
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS CONSOLIDADOS DE CGE GAS NATURAL S.A. Por el período terminado al 31 de diciembre de 2018

1.- RESUMEN

La creación de CGE Gas Natural S.A. (en adelante, CGE Gas Natural o la Sociedad), se aprobó con fecha 14 de octubre de 2016, mediante Junta Extraordinaria de Accionistas, en la que se acordó la división de Compañía General de Electricidad S.A. en dos entidades, una que es la continuadora y que mantiene su nombre, y otra sociedad que es CGE Gas Natural. Debido a lo anterior, se disminuyó el capital social de Compañía General de Electricidad S.A., asignando una proporción de su patrimonio a la nueva sociedad, constituida con motivo de la división.

Con fecha 31 de mayo de 2017 se aprobó la fusión por incorporación de Gas Natural Chile S.A. en CGE Gas Natural, con lo cual esta última adquirió todos los activos, derechos, autorizaciones, permisos, obligaciones, y pasivos de la sociedad absorbida. A raíz de lo anterior se incorporaron en CGE Gas Natural la totalidad del patrimonio y los accionistas de Gas Natural Chile S.A., quedando ésta última disuelta. CGE Gas Natural posee como principal activo, el 60,17% de la propiedad de Metrogas S.A. y Aproveccionadora Global de Energía S.A. (AGESA), además del 99,97% de Gas Sur S.A., entre otras sociedades.

- Al 31 de diciembre de 2018, CGE Gas Natural registró un Ebitda consolidado de MM\$ 165.933, superior en 10,4% al registrado al cierre del año anterior.
- La Sociedad registró una utilidad atribuible a la controladora de MM\$ 51.496, un 0,6% inferior al obtenido en el año 2017 de MM\$ 51.802.
- Las inversiones consolidadas de CGE Gas natural ascendieron a MM\$ 88.007, un 51,0% mayor respecto al ejercicio 2017. Dichos recursos se destinaron al desarrollo del plan de gasificación a través de la expansión de redes de distribución de gas natural en Metrogas y Gas Sur y al avance en la obra de ampliación de Gasoducto del Pacífico (Argentina).
- El endeudamiento medido como Deuda financiera neta / Ebitda se ubicó en 2,1 veces.

Datos Operacionales

A diciembre de 2018, las ventas físicas de la subsidiaria Metrogas ascendieron a 984,5 millones de m³, en línea con la venta del año 2017. A su vez, las ventas realizadas por AGESA a compañías distintas a Metrogas, alcanzaron los 407 millones de m³, inferior en 41 millones de m³ respecto al año anterior.

La subsidiaria Gas Sur, que distribuye gas natural a clientes residenciales y comerciales en la Región del Biobío, generó una venta de 28,7 millones de m³ a diciembre 2018 superando en 1,2 millones de m³ el volumen de venta del año anterior.

Gasoducto del Pacífico S.A. y Gasoducto del Pacífico (Argentina) S.A., a partir de noviembre de 2018 reanudaron el transporte de gas desde Argentina a la región del Bío Bío, por lo que actualmente la sociedad Innergy Holdings S.A. cuenta con esta fuente de abastecimiento para sus clientes industriales, además del mercado nacional.

Al 31 de diciembre de 2018, el número de clientes de CGE Gas Natural en el sector gas natural en Chile superó los 776.000 clientes, cifra 6% superior al cierre del año 2017.

Negocios Internacionales

En Argentina, a través de sus inversiones en Gasnor S.A. y Gasmarket S.A., se distribuye gas natural en las provincias de Jujuy, Salta, Tucumán y Santiago del Estero, cubriendo la demanda de clientes residenciales, comerciales e industriales, cuyas ventas físicas tuvieron un incremento de 3,2% alcanzando los 2.074 millones de m³ en relación al cierre del año 2017. A diciembre de 2018, el número de clientes alcanzó los 542.195, lo que representa un incremento de 2,3% respecto del año anterior.

2.- ESTADO DE RESULTADOS CONSOLIDADOS

Al analizar los resultados de la Sociedad, es necesario precisar que ésta incorpora el resultado de los negocios en que participa a través de sus filiales y subsidiarias (distribución, aprovisionamiento y transporte de gas natural).

Estado de Resultados CGE GAS NATURAL MM\$	dic.-18	dic.-17	Var. dic-18/dic-17 %	
Ingresos de Operación ⁽¹⁾	556.999	509.846	47.153	9,2%
Costos de Operación ⁽²⁾	(391.066)	(359.490)	(31.575)	8,8%
EBITDA	165.933	150.356	15.578	10,4%
Depreciación y amortizaciones	(38.444)	(36.550)	(1.894)	5,2%
Resultado de explotación	127.489	113.806	13.684	12,0%
Gasto financiero neto	(13.962)	(15.227)	1.264	-8,3%
Resultado por unidades de reajuste	(4.131)	(2.374)	(1.757)	74,0%
Diferencias de cambio	(5.924)	(2.464)	(3.460)	140,4%
Otros ingresos y egresos	(5.486)	11.996	(17.482)	-145,7%
Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas	13.563	7.625	5.937	77,9%
Resultado fuera de explotación	(15.940)	(443)	(15.497)	--
Resultado antes de impuestos	111.549	113.363	(1.814)	-1,6%
Impuesto a las ganancias	(29.111)	(24.968)	(4.142)	16,6%
Resultado	82.438	88.394	(5.956)	-6,7%
Ganancias de no controladora	(30.943)	(36.593)	5.650	-15,4%
Resultado de la controladora	51.496	51.802	(306)	-0,6%

⁽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 + Depreciación y Amortización

Resultado de explotación

Al 31 de diciembre de 2018, el Resultado de explotación alcanzó MM\$ 127.489 lo que representa un alza de MM\$ 13.684 (12%) respecto de diciembre 2017, el que se explica principalmente por:

- Una variación positiva de MM\$ 15.578 en el Ebitda, explicado principalmente por
 - (i) Incremento de MM\$ 9.916 en el Ebitda de Metrogas,
 - (ii) Mayor Ebitda por MM\$ 2.040 proveniente desde AGESA (MMUSD 4,4)
 - (iii) Incremento del Ebitda de Gas Sur en MM\$ 2.141
 - (iv) Aumento de MM\$ 1.481 en GP Chile por incremento de operación

- A nivel consolidado, la Depreciación y amortizaciones del ejercicio aumentó en MM\$ 1.894 (5%) asociado al incremento de los activos de la compañía producto de sus inversiones y de la revalorización del activo fijo.

Resultado fuera de explotación

Con respecto al Resultado fuera de explotación, este disminuyó en MM\$ 15.497 respecto a diciembre de 2017, explicado principalmente por:

- Una disminución de Otras ganancias (pérdidas) por MM\$ 17.482, la cual se explica por:
 - (i) Compensaciones recibidas por aprox. MM\$ 11.900 en las subsidiarias Innergy Soluciones Energéticas y Gas Sur, por concepto de acuerdos transaccionales y otras operaciones celebradas con el objeto de poner término a conflictos derivados de la crisis de gas con proveedores argentinos, provenientes de años anteriores, además de devoluciones de seguros por liquidación de siniestros.
 - (ii) Gastos extraordinarios en 2018 relacionados con el término del juicio arbitral en Metrogas por aprox. MM\$ 5.600.

- Variación negativa de MM\$ 3.460 en diferencias de cambio, principalmente por la liquidación del derivado asociado al crédito que CGE Gas Natural mantenía con la relacionada Clover Financial and Treasury Services Limited (Clover). Este crédito fue prepagado en febrero y mayo de 2018 por montos de MMUS\$80 y MMUS\$120 respectivamente, liquidándose también los derivados asociados al mismo.

- Mayor utilidad por MM\$ 5.937 en Participación en ganancia (pérdida) de empresas asociadas principalmente de la subsidiaria GN Holding Argentina producto de mayores utilidades de las empresas operativas argentinas, impactadas en forma positiva también por la inflación.

Impuesto a las ganancias

- Al 31 de diciembre de 2018, el Impuesto a las ganancias tuvo un efecto negativo en relación al mismo periodo del año anterior de MM\$ 4.142, impactado también por el incremento de la tasa de impuesto a la renta del 25,5% el año 2017 a 27% para este año 2018.

3.- ANALISIS DEL ESTADO DE SITUACION FINANCIERA

Activos	dic.-18	dic.-17	Var. dic-18/dic-17	
			MM\$	%
Activos Corrientes				
Efectivo y Equivalente al Efectivo	19.531	56.881	(37.350)	-65,7%
Deudores Comerciales y otras Cuentas por Cobrar	67.713	50.239	17.474	34,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	8.973	12.143	(3.170)	-26,1%
Otros activos corrientes	35.591	24.619	10.972	44,6%
Activos Corrientes	131.808	143.881	(12.073)	-8,4%
Activos No Corrientes				
Cuentas por cobrar	-	1.821	(1.821)	-
Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación	28.710	23.935	4.775	19,9%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	698.923	700.350	(1.427)	-0,2%
Plusvalía	54.182	54.182	-	0,0%
Propiedades Plantas y Equipos	966.555	867.106	99.448	11,5%
Otros Activos no Corrientes	9.037	16.192	(7.155)	-44,2%
Activos No Corrientes	1.757.406	1.663.586	93.820	5,6%
Total Activos	1.889.214	1.807.467	81.747	4,5%

Al 31 de diciembre de 2018, el Total Activos presenta un aumento de MM\$ 81.747 con respecto a diciembre de 2017, explicado principalmente por las siguientes variaciones:

- El Activo Corriente presentó una variación negativa de MM\$ 12.073, debido principalmente a:
 - (i) La disminución del Efectivo y equivalente al efectivo por MM\$ 37.350 asociada a una menor disponibilidad de caja al cierre de 2018 por una alta inversión en Propiedades, Plantas y Equipos, una mayor inversión en capital de trabajo y un aumento en activos por impuestos.
 - (ii) Una disminución de la Cuenta por cobrar a entidades relacionadas por MM\$ 3.170, producto del menor saldo de la cuenta corriente mercantil con CGE por aprox. MM\$ 7.250, compensado por la cuenta por cobrar a GNL Chile por el anticipo de compra de gas natural por aprox. MM\$ 4.600.
 - (iii) Un crecimiento en los Deudores Comerciales y otras cuentas por cobrar de MM\$ 17.474 explicado por una mayor facturación, asociada principalmente a un alza de precio gatillado por el aumento en el costo de la materia prima.
 - (iv) Incremento de otros activos corrientes por un aumento en los activos por impuestos por MM\$ 10.972 principalmente en Metrogas y AGESA.

- El aumento de Activos no corrientes por MM\$ 93.820 es resultado principalmente de:
 - (i) Un incremento en la partida de Propiedades, plantas y equipos de MM\$ 99.448, de los cuales MM\$ 30.933 se explican por la adopción de la política contable de revaluación continua de sus activos, de acuerdo a lo establecido en la NIC 16 (ver nota 3.1.1 de los EEFF). La Administración de la compañía considera que este cambio refleja de mejor manera el valor real (valor de mercado) de sus activos. El resto del incremento se debe a la adición neta de inversiones relacionado al Plan de Gasificación por parte de Metrogas y Gas Sur, sumado al proyecto de ampliación de Gasoducto del Pacífico (Argentina) S.A.
 - (ii) Aumento de MM\$ 4.775 en Inversiones contabilizadas utilizando el método de la participación por mejores resultados de las empresas en Argentina.
 - (iii) Disminución en otros activos no corrientes por MM\$ 7.155 producto principalmente de la cobertura que mantenía CGE Gas Natural hasta mayo de 2018 sobre su deuda financiera con Clover.

Pasivos	dic.-18	dic.-17	Var. dic-18/dic-17	
			MM\$	%
Pasivos corrientes				
Pasivos financieros	25.240	5.495	19.745	359,3%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	44.026	44.515	(489)	-1,1%
Cuentas por pagar a relacionadas	23.393	13.748	9.645	70,2%
Otros pasivos no financieros	9.356	7.438	1.918	25,8%
Total pasivo corriente	102.015	71.196	30.820	43,3%
Pasivos no corrientes				
Pasivos financieros	335.609	195.066	140.543	72,0%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	2.558	153.862	(151.304)	-98,3%
Pasivos por impuestos diferidos	364.044	351.828	12.216	3,5%
Otros pasivos no financieros	3.357	3.481	(124)	-3,6%
Total pasivo no corriente	705.568	704.238	1.331	0,2%
Total pasivos	807.584	775.434	32.150	4,1%
Participaciones no Controladoras	413.833	420.510	(6.677)	-1,6%
Patrimonio de los propietarios de la Controladora	667.797	611.524	56.273	9,2%
Patrimonio	1.081.630	1.032.034	49.596	4,8%
Total Pasivos y patrimonio	1.889.214	1.807.467	81.747	4,5%

El Total Pasivos y patrimonio presenta un aumento de MM\$ 81.747 con respecto a diciembre de 2017, explicado por un incremento del total de pasivos por MM\$ 32.150 y un aumento en el Patrimonio por MM\$ 49.596. Lo anterior se explica por:

- Aumento del Total pasivo corriente en MM\$ 30.820 como consecuencia de:
 - (i) El aumento de los pasivos financieros corrientes por MM\$ 19.745 principalmente para financiar un incremento temporal del capital de trabajo de la filial AGESA.
 - (ii) Incremento de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por MM\$ 9.645, asociada principalmente a la cuenta corriente mercantil con CGE y a la contabilización del saldo por pagar a los accionistas de CGE Gas Natural para alcanzar dividendo mínimo del 30% de las utilidades del ejercicio.

- El Total de Pasivos no corrientes presentó una variación positiva de MM\$ 1.331, debido a:
 - (i) Incremento de pasivos financieros por MM\$ 140.543 por la adquisición de nueva deuda bancaria para cancelar deuda con empresas relacionadas, y para financiar los planes de inversión de las compañías, compensado por,
 - (ii) Una disminución de Cuentas por pagar a empresas relacionadas por MM\$ 151.304, asociado al pago de deuda financiera que la compañía mantenía con las sociedades relacionadas Clover y Naturgy.
 - (iii) Adicionalmente se observa un aumento de MM\$ 12.216 en los Pasivos por impuestos diferidos, producto de la aplicación de la política contable de revaluación continua antes señalada.
- Finalmente, el patrimonio aumentó en MM\$ 49.596, de este monto MM\$ 18.766 se explican por el efecto de la adopción de la política contable de revaluación continua de los activos señalada precedentemente, y el saldo principalmente por el efecto de la utilidad del ejercicio compensado con los dividendos repartidos durante el 2018.

4.- ANALISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO

Flujo de Efectivo MM\$	dic.-18	dic.-17	Var. dic-18/dic-17	
				%
Flujo originado por actividades de la operación	101.210	99.085	2.126	2,1%
Flujo originado por actividades de inversión	(104.924)	(58.683)	(46.241)	78,8%
Flujo originado por actividades de financiamiento	(32.676)	(101.829)	69.154	-67,9%
Efectos de la variación en la tasa de cambio sobre el efectivo y equivalentes al efectivo.	(960)	(3.142)	2.182	-69,4%
Flujo neto total del período	(37.350)	(64.571)	27.221	-42,2%
Saldo inicial de efectivo	56.881	121.451	(64.571)	-53,2%
Saldo final	19.531	56.881	(37.350)	-65,7%

Durante el ejercicio 2018 se registró un flujo neto negativo de MM\$ 37.350, que correspondió a una mejora de MM\$ 27.221 respecto al flujo del año anterior, donde se obtuvo un flujo neto negativo de MM\$ 64.571. Lo anterior es consecuencia de:

- **Variación positiva de MM\$ 2.126 en el flujo originado por actividades de la operación** asociado a menores impuestos a las ganancias por aprox. MM\$ 26.200, a causa del mayor impuesto pagado en 2017 producto de la utilidad generada por la venta de GNL Quintero en 2016. Lo anterior fue compensado por un margen de operación negativo por MM\$ 24.000, principalmente por el pago a proveedores realizado por AGESA a fin de 2018 por la compra de gas (MMM\$ 15,1), y en menor medida por un menor flujo de Gas Sur (MMM\$ 6,4); además de ingresos en las otras empresas comercializadoras de gas principalmente por ingresos extraordinarios recibidos en 2017.

- **Variación negativa de MM\$ 46.241 en el flujo asociado a actividades de inversión** debido principalmente a mayores inversiones en propiedades, plantas y equipos de Metrogas y Gas Sur, asociado al negocio habitual y al Plan de Gasificación de ambas distribuidoras, e inversiones en Gasoducto del Pacífico (Argentina) producto del avance en la obra de ampliación de capacidad del gasoducto.
- **Variación positiva de MM\$ 69.154 en el flujo asociado a actividades de financiamiento** debido a actividades de financiamiento con bancos y menores dividendos pagados respecto al ejercicio anterior, compensado parcialmente por el pago de préstamos a empresas relacionadas.

5.- PRINCIPALES INDICADORES FINANCIEROS

Indicadores		Unidad	dic.-18	dic.-17	Var %
Liquidez	(1) Liquidez corriente	Veces	1,3	2,0	-36,1%
	(2) Razón ácida	Veces	1,2	1,9	-36,2%
Endeudamiento	(3) Pasivo Total/ Patrimonio neto	Veces	0,7	0,8	-0,6%
	(4) Deuda financiera neta / Patrimonio neto	Veces	0,3	0,3	24,8%
	(5) Deuda financiera neta / Ebitda	Veces	2,1	1,7	18,5%
	(6) Cobertura de gastos financieros netos	Veces	11,9	9,9	20,4%
Composición de pasivos	(7) Pasivo corto plazo / Pasivo total	%	12,6	9,2	37,6%
	(8) Pasivo largo plazo / Pasivo total	%	87,4	90,8	-3,8%
	(9) Deuda bancaria / Pasivo total	%	26,3	20,8	26,5%
	(10) Obligaciones con el público / Pasivo total	%	18,4	19,3	-5,1%
Rentabilidad	(11) Rentabilidad del patrimonio	%	7,7	8,5	-9,0%
	(12) Resultado operacional / Activo fijo neto	%	13,2	13,1	0,5%

(1) Liquidez corriente se define como los activos corrientes sobre los pasivos corrientes.

(2) Razón ácida se define como los activos corrientes menos los inventarios sobre el pasivo corriente.

(3) Deuda Total sobre el patrimonio total

(4) Deuda con instituciones financieras menos efectivo y efectivo equivalente sobre el patrimonio total.

(5) Deuda con instituciones financieras menos efectivo y efectivo equivalente sobre el Ebitda

(6) Razón de Ebitda sobre (costos financieros menos ingresos financieros)

(7) Porcentaje de deuda con vencimiento en el corto plazo (menor o igual a 1 año) sobre Pasivo Total

(8) Porcentaje de deuda con vencimiento en el largo plazo (mayor a 1 año) sobre Pasivo Total.

(9) Razón de deuda bancaria sobre Pasivo total

(10) Razón de obligaciones con el público (Bonos) sobre Pasivo total

(11) Rentabilidad del patrimonio se define como el resultado del ejercicio sobre el patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora.

(12) Resultado Operacional sobre Activo Fijo Neto (Activo Fijo Bruto menos Depreciación)

Indicadores de Liquidez

- Los indicadores de liquidez disminuyen en relación a lo registrado a diciembre de 2017, producto del aumento de los pasivos circulantes, por la necesidad específica de financiar capital de trabajo de AGESA en diciembre de 2018, y en menor medida por la disminución del activo circulante.

Indicadores de Endeudamiento:

Cabe destacar que en 2017 se considera en el cálculo de la deuda financiera y los ratios de endeudamiento el crédito con Clover Financial and Treasury Services Limited, clasificado como cuenta por cobrar con empresas relacionadas.

- Los indicadores de endeudamiento aumentan por el incremento del pasivo financiero en mayor proporción que el incremento Patrimonio y Ebitda respectivamente.

Composición de Pasivos:

- Se observa un incremento en los pasivos bancarios respecto del pasivo total en 2018 debido principalmente a la obtención de financiamiento bancario para el pago de deuda a sociedades relacionadas.
- En cuanto a la proporción de deuda de corto plazo vs largo plazo, aumenta la deuda de corto plazo dado el financiamiento temporal, a través de créditos cortos que tomó AGESA, para el financiamiento de la compra de gas en el mes de diciembre 2018.
- El indicador Obligaciones con el Público/ Pasivo Total disminuye por las amortizaciones de capital realizadas durante el ejercicio, por los bonos emitidos por Metrogas.

Indicadores de Rentabilidad:

- El indicador de Rentabilidad del Patrimonio experimentó una disminución asociada principalmente al aumento del Patrimonio, y en menor medida a la disminución de la utilidad respecto a 2017. En tanto, el indicador de Resultado Operacional sobre Activo Fijo Neto aumenta levemente producto del mayor Resultado Operacional, que varía en mayor proporción que el incremento del activo fijo neto.

6.- ANÁLISIS DE LOS NEGOCIOS

CGE Gas Natural S.A. concentra las actividades de aprovisionamiento, distribución y transporte de gas natural en Chile, industria en la cual posee una presencia significativa, y cuatro provincias de Argentina, a través de empresas subsidiarias, de control conjunto y asociadas, abasteciendo a clientes residenciales, comerciales, industriales, generadoras eléctricas y otras distribuidoras de gas, en ambos países.

En el negocio de aprovisionamiento de gas natural en Chile, CGE Gas Natural S.A. participa a través de AGESA, cuya actividad es abastecerse de gas a través del Terminal de Quintero para su posterior comercialización, gestionando de forma eficiente los riesgos asociados a la variabilidad en el abastecimiento por barcos y su relación con la demanda real.

En el negocio de transporte de gas natural, CGE Gas Natural S.A. participa en Chile a través de Gasoducto del Pacífico Chile S.A. y Gasandes S.A. y en Argentina a través de Gasoducto del Pacífico (Argentina) S.A. y Gasandes (Argentina) S.A.

En el segmento de distribución y comercialización de gas natural, CGE Gas Natural S.A. participa en Chile a través de sus subsidiarias Metrogas S.A., la que tiene presencia en las Regiones Metropolitana, del Libertador General Bernardo O'Higgins y de Los Lagos; Gas Sur S.A., que atiende clientes residenciales y comerciales en la Región del Bío Bío, e Innergy Holdings S.A., que atiende a clientes industriales en la misma región. En Argentina distribuye gas natural a través de Gasnor S.A. y comercializa gas natural a través de Gasmart S.A.

Al 31 de diciembre de 2018, el número total de clientes abastecidos por Metrogas S.A., Gas Sur S.A. e Innergy Holding S.A. supera los 776.000, mientras que Gasnor S.A. provee de gas natural a 542.195 clientes en Argentina.

7.- ANÁLISIS DE LAS DIFERENCIAS ENTRE EL VALOR LIBRO Y EL VALOR ECONÓMICO Y/O DE MERCADO DE LOS PRINCIPALES ACTIVOS

Los activos de las empresas han sido valorizados y presentados de acuerdo a normas y criterios contables que se explican en las notas a los estados financieros de la Sociedad, y no existen diferencias significativas entre el valor libro y el valor económico de éstos.

8.- ANÁLISIS DE RIESGO

CGE Gas Natural opera en un mercado de servicios de primera necesidad, caracterizado por su estabilidad en el tiempo, por lo que no se encuentra expuesta a riesgos significativos en el desarrollo de sus actividades.

8.1 Riesgo de Abastecimiento

El contrato con el que cuenta Metrogas es un contrato de abastecimiento de gas continuo y de largo plazo a través de Aproveionadora Global de Energía S.A., quien a su vez tiene un contrato con GNL Chile S.A. cuyo proveedor es British Gas, lo que le permite abastecerse de GNL desde distintas partes del mundo.

Adicionalmente al abastecimiento internacional, Metrogas dispone de un sistema de respaldo de gas natural simulado, el cual puede ser inyectado en las redes en reemplazo del gas natural. Este sistema de respaldo tiene el objeto de asegurar el suministro a los clientes residenciales y comerciales, durante el tiempo de una potencial emergencia. Además, con el objeto de asegurar el abastecimiento de propano para el sistema de respaldo, Metrogas ha suscrito contratos de abastecimiento con Gasmar S.A.

Metrogas puede además utilizar parcialmente los gaseoductos de Electrogas y Gas Andes Chile como estanque virtual y contar así con una capacidad de almacenamiento adicional de gas natural.

8.2 Riesgo de Demanda

El gas natural corresponde a un bien de consumo básico, cuya demanda es bastante estable en el tiempo y no es afectada significativamente por los ciclos económicos. Sin embargo, factores tales como la temperatura (estacionalidad) y el precio del gas natural en relación a otras alternativas de combustibles, podrían eventualmente afectarla.

En relación con el riesgo de precios, esta actividad está expuesta a los riesgos de un negocio vinculado a los precios de los combustibles líquidos y gaseosos, cuyos valores tienen un comportamiento que es propio de commodities transados en los mercados internacionales.

8.3 Riesgos Financieros

Los negocios en que participan las empresas de CGE Gas Natural corresponden a inversiones con un perfil de retornos de largo plazo, con una estructura de ingresos y costos fundamentalmente en pesos y/o Unidades de Fomento, con excepción de Aproveionadora Global de Energía S.A. A nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de las empresas que conforman CGE Gas Natural, en orden

a prevenir y mitigar los principales riesgos financieros. En este sentido, los pasivos financieros de CGE Gas Natural se han denominado en su mayor parte en pesos chilenos o Unidades de Fomento, a tasa fija o variable, y principalmente a largo plazo.

Para el análisis de riesgo es necesario precisar que los pasivos financieros incluyen la deuda con Clover Financial and Treasury Services Limited, entidad relacionada a CGE Gas Natural S.A., la cual fue prepagada en febrero y liquidada en mayo de 2018.

8.3.1 Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja diarios y de esa manera asegurar el cumplimiento de los compromisos de deudas en el momento de su vencimiento.

Continuamente se efectúan proyecciones de flujos de caja, análisis de la situación financiera, del 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 Gas Natural. Además, cuenta con una cuenta corriente mercantil con CGE, que permite reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

8.3.2 Riesgo de Tasa de Interés

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que flujos de instrumentos financieros fluctúen debido a cambios en las tasas de interés de mercado. La exposición de la Sociedad al riesgo de cambio en tasas de interés se relaciona principalmente con obligaciones financieras a tasas de interés variables.

Al 31 de diciembre de 2018, la deuda financiera de la Compañía y de sus subsidiarias se estructura en un 17,6% a tasa variable. Se estima que un incremento de 100 puntos bases en las tasas de interés variables en base anual hubiese significado un mayor gasto financiero de M\$ 379.443.

8.3.3 Riesgo de Tipo de Cambio e Inflación

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 CGE Gas Natural, a excepción de AGESA, son fundamentalmente en pesos, en consecuencia, la denominación de la deuda financiera al 31 de diciembre de 2018 fue de un 41,1% en Unidades de Fomento, un 46,1% en pesos chilenos y el 12,9% restante en moneda extranjera. De este modo, el riesgo asociado al tipo de cambio es bajo.

Al 31 de diciembre de 2018, el valor del dólar observado se ubicó en \$ 694,77, es decir un 13% mayor al valor de cierre al 31 de diciembre de 2017, fecha en que alcanzó un valor de \$ 614,75.

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 Gas Natural y sus subsidiarias a diciembre de 2018 debido a la variación de $\pm 1\%$ en el tipo de cambio. Como resultado de esta sensibilización, la utilidad antes de impuesto de CGE Gas Natural habría disminuido en MM\$ 465 ante un alza de un 1% en el valor de tipo de cambio y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de un 1%. Sin perjuicio de esto es importante recalcar que existe una cobertura natural, dado que los

pasivos que se mantienen en dólares están respaldados por parte de los flujos de la sociedad que también se encuentran denominados en esta misma moneda.

Al 30 de septiembre de 2018, CGE Gas Natural y sus subsidiarias mantienen un 41,1% de su deuda financiera expresada en UF. 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 2018, el resultado antes de impuestos habría disminuido en MM\$ 1.482 y lo contrario hubiera sucedido ante una disminución de 1% en la UF.

8.4 Riesgo de crédito deudores comerciales

En la actividad de distribución de gas natural, la mayor parte de las ventas en términos de volumen corresponde al segmento residencial-comercial, cuya modalidad de pago es principalmente al contado y recaudada directamente por la empresa. Asimismo, el Reglamento de Servicios de Gas de Red, establece la facultad de suspender el suministro de gas por falta de pago de las cuentas de consumo. De lo indicado anteriormente se puede concluir que el riesgo crediticio en este segmento de clientes se encuentra acotado y no es significativo.

8.5 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.