Exigible y Patrimonio

Pasivos	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Pasivos financieros	1.058.584	1.349.987	(291.403)	-21,6%
Pasivos incluidos en grupos de activos para su disposición clasificados como mantenidos para la venta.	0	450.216	(450.216)	-100,0%
Otros pasivos no financieros	678.998	1.830.878	(1.151.881)	-62,9%
<b>Total Pasivos Exigible</b>	<b>1.737.582</b>	<b>3.631.081</b>	<b>(1.893.499)</b>	<b>-52,1%</b>
Participaciones no Controladoras	71.856	955.735	(883.879)	-92,5%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	1.535.811	1.318.830	216.981	16,5%
<b>Patrimonio</b>	<b>1.607.666</b>	<b>2.274.564</b>	<b>(666.898)</b>	<b>-29,3%</b>
<b>Total Pasivos y patrimonio</b>	<b>3.345.248</b>	<b>5.905.646</b>	<b>(2.560.397)</b>	<b>-43,4%</b>

El total Pasivos exigible de CGE muestra una disminución de MM\$ 1.893.499 (52%) con respecto al ejercicio 2015 debido fundamentalmente a:

- Disminución de los pasivos clasificados como mantenidos para la venta en MM\$ 450.216, debido a la desvinculación del sector Gas Licuado.
- Disminución de pasivos financieros en MM\$ 291.403, principalmente por la división de CGE en una sociedad continuadora y CGE Gas Natural.
- Disminución de Otros Pasivos no financieros en MM\$ 1.151.881, que se explica por la división de CGE en una sociedad continuadora y CGE Gas Natural, sumado a una baja en cuentas por pagar a entidades relacionadas por la amortización de 825 millones de dólares de la deuda con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited, ocurrida en junio de 2016.



## Indicadores Financieros

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

Indicadores		Unidad	dic.-16	dic.-15	Var %
Liquidez	Liquidez Corriente	Veces	1,15	1,47	-22,0%
	Razón Ácida	Veces	1,10	1,44	-23,5%
Endeudamiento	Pasivo Total / Patrimonio Neto	Veces	1,04	1,60	-34,6%
	Deuda Financiera/ Patrimonio Neto	Veces	0,65	0,94	-31,2%
	Deuda Financiera neta / Ebitda	Veces	4,59	6,11	-24,8%
	Cobertura de Gastos Financieros Netos	Veces	2,77	2,97	-6,7%
Composición de Pasivos	Pasivo Corto Plazo / Pasivo Total	%	25,52	24,34	4,9%
	Pasivo Largo Plazo / Pasivo Total	%	74,48	75,66	-1,6%
	Deuda Bancaria / Pasivo Total	%	37,90	43,24	-12,4%
	Obligaciones con el Público / Pasivo Total	%	24,07	15,25	57,9%
Rentabilidad	Rentabilidad del Patrimonio <sup>(1)</sup>	%	11,31	3,40	232,8%
	Rentabilidad del Activo <sup>(2)</sup>	%	4,40	4,06	8,3%
	Ebitda/ Activo Fijo	%	12,21	13,71	-10,9%

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

(2) Ganancia (pérdida) atribuible a los propietarios de la controladora/Total activos.

- **Liquidez Corriente y Razón Ácida:** Se observa una disminución de los indicadores de liquidez, debido a la disminución de los pasivos corrientes en menor proporción que los activos corrientes.
- **Pasivo Total / Patrimonio Neto:** El nivel de endeudamiento disminuyó respecto a diciembre 2015, debido principalmente a la capitalización de parte de la deuda con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited (825 millones de dólares).
- **Deuda Financiera Neta / Ebitda:** La baja en este indicador se debe a principalmente a la disminución de la deuda financiera neta, debido a la capitalización de parte de la deuda con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited (825 millones de dólares).
- **Rentabilidad del Patrimonio:** Este indicador experimentó un aumento debido a la mayor utilidad obtenida en el año 2016 y la disminución del patrimonio.
- **Rentabilidad de Activos:** El aumento de este indicador se explica principalmente por un aumento en el resultado en los últimos 12 meses, compensado por una baja en el total de activos.



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

Flujo de Efectivo MM\$	dic.-16	dic.-15	Var. dic-16/dic-15	
			MM\$	%
Flujo originado por actividades de la operación	317.654	297.665	19.989	6,7%
Flujo originado por actividades de inversión	(131.417)	(276.515)	145.098	-52,5%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(137.334)	(126.378)	(10.956)	8,7%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>48.903</b>	<b>(105.228)</b>	<b>154.131</b>	<b>-146,5%</b>
Saldo inicial de efectivo	60.138	165.541	(105.402)	-63,7%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(91)	(174)	83	-47,8%
<b>Saldo final</b>	<b>108.950</b>	<b>60.138</b>	<b>48.812</b>	<b>81,2%</b>

Al término del año 2016, se registró un flujo neto positivo de MM\$ 48.903, superior en MM\$ 154.131 al registrado en el ejercicio del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto negativo de MM\$ 105.228. Lo anterior obedece principalmente a:

- **Aumento de MM\$ 19.989 en el Flujo Originado por actividades de la operación:** debido principalmente a una menor recaudación en el año 2015, asociada a los procesos de reliquidación tarifaria en el sector eléctrico, lo que fue parcialmente compensado por menores flujos operacionales en el Sector Servicios producto de efectos positivos no recurrentes registrados en el ejercicio del año 2015.
- **Disminución de MM\$ 145.098 en el flujo asociado a actividades de inversión:** debido principalmente a una mayor cuenta con relacionadas, por Cuenta Corriente Mercantil con sociedades relacionadas del sector gas, sumado a un efecto por la liquidación de un derivado asociado a la capitalización de la deuda con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited.
- **Aumento de MM\$ 10.956 en el flujo asociado a actividades de financiamiento:** debido principalmente a menores Importes Procedentes de la Emisión de Acciones de MM\$ 347.401, dado el aumento de capital efectuado en el año 2015, compensado por un menor pago de préstamos netos de MM\$ 310.239 y menores intereses pagados MM\$ 61.052.





## 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 3.718.687 clientes al 31 de diciembre de 2016. 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 2.785.599 clientes entre la Región de Arica y Parinacota y Región de la Araucanía, incluyendo parte de la Región Metropolitana, y en la Región de Magallanes. Las ventas físicas en Chile alcanzaron a 13.623 GWh al 31 de diciembre del 2016 con un aumento de 0,6% en comparación a las registradas al ejercicio del año 2015.

En Argentina, CGE a través de sus empresas relacionadas ENERGÍA SAN JUAN, EDET, EJESA y EJESEDA abastece a 933.088 clientes distribuidos en las provincias de San Juan, Tucumán y Jujuy, con ventas físicas que alcanzaron a 4.991 GWh al 31 de diciembre de 2016 con un incremento de 5,7% con respecto al ejercicio del año anterior.

Empresa	Ventas Físicas (GWh)			Ventas Físicas Regulados (GWh)			Ventas Físicas Operada (GWh)			Nº Clientes		
	dic-16	dic-15	Var. %	dic-16	dic-15	Var. %	dic-16	dic-15	Var. %	dic-16	dic-15	Var. %
CGE DISTRIBUCIÓN	9.264	9.212	0,6%	8.868	8.561	3,6%	9.785	9.547	2,5%	1.861.388	1.813.530	2,6%
EMELARI	304	297	2,3%	304	297	2,3%	304	297	2,3%	71.550	69.674	2,7%
ELIQSA	478	483	-1,1%	478	483	-1,1%	511	520	-1,8%	98.081	96.174	2,0%
ELECDA	908	909	0,0%	908	909	0,0%	926	923	0,3%	176.753	171.859	2,8%
CONAFE	1.742	1.724	1,0%	1.701	1.656	2,7%	1.764	1.724	2,3%	418.809	404.490	3,5%
EMELAT	638	634	0,7%	636	632	0,7%	740	712	3,9%	100.376	98.815	1,6%
EDELMAG	289	279	3,8%	289	279	3,8%	289	279	3,8%	58.642	57.331	2,3%
<b>Total Chile</b>	<b>13.623</b>	<b>13.538</b>	<b>0,6%</b>	<b>13.184</b>	<b>12.817</b>	<b>2,9%</b>	<b>14.319</b>	<b>14.003</b>	<b>2,3%</b>	<b>2.785.599</b>	<b>2.711.873</b>	<b>2,7%</b>
EDET	2.547	2.449	4,0%	2.547	2.449	4,0%	2.789	2.696	3,4%	502.152	488.565	2,8%
ENERGÍA SAN JUAN	1.601	1.479	8,3%	1.601	1.479	8,3%	1.946	1.853	5,0%	220.929	215.937	2,3%
EJESA-EJESEDA	842	793	6,2%	842	793	6,2%	908	894	1,5%	210.007	204.453	2,7%
<b>Total Argentina</b>	<b>4.991</b>	<b>4.721</b>	<b>5,7%</b>	<b>4.991</b>	<b>4.721</b>	<b>5,7%</b>	<b>5.643</b>	<b>5.444</b>	<b>3,7%</b>	<b>933.088</b>	<b>908.955</b>	<b>2,7%</b>
<b>Total</b>	<b>18.614</b>	<b>18.258</b>	<b>1,9%</b>	<b>18.175</b>	<b>17.538</b>	<b>3,6%</b>	<b>19.962</b>	<b>19.447</b>	<b>2,7%</b>	<b>3.718.687</b>	<b>3.620.828</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 diciembre de 2016, la energía retirada del sistema de subtransmisión de CGE alcanzó a 13.221 GWh, con una disminución de 0,2% 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 diciembre de 2016, la energía retirada del sistema de subtransmisión de TRANSEMEL alcanzó a 1.277 GWh, con un aumento de un 2,0% 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 de son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2016 fue de un 42,80% en Unidades de Fomento, un 55,11% 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 diciembre de 2016, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 4.530 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

Al cierre de los estados financieros al 31 de diciembre de 2016, el valor del dólar observado alcanzó a \$ 669,47 es decir un 6% menor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2015, fecha en que alcanzó un valor de \$ 710,16.

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 diciembre de 2016 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\$ 221 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 diciembre de 2016, el 53% 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\$ 4.757 de mayor gasto por intereses.

### **Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros**

La deuda financiera de CGE a nivel consolidado, al 31 de diciembre de 2016, se ha estructurado en un 94% 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.