Análisis Razonado de los Estados Financieros Individuales

Resultados de Sociedad Eléctrica Santiago S.A.

al 30 de septiembre de 2013

1.- Resumen

Al 30 de septiembre de 2013, Sociedad Eléctrica Santiago S.A. (Eléctrica Santiago o la Compañía) registró utilidad de MUS$10.126, en comparación a la ganancia de MUS$64.201 obtenida al cierre de septiembre de 2012. En términos operacionales, el EBITDA fue menor en MUS$66.787, fundamentalmente asociado a una disminución de las ventas spot, debido al menor despacho de la central de respaldo Nueva Renca, producto de la mayor disponibilidad de energía eficiente en el sistema, sumado al mantenimiento programado de la central que inició a mediados de mayo, y que se prolongó hasta la tercera semana de septiembre de 2013 con el inicio de pruebas. Cabe señalar que la generación de la central Nueva Renca disminuyó en 729 GWh entre los primeros nueve meses de 2012 y 2013, explicados por menor generación de 677 GWh con GNL y 52 GWh con diésel.

En el resultado no operacional, la variación más relevante corresponde a un menor gasto por impuesto a las ganancias de MUS$15.892 principalmente por el gasto por impuesto diferido, relacionado con el reverso del pasivo diferido asociado a la depreciación del activo fijo, y adicionalmente, por el registro de menores ganancias antes de impuesto al 30 de septiembre de 2013 comparado con igual período de 2012.

2.- Análisis del resultado

Resultado (MUS$)	Septiembre 2013	Septiembre 2012
Ingresos ordinarios		
Energía	121.055	305.190
Potencia	18.625	20.227
Otros	344	787
Total ingresos ordinarios	**140.024**	**326.203**
Costo de venta		
Compra energía	(203)	(207)
Compra potencia	(174)	1.055
Costo de combustible	(96.536)	(217.196)
Uso sistema transmisión	(413)	(1.970)
Costo de venta productivo y otros	(14.402)	(10.168)
Depreciación e intangibles	(7.490)	(7.782)
Total costo de venta	**(119.218)**	**(236.268)**
Ganancia bruta	**20.806**	**89.935**

Otros ingresos, por función	3	-
Gasto de administración	(1.601)	(4.193)
Otros gastos, por función	-	(39)
Otras ganancias (pérdidas)	(2.655)	17
Ingresos financieros	281	1.668
Costos financieros	(3.164)	(5.770)
Diferencias de cambio	(221)	1.798
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	**13.449**	**83.416**
Impuesto a las ganancias	(3.323)	(19.215)
Ganancia (pérdida) después de impuesto	**10.126**	**64.201**
Ganancia (pérdida) de operaciones discontinuadas, neta de impuesto	-	-
Ganancia (pérdida)	**10.126**	**64.201**
Ganancia (Pérdida) atribuible a los tenedores de instrumentos de participación en el patrimonio neto de la controladora	**10.126**	**64.201**
Ganancia (pérdida) atribuible a participación minoritaria	-	-
Ganancia (pérdida)	**10.126**	**64.201**

2.1 EBITDA

Al cierre de septiembre de 2013 se registró un EBITDA de MUS$26.698, lo que significa una disminución de MUS$66.787 respecto al EBITDA de MUS$93.485 registrado el año anterior. La variación negativa en EBITDA se explica principalmente por menores ventas en el mercado spot asociadas a menor despacho y el mantenimiento programado de la central Nueva Renca, el cual se prolongó hasta la tercera semana de septiembre. Estos efectos fueron parcialmente compensados por menor consumo de combustibles.

EBITDA (MUS$)	Septiembre 2013	Septiembre 2012
Margen Bruto	**20.806**	**89.935**
Depreciación e intangibles (-)	7.490	7.782
Otros ingresos, por función	3	-
Gastos de administración	(1.601)	(4.193)
Otros gastos, por función	-	(39)
EBITDA	**26.698**	**93.485**

Los ingresos ordinarios muestran una disminución de MUS$186.179, fundamentalmente por menores ingresos de energía de MUS$184.135. Las menores ventas de energía de Eléctrica Santiago estuvieron asociadas a menores ventas spot, debido al menor despacho de la central Nueva Renca, producto de la mayor disponibilidad de energía eficiente en el sistema luego de la entrada de nuevas centrales a carbón, incluyendo la cuarta unidad del complejo Ventanas, perteneciente a la matriz AES Gener S.A. (AES Gener), a lo que se suma el mantenimiento programado de la central de respaldo Nueva Renca iniciado el 18 de mayo y el que se prolongó hacia la tercera semana de septiembre cuando inició período de pruebas. Sin embargo, dado que las centrales de la Compañía son consideradas centrales de respaldo, Eléctrica Santiago no cuenta con contratos de suministro de energía que la obligue a comprar en el mercado spot ante la indisponibilidad por mantenimiento o salidas forzadas. Adicionalmente, el costo marginal bajó desde un promedio de 193,1 US$/MWh durante los primeros nueve meses de 2012 a 173,3 US$/MWh en igual período 2013 (subestación Quillota 220 kV) producto también de la mayor disponibilidad de energía eficiente en el sistema.

Los costos de venta disminuyeron un 50%, desde MUS$236.268 al cierre de septiembre de 2012 a MUS$119.218 al 30 de septiembre de 2013, variación que se explica principalmente por menores costos de combustible de MUS$120.660, asociados a la reducción en generación con GNL de 677 GWh y menor generación con diésel de 52 GWh.

2.2 Ganancia / Pérdida del período

Al 30 de septiembre de 2013, se registró una ganancia de MUS$10.126, lo que se compara negativamente a la ganancia de MUS$64.201 registrada durante el mismo período de 2012. Esta variación negativa de MUS$54.075 se explica principalmente por una menor ganancia bruta de MUS$69.129 respecto a septiembre de 2012. Este efecto negativo fue parcialmente compensado por un menor gasto por impuesto a las ganancias de MUS$15.892.

Los gastos de administración registraron una disminución de MUS$2.592 asociado a un cambio en el plan de cuentas y en el criterio de clasificación de las mismas, lo que ocasionó que ciertos gastos se registren en costos productivos. Utilizando el mismo criterio de clasificación de cuentas del año anterior, no se produciría una variación significativa en este rubro.

Entre las principales variaciones que no corresponden a EBITDA, se registró una variación negativa por otras ganancias (pérdidas) de MUS$2.672 asociado al resultado por la venta del rotor dañado. Adicionalmente, se registró un resultado negativo por diferencias de cambio de MUS$2.019. Cabe señalar que entre el cierre de diciembre de 2012 y septiembre de 2013 el peso chileno se depreció un 5%, desde $479,9 a $504,2, mientras que entre el cierre de diciembre de 2011 y septiembre de 2012 se apreció un 9%, desde $519,2 a $473,8. Por su parte, los menores ingresos financieros de MUS$1.387 se explican por menores ingresos por inversiones financieras. Todo lo anterior fue parcialmente compensado por una variación positiva asociada a menores costos financieros de MUS$2.606, lo que se explica por menores gastos por intereses asociado al acuerdo de término definitivo alcanzado en 2011 entre Eléctrica Santiago y las empresas de transporte de gas TGN, Gasoducto GasAndes S.A. y Gasoducto GasAndes (Argentina) S.A.

Por otra parte, se registró una disminución en el gasto por impuesto de MUS$15.892, asociado principalmente a una variación positiva de MUS$12.474 en impuesto diferido relacionado con el reverso del pasivo diferido asociado a la depreciación del activo fijo y menor impuesto corriente explicado por las menores ganancias antes de impuesto.

3.- Análisis del balance

Balance (MUS$)	Septiembre 2013	Diciembre 2012
Activos corrientes	17.836	76.842
Activos no corrientes	336.236	301.350
Total Activos	**354.072**	**378.192**
Pasivos corrientes	37.114	53.929
Pasivos no corrientes	59.015	67.382
Patrimonio neto	257.943	256.881
Total patrimonio neto y pasivos	**354.072**	**378.192**

Al 30 de septiembre de 2013, se registró una disminución en el total de activos de MUS$24.120, equivalente a un 6% respecto al cierre de diciembre de 2012. Esta variación se explica por menores activos corrientes, los cuales disminuyeron en MUS$59.006 principalmente por menores deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de MUS$51.402, asociado fundamentalmente a cuentas por cobrar del negocio eléctrico. Este efecto fue parcialmente compensado por un incremento en el activo no corriente explicado por mayores cuentas por cobrar a entidades relacionadas de MUS$31.832 asociado a la matriz AES Gener.

El total de patrimonio neto y pasivos disminuyó 6% producto de menores pasivos corrientes de MUS$16.815 y pasivos no corrientes de MUS$8.367, parcialmente compensados por mayor patrimonio neto de MUS$1.062.
Los pasivos corrientes disminuyeron en MUS$16.815, equivalente a 31% fundamentalmente por menores pasivos por impuestos corrientes de MUS$8.821 relacionados a una menor provisión por impuesto de primera categoría, sumado a menores cuentas comerciales y otras cuentas por pagar de MUS$7.803, principalmente asociadas a proveedores de combustible.

Por su parte, los pasivos no corrientes disminuyeron en MUS$8.367, explicado por una disminución de otros pasivos financieros de MUS$5.094 relacionados a menor saldo de deuda financiera por el traslado de la porción no corriente a corriente del préstamo bancario en dólares, sumado a menores pasivos por impuesto diferidos de MUS$3.388 relativos a depreciaciones del activo fijo.

4.- Indicadores

Los indicadores de liquidez registraron una disminución, explicado fundamentalmente por la baja en activos corrientes de MUS$59.006, superior a la disminución de pasivos corrientes de MUS$16.815 al 30 de septiembre de 2013, en comparación al cierre de diciembre de 2012.

El pasivo exigible disminuyó un 21%, equivalente a MUS$25.182, debido a menor pasivo corriente de MUS$16.815 y pasivos no corrientes de MUS$8.367.

La cobertura de gastos financieros disminuyó debido al menor resultado antes de impuesto (calculado a 12 meses) al 30 de septiembre de 2013, superior al menor gasto financiero (calculado a 12 meses), ambos comparados con lo registrado a diciembre de 2012.

La rentabilidad de los activos fue menor a septiembre de 2013, debido a los menores resultados (calculados a 12 meses) obtenidos al 30 de septiembre de 2013, a pesar de los menores activos totales registrados respecto a diciembre de 2012, mientras que la rentabilidad del patrimonio fue menor debido a los menores resultados y al leve incremento en el patrimonio neto obtenido al 30 de septiembre de 2013, respecto a lo registrado a diciembre de 2012.

		Septiembre 2013	Diciembre 2012
Liquidez			
Activo corriente / Pasivo corriente	(veces)	0,48	1,42
Activo corr.- Existencias / Pasivo corr.	(veces)	0,30	1,27
Endeudamiento			
Pasivo exigible/Patrimonio	(veces)	0,37	0,47
Pasivo circulante/Pasivo exigible	(veces)	0,39	0,44
Pasivo largo plazo/Pasivo exigible	(veces)	0,61	0,56
Pasivo exigible	(MUS$)	96.129	121.311
Cobertura gastos financieros	(veces)	6,70	14,46
Actividad			
Patrimonio	(MUS$)	257.943	256.881
Propiedades, Planta y Equipo, Neto	(MUS$)	129.145	126.039
Total activos	(MUS$)	354.072	378.192
Rentabilidad			
De los activos (1)	(%)	5,77	19,70
Del patrimonio (1)	(%)	7,92	29,01
Rendimiento activos operacionales (2)	(%)	27,10	82,61
Utilidad/Acción (3)	(dólares)	0,08	0,59

(1) La rentabilidad de los activos y del patrimonio está calculada considerando la utilidad de 12 meses al cierre de cada período, y el activo y patrimonio a cada fecha.

(2) Los activos operacionales considerados para este índice están registrados en Propiedades, Planta y Equipos, Neto.

(3) La utilidad por acción al cierre de cada período está calculada considerando el número de acciones pagadas a cada fecha.

5.- Flujo de caja

Al 30 de septiembre de 2013, el saldo final de caja fue de MUS$210 lo que se compara negativamente con los MUS$15.256 registrados al cierre de septiembre de 2012. El flujo neto total del período fue negativo de MUS$5.628, mientras que al 30 de septiembre de 2012 el flujo correspondió a MUS$58.630.

Flujo de caja (MUS$)	Septiembre 2013	Septiembre 2012
Flujo neto de operación	41.217	(27.567)
Flujo neto de inversión	(33.879)	(27.633)
Flujo neto de financiamiento	(12.966)	(3.430)
Flujo neto total	**(5.628)**	**(58.630)**
Saldo final de caja	**210**	**15.256**

El flujo neto de operación fue mayor en MUS$68.784, variación principalmente explicada por menores pagos a proveedores de origen comercial, asociados a menores compras de combustibles, parcialmente compensado por menor recaudación por ventas registrado a septiembre de 2013.

Al 30 de septiembre de 2013, el flujo neto de inversión registrado fue negativo de MUS$33.879, lo que representa una variación negativa de MUS$6.246 respecto a lo registrado al cierre de septiembre de 2012. Lo anterior se explica por el rescate de inversiones por MUS$49.879 realizado en septiembre de 2012, parcialmente compensado por menores préstamos neto a entidades relacionadas de MUS$41.372.

El flujo neto de financiamiento registró una variación negativa de MUS$9.536 respecto al mismo periodo del año 2012. Lo anterior es consecuencia del pago de dividendos que realizó la Compañía en el mes de mayo de 2013 por MUS$9.064.

6.- Análisis de mercado

Eléctrica Santiago participa en el negocio de la generación de electricidad para el abastecimiento del Sistema Interconectado Central (SIC), localizado desde el sur de la II región hasta la X región. Sus operaciones se realizan a través de la central Nueva Renca con potencia bruta instalada de 379 MW que puede utilizar alternativamente diesel o gas como combustible principal y gas propano para los quemadores de ductos; y la central Renca que utiliza diesel como combustible, con potencia bruta instalada de 100 MW.

La tabla a continuación muestra las principales variables del SIC al 30 de septiembre de 2013 y 2012:

SIC		Septiembre 2013	Septiembre 2012
Variación demanda	(%)	3,4	6,4
Consumo promedio mensual	(GWh)	3.975	3.844
Costo marginal promedio (Quillota 220 kV)	US$/MWh	173,3	193,1

El costo marginal promedio disminuyó un 10% comparando los primeros nueve meses de 2012 y 2013, gracias a la entrada en operación comercial de centrales eficientes a carbón en el sistema desde 2012, incluyendo la central Ventanas IV de AES Gener en marzo de 2013, tendencia que se acentuó en septiembre de 2013 asociado a mayor disponibilidad hídrica. Al 30 de septiembre de 2013, Eléctrica Santiago aportó al SIC 621 GWh, equivalente a 1,7% de la generación total del sistema.

7.- Análisis de riesgo

7.1. Riesgos de mercado y financiero

El riesgo de mercado es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero varíe debido a un cambio en los precios de mercado. Entre los riesgos de precio de mercado, se consideran tres tipos: el riesgo de tipo de cambio, riesgo de tasa de interés y riesgo de precio de combustible.

7.1.1. Riesgo de tipo de cambio

La moneda funcional de la Compañía es el dólar estadounidense dado que los ingresos, costos e inversiones en equipos son principalmente determinados en base de la mencionada moneda. Asimismo, la Compañía está autorizada para declarar y pagar sus impuestos en dólares estadounidenses. El riesgo de tipo de cambio está asociado a ingresos, costos, inversiones y deuda denominada en moneda distinta al dólar estadounidense. El principal concepto determinado en pesos chilenos corresponde a deuda de bonos expresada en UF. Durante el período finalizado al 30 de septiembre de 2013, aproximadamente el 100% de los ingresos ordinarios y de los costos de venta de la Compañía están denominados en dólares estadounidenses.

La siguiente tabla muestra la composición de la deuda por moneda, en base al capital adeudado, al 30 de septiembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012:

	Septiembre 2013	Diciembre 2012
Moneda	**%**	**%**
Dólar	12	16
UF	88	84

Cabe señalar que debido a que los pagos de amortización están programados en abril y octubre de 2013, el saldo del bono en UF en su moneda de origen bajó desde UF 998.577 al 31 de diciembre de 2012 a UF 988.260 al 30 de septiembre de 2013. El saldo en dólares estadounidenses disminuyó de MUS$47.521 a MUS$45.260, comparando ambos períodos, producto del menor saldo en UF y a que el tipo de cambio aumentó entre diciembre de 2012 y septiembre 2013.

Para efectos de las deudas denominadas en UF, se estima que una variación de un 10% en el valor de la UF, implica una variación de aproximadamente MUS$4.536 en el rubro diferencia de cambio.

7.1.2. Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés es el riesgo de que el valor razonable de los flujos de efectivo futuros de un instrumento financiero varíe debido a cambios en las tasas de interés de mercado. La exposición de la Compañía al riesgo de cambios en las tasas de interés de mercado se refiere principalmente a la deuda a largo plazo con tasas de interés variables.

Actualmente, el portafolio de deuda de Eléctrica Santiago está basado en tasa fija, mitigando en su totalidad un eventual riesgo de tasa de interés. La siguiente tabla muestra la composición de la deuda por tipo de tasa al 30 de septiembre de 2013 y 31 de diciembre de 2012:

	Septiembre 2013	Diciembre 2012
Tasa	**%**	**%**
Tasa Fija	100	100
Tasa Variable	0	0

7.1.3. Riesgo de precio de combustible

Los combustibles utilizados por la Compañía, diesel y alternativamente GNL, se compran sobre la base del precio internacional del petróleo, a través de acuerdos bilaterales con proveedores locales. El riesgo de precio de combustible está asociado a las fluctuaciones de estos mismos. Dada la característica de centrales de respaldo de las plantas Renca y Nueva Renca de Eléctrica Santiago, la Compañía asegura el suministro de diesel a través de contratos de largo plazo, pero sin comprometer volúmenes mínimos. Adicionalmente, considerando que la central Nueva Renca puede utilizar alternativamente GNL, se adquiere volúmenes definidos de suministro de este combustible bajo contratos de corto plazo o en el mercado spot, cuando su precio es más competitivo que el precio de diesel. Durante los primeros nueve meses de 2013, el 92% de la generación de Eléctrica Santiago fue en base a GNL.

El precio de combustibles es un factor clave para el despacho de las centrales y los precios spot en Chile. La variación del precio de los combustibles tales como el diesel y gas natural, pueden hacer variar la composición de costos de la Compañía a través de las variaciones en el costo marginal. Adicionalmente, dado que Eléctrica Santiago es una empresa de generación térmica, el costo de combustible representa una parte importante de su costo de venta.

Actualmente, las unidades de Eléctrica Santiago están reservadas para generar como respaldo, en momentos de estrechez tales como condiciones hidrológicas secas, y no tienen comprometida su energía bajo contratos de largo plazo. Bajo estas condiciones, y considerando que la central Nueva Renca utilizó principalmente GNL para su generación durante el primer semestre de 2013, se estima que un alza del 10% en los costos del combustible diesel durante este período, habría significado una variación positiva de aproximadamente MUS$1.627 en el margen bruto de la Compañía. Sin embargo, cabe mencionar, que dicha sensibilidad pudiese modificarse significativamente de acuerdo a las condiciones de mercado y despacho físico de Eléctrica Santiago. Adicionalmente, cabe señalar que la central Nueva Renca puede utilizar alternativamente diesel o GNL y adquiere volúmenes definidos de suministro de GNL bajo contratos de corto plazo o en el mercado spot, cuando su precio es más competitivo que el diesel.

7.1.4. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito tiene relación con la calidad crediticia de las contrapartes con que Eléctrica Santiago establece relaciones. Estos riesgos se ven reflejados fundamentalmente en los deudores comerciales y en los activos financieros.

Con respecto a los deudores comerciales, actualmente las contrapartes de Eléctrica Santiago, además de su matriz AES Gener S.A., son otros generadores miembros del CDEC a través de ventas spot o ventas bajo

contratos de corto plazo. El contrato con AES Gener S.A. a precio nudo fue terminado a contar del 1 de enero de 2011 y posteriormente, a contar de 1 marzo de 2011, se celebró un nuevo contrato a precio spot por cantidades variables según los requerimientos de AES Gener S.A. y la generación efectiva de Eléctrica Santiago. Los excedentes de generación no vendidos bajo contrato se venden obligatoriamente en el mercado spot a los distintos integrantes deficitarios del CDEC según el despacho económico realizado por esta entidad. Cabe señalar que un generador miembro del SIC fue declarado en quiebra durante el mes de septiembre de 2011. Eléctrica Santiago presentó en este proceso de quiebra escritos de verificación de crédito por el monto adeudado a la Compañía por un total de MUS$2.937 más el interés legal convencional, de lo cual se recibió, durante el año 2012, un total de MUS$1.063. Se estima que no se recibirán pagos adicionales por este concepto y se han registrado las respectivas provisiones por incobrabilidad.

Existen políticas de caja, inversiones y tesorería en la Sociedad, las cuales guían el manejo de caja de la Compañía y minimizan el riesgo de crédito. Cabe señalar que estas políticas están alineadas con las mismas definidas por AES Gener.

La máxima exposición a la fecha de reporte es el valor contable para cada clase de activos financieros mencionados en Nota 9.1. La Compañía no mantiene garantías para dichos activos financieros.

7.1.5. Riesgo de Liquidez

El riesgo de liquidez está relacionado con las necesidades de fondos para hacer frente a las obligaciones de pago. En adición a los flujos operacionales normales, la Compañía cuenta con una cuenta corriente mercantil con su matriz AES Gener.

Los plazos de vencimiento de los préstamos bancarios y obligaciones con el público se detallan en Nota 17 Otros Pasivos Financieros.

7.2. Riesgos operacionales

Los riesgos operacionales se relacionan con la posibilidad de fallas o deficiencias futuras que pueden obstaculizar los objetivos estratégicos, operativos y/o financieros de la Compañía.

7.2.1 Hidrología

Las operaciones de Eléctrica Santiago en el SIC pueden verse afectadas por las condiciones hidrológicas, dado que la hidrología es un factor clave para el despacho de las centrales y precios en el sistema.

7.2.2 Suministro de gas

Debido a las restricciones en el suministro de gas natural, Eléctrica Santiago no cuenta con suministro de gas natural en firme para la central Nueva Renca. Actualmente, dicha central opera alternativamente con combustible diesel y GNL. Cabe señalar que la Central Nueva Renca generó 569 GWh en base con GNL de acuerdo a contratos de corto plazo o compras en el mercado spot.

7.2.3 Fallas operacionales

Por considerarse Nueva Renca y Renca centrales de respaldo, Eléctrica Santiago no cuenta con contratos de suministro de energía que la obligue a comprar en el mercado spot. De esta manera, ante la eventualidad de fallas operacionales o accidentes, la disponibilidad de las centrales podría verse afectada sin provocar efectos significativos en resultados.

7.3. Riesgo Regulatorio

Eléctrica Santiago se encuentra sujeta a la regulación vigente en Chile, la que puede abarcar diversos aspectos del negocio. El riesgo regulatorio se relaciona a potenciales cambios en la legislación vigente que pudieran afectar adversamente los resultados de la Compañía.

7.3.1 Marco Regulatorio

Como empresa de generación eléctrica, Eléctrica Santiago está sujeta a regulación relativa en diversos aspectos del negocio. El marco regulatorio actual que rige a las empresas de suministro de electricidad ha estado vigente en Chile desde 1982.

En Chile, la autoridad junto con las empresas del sector, actualmente está trabajando para establecer e implementar un mecanismo regulatorio para resolver posibles situaciones de carencia de contrato de energía por parte de distribuidoras, dado que esta situación no está anticipada en la legislación actual. En el pasado, y recientemente a raíz de la quiebra de Campanario en el año 2011, la autoridad ha implementado medidas adicionales y particulares para no interrumpir el suministro de energía a las distribuidoras. En este caso, la autoridad obligó a todas las generadoras del CDEC-SIC a suministrar los contratos vigentes de Campanario con dos distribuidoras a pro rata de sus inyecciones efectivas al sistema.

No se puede garantizar que las leyes o normas actuales no serán modificadas, o no serán interpretadas en una manera que podría afectar a la Compañía en forma adversa. Eléctrica Santiago participa activamente en el desarrollo del marco regulatorio, haciendo comentarios y propuestas a los proyectos de ley presentados por las autoridades.

7.3.2 Regulación Ambiental

Eléctrica Santiago también está sujeta a normas ambientales que, entre otros, exigen realizar evaluaciones de impacto ambiental de los proyectos futuros, obtener permisos reglamentarios y cumplir con ciertos límites de emisiones. Eléctrica Santiago no puede garantizar que las autoridades gubernamentales puedan modificar los límites vigentes o que otorguen efectivamente cualquier autorización ambiental solicitada.

7.3.3 Regulación Tributaria

Eléctrica Santiago se encuentra sujeta a la normativa tributaria vigente en Chile. Las modificaciones a las leyes o tasas impositivas tienen un efecto directo en resultados. El 27 de septiembre de 2012 fue publicada la Ley 20.630 sobre reforma tributaria, cuyo principal impacto fue el cambio de la tasa de impuesto de Primera Categoría que pasó desde un 17% a un 20%, de manera permanente.

****