



---

## **ANALISIS RAZONADO**

### **Por el período terminado al 30 de junio de 2011**

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

#### **Introducción**

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al período terminado al 30 de junio de 2011, se debe tener presente que la Sociedad ha preparado sus estados financieros de acuerdo con Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS).

En el análisis de cifras e índices se debe tener presente que el Estado de Situación Financiera se compara con los saldos al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010, en cambio el Estado de Resultados Integrales y el Estado de Flujos de Efectivo se compara entre los períodos terminados al 30 de junio de 2011 y 2010.

#### **1.- Análisis de las áreas de negocios.**

CGE Distribución es una empresa de servicio público que distribuye energía eléctrica en las regiones Metropolitana, del Libertador Bernardo O'Higgins, del Maule, del Bio Bio y de la Araucanía abasteciendo directamente a 1.333.107 clientes, con ventas físicas que alcanzaron 3.393 GWh al 30 de junio de 2011.



## 2.- Análisis del Estado de Resultados.

### 2.1.- Estado de Resultados.

(Cifras en millones de pesos)

	Jun-11	Jun-10	Var. Jun-11/Jun-10	
			MM\$	%
Ingresos de Operación	316.720	284.940	31.780	11,2%
Costos de Operación	-304.847	-262.406	-42.441	16,2%
<b>EBITDA</b>	<b>11.873</b>	<b>22.533</b>	<b>-10.660</b>	<b>-47,3%</b>
Depreciación y Amortizaciones	-6.893	-6.113	-781	12,8%
<b>Resultado de Explotación</b>	<b>4.980</b>	<b>16.421</b>	<b>-11.441</b>	<b>-69,7%</b>
Gasto Financiero Neto	-4.120	-3.839	-282	7,3%
Resultado por Unidades de Reajuste	-3.409	-1.968	-1.442	73,3%
Otros Ingresos y Egresos	58	37	21	57,1%
Impuesto a las Ganancias	584	-1.741	2.325	-133,6%
<b>Resultado de CGED</b>	<b>-1.908</b>	<b>8.910</b>	<b>-10.818</b>	<b>-121,4%</b>

### 2.2.- Análisis de Resultados.

Los ingresos de operación registraron un alza de un 11,2 % explicado por el aumento de los ingresos por venta de energía, originado fundamentalmente por el crecimiento de la ventas físicas de un 6,5%. Este crecimiento ha sido inferior al esperado debido a una menor facturación transitoria asociada a la estabilización de la nueva plataforma tecnológica. Es importante destacar que el mayor nivel de actividad del sector se da luego de cinco años con tasas de crecimiento promedio de 3,1%. Asimismo, los ingresos por servicios complementarios presentan un incremento explicado principalmente por mayores ingresos asociados al pago fuera de plazo y a la ejecución de mayores obras a terceros.

Los costos de operación registran un incremento de 16,2%, explicado por el aumento del costo de compra de energía, atribuido al mayor consumo físico de energía, sumado a un aumento en los gastos de administración y operación, los cuales obedecen a gastos puntuales destinados a la puesta en marcha de actividades de recuperación de pérdidas administrativas y mayores gastos asociados a potenciar el servicio de atención a clientes.

En el resultado no operacional destaca el efecto en el pasivo financiero por el mayor gasto por unidades de reajuste explicado por la mayor variación del valor de la Unidad de Fomento respecto al mismo período 2010 (2,0% vs. 1,2%).



### 2.3.- Principales Indicadores.

A continuación se presentan los principales indicadores físicos y financieros.

	Unidad	Jun. 11	Jun. 10	Var.	Var. %
Cientes a fines del período	Nº	1.333.107	1.291.910	41.197	3,2%
Ventas físicas de energía	GWh	3.393	3.186	207	6,5%
Cobertura de gastos financieros	Veces	0,58	3,52	-2,94	-83,4%
Utilidad por acción	\$	-15	75,7	-91	-120,2%

### 3.- Análisis del Estado de Situación Financiera.

#### 3.1.- Activos.

(Cifras en millones de pesos)

	Jun. 11	Dic. 10	Var.	Var. %
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	3.118	4.262	-1.143	-26,8%
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	189.661	201.963	-12.301	-6,1%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	1.432	229	1.203	524,4%
Inventarios	1.315	760	556	73,2%
Otros activos no financieros	303	210	93	44,2%
Activos por impuestos	2.349	5.677	-3.328	-58,6%
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>198.180</b>	<b>213.101</b>	<b>-14.921</b>	<b>-7,0%</b>
Derechos por cobrar	13.274	15.805	-2.531	-16,0%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, Planta y Equipo	333.081	329.448	3.632	1,1%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	139	165	-26	-15,6%
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>451.234</b>	<b>450.158</b>	<b>1.076</b>	<b>0,2%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>649.414</b>	<b>663.259</b>	<b>-13.845</b>	<b>-2,1%</b>

#### 3.2.- Análisis Activos.

Al 30 de junio de 2011 los activos totales de la Sociedad, presentan una disminución de \$ 13.845 millones respecto del 31 de diciembre de 2010, de los cuales se debe distinguir:

- Disminución en deudores comerciales corrientes por \$ 12.301 millones producto de una mayor recaudación asociados a las acciones de cobranzas realizadas.



- Disminución de los activos por impuestos por \$ 3.328 millones debido al menor pago de PPM con respecto a lo pagado a diciembre 2010.
- Aumento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$1.203 millones debido a servicios pendientes de cobro al cierre de los presentes estados financieros.
- Aumento neto de propiedades, plantas y equipos de la Sociedad por \$ 3.632 millones, producto de las inversiones por \$ 12.047 millones, necesarias para cumplir los requerimientos de crecimiento de la demanda de los clientes y la calidad de servicio exigida por la autoridad, compensados parcialmente por las depreciaciones por \$ 6.893 millones y los retiros por \$ 1.552 millones.

### 3.3.- Pasivos y Patrimonio Neto.

(Cifras en millones de pesos)

	Jun. 11	Dic. 10	Var.	Var. %
Pasivos financieros	60.577	56.522	4.056	7,2%
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	58.208	51.155	7.053	13,8%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	27.020	43.826	-16.806	-38,3%
Provisiones	2.304	2.130	175	8,2%
Otros pasivos no financieros	1.098	1.372	-274	-20,0%
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>149.207</b>	<b>155.004</b>	<b>-5.797</b>	<b>-3,7%</b>
Pasivos financieros	192.802	194.332	-1.530	-0,8%
Pasivos por Impuestos Diferidos	6.247	7.066	-819	-11,6%
Otros pasivos no financieros	1.022	1.043	-21	-2,0%
Provisiones por beneficios a los empleados	11.250	11.080	169	1,5%
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>211.320</b>	<b>213.521</b>	<b>-2.200</b>	<b>-1,0%</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>360.528</b>	<b>368.525</b>	<b>-7.997</b>	<b>-2,2%</b>
Capital Emitido	190.295	190.295	0	0,0%
Otras Reservas	76.846	78.908	-2.062	-2,6%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	21.745	25.531	-3.786	-14,8%
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>288.886</b>	<b>294.734</b>	<b>-5.848</b>	<b>-2,0%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>649.414</b>	<b>663.259</b>	<b>-13.845</b>	<b>-2,1%</b>



### 3.4.- Análisis Pasivos y Patrimonio Neto.

Al 30 de junio de 2011 los pasivos totales y patrimonio neto disminuyeron en \$ 13.845 millones respecto al 31 de diciembre de 2010, es decir -2,1%, lo cual es explicado principalmente por:

- Aumento de los pasivos financieros corrientes por \$ 4.056 millones, debido principalmente al devengo de intereses de deudas y bonos y al traspaso de deuda del pasivo no corriente al corriente.
- Aumento de los acreedores comerciales por \$ 7.053 millones principalmente a proveedores de energía.
- Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 16.806 millones debido a la disminución de la cuenta corriente mercantil con la matriz CGE.
- El patrimonio neto disminuyó en \$ 5.848 millones respecto de diciembre de 2010. Esta variación se explica principalmente por el pago de dividendos, los resultados obtenidas durante el semestre y a la disminución de otras reservas.

### 3.5.- Principales Indicadores.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros.

	Unidad	Jun. 11	Dic. 10
Liquidez corriente	Veces	1,33	1,37
Razón ácida	Veces	1,32	1,37
Deuda / patrimonio	Veces	1,25	1,25
Deuda corto plazo / deuda total	%	41,39	42,06
Deuda Largo plazo / deuda total	%	58,61	57,94
Deuda bancaria / deuda total	%	43,73	42,11
Obligaciones con el público / deuda total	%	19,81	19,55
Rentabilidad del patrimonio	%	-1,31	6,66
Rendimiento de activos operacionales	%	2,37	7,89



#### 4.- Análisis del Estado de Flujos de Efectivo.

##### 4.1.- Estado de Flujos de Efectivo.

(Cifras en millones de pesos)

	Jun. 11	Jun. 10	Var.	Var. %
Flujo neto por actividades de la operación	39.700	-78.466	118.167	-150,6%
Flujo neto por actividades de financiamiento	-28.390	81.100	-109.490	-135,0%
Flujo neto por actividades de inversión	-12.454	-3.534	-8.920	252,4%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>-1.144</b>	<b>-900</b>	<b>-244</b>	<b>27,1%</b>
Saldo inicial de efectivo	4.262	5.138	-876	-17,1%
Saldo final de efectivo	3.118	4.238	-1.120	-26,4%

##### 4.1.- Análisis de Flujos de Efectivo.

La Sociedad ha generado durante el período un flujo neto de \$ -1.144 millones, inferior en \$ 244 millones con respecto al año anterior, donde se obtuvo un flujo de \$ -900 millones.

Las actividades de la operación generaron una variación neta positiva de \$ 118.166 millones, producto fundamentalmente de una mayor recaudación de deudores por venta de \$ 212.442 millones explicado por la efectividad de las acciones destinadas a recuperar el ritmo de pago de deudores de periodos anteriores. Destaca también un mayor pago a proveedores por \$ 101.163 millones explicado por el aumento de la compra física de energía y el aumento en el precio de la misma.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de \$ 109.490 millones, originado principalmente por las nuevas deudas financieras tomadas en 2010 y a la disminución de la cuenta corriente mercantil con la matriz.

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de \$ 8.920 millones que se explica por la mayor incorporación de activos fijos durante el 2011.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 4.262 millones y el flujo neto negativo total del período 2011 de \$ 1.144 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 3.118 millones.



## **5.- POLITICA DE GESTION DE RIESGOS.**

La Sociedad enfrenta diversos riesgos, inherentes a la actividad que desarrolla en el mercado de la distribución de electricidad, como son los cambios en los marcos regulatorios, modificaciones en las condiciones del mercado económico-financiero o de las políticas monetarias de la autoridad, restricciones medioambientales y casos fortuitos o de fuerza mayor.

### **5.1.- Antecedentes: Descripción del mercado donde opera la Compañía.**

La Sociedad participa en el negocio de distribución de energía eléctrica, cuyas principales características de este segmento y factores de riesgos son los siguientes:

#### **5.1.1.- Aspectos regulatorios.**

Los negocios de la Sociedad en Chile están sujetos a la normativa contemplada en la Ley General de Servicios Eléctricos (DFL N° 4-2006 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción), en la cual se define un marco regulatorio que restringe el poder discrecional de la autoridad a través del establecimiento de criterios objetivos.

El sistema regulatorio, vigente desde 1982, aunque ha sufrido algunas modificaciones importantes en los últimos años, ha permitido un desarrollo satisfactorio del sector eléctrico.

El mercado ha sido dividido en dos categorías: a) clientes sujetos a fijación de precios o clientes regulados, que corresponden principalmente a aquellos cuya potencia no supera 2000 kW y; b) clientes no sujetos a fijación de precios o clientes libres. Las tarifas aplicables a clientes regulados son fijadas por la autoridad, mientras que en el caso de los clientes libres se pactan libremente. Adicionalmente, los clientes que tienen una potencia conectada mayor a 500 kW se encuentran facultados para optar entre ambas categorías. Para las empresas distribuidoras no debería representar efectos significativos que los clientes regulados opten por acceder al mercado libre, en la medida en que se acojan a las opciones tarifarias de peajes de distribución existentes.

#### **5.1.2.- Mercado de Distribución de Electricidad.**

CGE Distribución S.A. distribuye energía eléctrica en las regiones Metropolitana, del Libertador Bernardo O'Higgins, del Maule, del Bío Bío y de la Araucanía, abasteciendo a 1.333.107 clientes, cuyas ventas físicas alcanzaron a 3.393 GWh al cierre del período comprendido entre el 1 de enero y 30 de junio de 2011.

#### **Contratos de Suministro:**

Para abastecer el consumo de sus clientes regulados, la Sociedad cuenta con contratos suscritos en el marco de las licitaciones de suministro eléctrico efectuadas, en cumplimiento de la Ley General de Servicios Eléctricos, entre los años 2006 y 2009. Así, existen contratos por el total de los requerimientos de los clientes regulados con Empresa Nacional de Electricidad S.A., Colbún S.A., Campanario Generación S.A., Eólica Monte Redondo S.A., Eléctrica Diego de Almagro S.A. y



Eléctrica Puntilla S.A., con vigencias por entre 12 y 15 años a contar del 1 de enero de 2010, por lo cual CGE Distribución S.A. ha asegurado dicho suministro.

Sin perjuicio de lo anterior, en el mes de julio de 2011, el CDEC-SIC informó a la Superintendencia de Electricidad y Combustibles el retraso en el pago de facturas correspondientes a los balances de energía y potencia del mes de mayo de 2011, por parte de las empresas Campanario Generación S.A. -empresa proveedora de CGE Distribución S.A.- y Central Tierra Amarilla S.A., agregando que las gestiones de cobranza respectivas no tuvieron resultados positivos.

Después de solicitar antecedentes adicionales, mediante la Resolución Exenta N° 2288 del 26 de agosto de 2011, la Superintendencia de Electricidad y Combustibles, instruyó la suspensión de la calidad de participante de Campanario Generación S.A. en los balances de inyecciones y retiros de energía y potencia, debiendo las empresas que integran el CDEC-SIC abastecer íntegramente y en todo momento, los consumos de los clientes sujetos a fijación de precios cuyos suministros se encuentren adjudicados a dicha empresa, por lo que no se ve afectado el suministro a los clientes finales abastecidos por CGE Distribución S.A.

En cuanto al suministro para clientes libres, CGE Distribución S.A. mantiene contratos vigentes con diversos suministradores por plazos variables, los cuales se encuentran ajustados a los plazos convenidos con esos clientes.

**Demanda:**

El crecimiento de este mercado está fuertemente vinculado con el crecimiento de la región. En Chile, como nación en desarrollo, el consumo per cápita aún es bajo si se compara con el de países desarrollados, por lo que las perspectivas de crecimiento del consumo de energía eléctrica son altas.

**Mercado de Generación:**

En el mes de febrero de 2011, fue promulgado un decreto de racionamiento de energía, disponiéndose medidas para evitar, reducir y administrar el déficit de generación en el Sistema Interconectado Central.

En virtud de dicho decreto, en ese mismo mes, el Ministerio de Energía instruyó a las empresas de distribución de energía eléctrica, que sirven en el área del Sistema Interconectado Central, proceder, en coordinación con las empresas propietarias de instalaciones de subtransmisión, a reducir la tensión de suministro en el punto de conexión de sus clientes, afectando con ello los niveles de consumo de sus clientes.

Al respecto, si bien la situación referida está fuertemente condicionada por las condiciones hidrológicas existentes, no siendo posible asegurar que ellas no se repitan en el futuro, y por las restricciones de capacidad en los sistemas de transmisión, las condiciones existentes permiten estimar que el riesgo asociado a la aplicación de programas de corte es acotado.





### 5.1.3.- Precios.

El segmento de distribución de electricidad en Chile se encuentra regulado ya que presenta las características propias de un monopolio natural. Consecuentemente se establece un régimen de concesiones para el establecimiento, operación y explotación de redes de distribución de servicio público, donde se delimita territorialmente la zona de operación de las empresas distribuidoras. Asimismo, se regulan las condiciones de explotación de este negocio, los precios máximos que se puede cobrar a los clientes regulados y la calidad del servicio que debe prestar.

#### Valor Agregado de Distribución:

La tarifa regulada de distribución, que es fijada cada cuatro años por el Ministerio de Energía, resulta de la suma de tres componentes: el precio de nudo, fijado por la autoridad en el punto de interconexión de las instalaciones de transmisión con las de distribución, el cargo único por concepto de uso del Sistema Troncal y el Valor Agregado de Distribución (VAD) también fijado por la autoridad sectorial. Este último, componente permite a las distribuidoras cubrir sus costos de operación y mantenimiento, comercialización y rentar sobre sus instalaciones.

La determinación del VAD se realiza cada 4 años, a partir del dimensionamiento de empresas modelo de distribución de energía eléctrica, eficientes y adaptadas a la demanda. La rentabilidad agregada de la industria debe encontrarse entre el 6 y el 14% al momento de la determinación del VAD, independiente de la rentabilidad que las empresas puedan alcanzar individualmente.

#### El Valor Agregado de Distribución considera:

- Costos fijos por concepto de gastos de administración, facturación y atención del usuario, independiente de su consumo;
- Pérdidas medias de distribución en potencia y energía;
- Costos estándares de inversión, mantención y operación asociados a la distribución, por unidad de potencia suministrada. Los costos anuales de inversión se calculan considerando el Valor Nuevo de Reemplazo, de instalaciones adaptadas a la demanda, su vida útil, y una tasa de actualización, igual al 10% real anual.

Para la determinación del Valor Agregado de Distribución, CNE y las propias empresas concesionarias realizan estudios, cuyos resultados son ponderados en la proporción de dos tercios y un tercio, respectivamente. Con los valores agregados definitivos, la Comisión Nacional de Energía estructura fórmulas tarifarias finales y sus fórmulas de indexación, las cuales son fijadas mediante decreto del Ministerio de Energía.

#### Precios de Servicios Asociados al Suministro:

Por otra parte, en la misma ocasión en que se fija el Valor Agregado de Distribución, se fijan los precios de los servicios asociados al suministro de electricidad. Los servicios más relevantes son los



de apoyos en postes a empresas de telecomunicaciones, arriendo de medidores, suspensión y reconexión de servicios, pago fuera de plazo y ejecución de empalmes.

Para esos efectos, CNE debe encargar un estudio de costos, que es financiado, licitado y supervisado por ella, a partir del cual debe elaborar y publicar un Informe Técnico, considerando las observaciones que hayan efectuado las empresas, el cual el sometido al dictamen del Panel de Expertos, en caso de que existan discrepancias.

De todo lo indicado anteriormente, se puede concluir que el negocio de distribución de electricidad en Chile posee un bajo nivel de riesgo desde el punto de vista tarifario ya que los precios son determinados por la legislación vigente mediante un mecanismo de carácter técnico, el cual permite obtener una rentabilidad razonable para los activos invertidos en este sector.

## **5.2.- Riesgo financiero.**

El negocio de distribución de energía en que participa CGE DISTRIBUCIÓN, dentro del sector eléctrico en Chile, se caracteriza por la realización de inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y estabilidad regulatoria, ya que los precios de venta son determinados mediante un mecanismo de carácter técnico, el cual permite obtener una rentabilidad razonable, que la ley establece dentro de una banda del 10% +/- 4% para la industria de la distribución de electricidad en su conjunto en aquellos años en que se efectúan fijaciones de fórmulas tarifarias de distribución aplicables a clientes regulados -cada 4 años-, 10% +/- 5% en el resto de los años, Asimismo, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento.

En atención a lo anterior, a nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de las empresas que componen el Grupo CGE en orden a prevenir y mitigar los principales riesgos financieros identificados.

### **5.2.1.- Riesgo de tipo de cambio.**

Debido a que los negocios en que participan las empresas del Grupo CGE son fundamentalmente en pesos, COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD, matriz de CGE DISTRIBUCIÓN, 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.

Al cierre del 30 de junio de 2011, la deuda financiera de CGE DISTRIBUCIÓN alcanzó a M\$ 253.379.374, la que se encuentra denominada principalmente en unidades de fomento o pesos.

No existen activos significativos que estén afectos a tipo de cambio.



La clasificación de la deuda financiera según la moneda al 30 de junio de 2011 y 31 de diciembre de 2010 se muestra a continuación:

<b>30-06-2011</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>
Deuda en pesos o UF	229.876.726	91%
Deuda en US\$, pesificada mediante derivados	23.502.648	9%
Deuda en US\$ u otra moneda extranjera	0	0%
<b>Total deuda financiera</b>	<b>253.379.374</b>	<b>100%</b>

<b>31-12-2010</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>
Deuda en pesos o UF	227.355.393	91%
Deuda en US\$, pesificada mediante derivados	23.498.042	9%
Deuda en US\$ u otra moneda extranjera	0	0%
<b>Total deuda financiera</b>	<b>250.853.435</b>	<b>100%</b>

Actualmente, la Compañía posee un stock de deuda en dólares de US\$ 50 millones, sobre la que ha optado por realizar una cobertura a nivel de flujo de caja a través de contratos de permuta financiera (Cross Currency Swap) con el fin de mantener los flujos de la deuda expresados principalmente en Unidades de Fomento. En consecuencia, la mayor exposición cambiaria está relacionada con la variación de la Unidad de Fomento respecto del peso.

Al cierre al 30 de junio, el valor del dólar observado alcanzó a \$468,15 es decir, un 0,03% superior al valor de cierre al 31 de diciembre de 2010, fecha en que alcanzó un valor de \$468,01. Los valores máximos y mínimos que alcanzó el dólar observado fueron \$499,03 y \$460,04 respectivamente.

Considerando los valores indicados anteriormente, se efectuó un análisis de sensibilidad para determinar el potencial efecto en los resultados de la Compañía debido a la variación del tipo de cambio, en el evento que no se hubiere aplicado una política de cobertura mediante la contratación del referido cross currency swap.

		<b>Escenario</b>		
<b>Fecha</b>	<b>MM US\$</b>	<b>US \$ cierre 468,2 M\$</b>	<b>Con US\$ máx. 499 M\$</b>	<b>Con US\$ min. 460 M\$</b>
Al 30-06-2011	50.000	23.407.500	24.951.500	23.002.000
<b>Utilidad (pérdida) por diferencia de cambio</b>		<b>-7.000</b>	<b>-1.551.000</b>	<b>398.500</b>



Esta sensibilización entregó como resultado que el efecto en la utilidad de la Compañía podría haber oscilado entre una utilidad por diferencia de cambio de M\$ 398.500 o una pérdida de M\$ 1.551.000 al 30 de junio de 2011.

Debido a la política de cobertura determinada por la matriz CGE, la deuda de M US\$ 50.000 se fijó, al momento de la contratación del Cross Currency Swap, en un valor de UF 1.248.757. Bajo estas circunstancias, el efecto en resultados debido a la variación del valor de la unidad de fomento al 30 de junio, alcanzó a una pérdida de M\$ -542.385.

	UF	M\$
31-12-2010	1.248.757	26.792.768
30-06-2011	1.248.757	27.335.153
<b>Resultado por unidades de reajuste</b>		<b>-542.385</b>

#### 5.2.2.- Riesgo de variación Unidad de Fomento.

La Compañía mantiene el 69% de sus deudas expresadas en UF, lo que genera un efecto en la valorización de estos pasivos respecto del peso. Para determinar el efecto de la variación de la UF en resultados antes de impuesto se realizó una sensibilización de la UF reflejando que ante un alza de un 1% en el valor de la UF, los resultados antes de impuesto disminuyen en M\$ 1.779.540. A su vez, una disminución de 1% en el valor de la UF genera un incremento de M\$ 1.779.540 en el resultado.

#### 5.2.3.- Riesgo de Tasa de Interés.

El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

En este sentido, CGE DISTRIBUCIÓN posee una baja exposición al riesgo asociado a las fluctuaciones de las tasas de interés en el mercado, ya que el 52% de la deuda financiera se encuentra estructurada a tasa fija, ya sea directamente o mediante contratos de derivados.

<b>30-06-2011</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>
Deuda a tasa fija	107.495.668	42,4%
Deuda a tasa fija mediante a derivados	23.502.648	9,3%
Deuda a tasa variable	122.381.058	48,3%
<b>Total deuda financiera</b>	<b>253.379.374</b>	<b>100%</b>



<b>31-12-2010</b>	<b>M\$</b>	<b>%</b>
Deuda a tasa fija	107.204.095	42,7%
Deuda a tasa fija mediante a derivados	23.498.042	9,4%
Deuda a tasa variable	120.151.298	47,9%
<b>Total deuda financiera</b>	<b>250.853.435</b>	<b>100%</b>

Al efectuar un análisis de sensibilidad sobre la porción de deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados del período bajo un escenario en que las tasas fueran 1% superior a las vigentes sería de M\$ 608.125 de mayor gasto por intereses. Por el contrario si el 100% de la deuda estuviera estructurada a tasa variable, el efecto en resultados del escenario anterior sería M\$1.246.505 de mayor gasto.

#### 5.2.4.- Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros.

El riesgo de liquidez en CGE DISTRIBUCIÓN, 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.

A nivel de nuestra matriz CGE, 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 la Compañía. Sin perjuicio de lo anterior, la Compañía cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez a nivel de la matriz o de cualquiera de sus filiales.

El reducido riesgo de refinanciamiento se circunscribe a aquella porción de la deuda que se encuentra radicada en el corto plazo y representa el 24% del total. El 76% de la deuda se ha estructurado a largo plazo mediante bonos y créditos bancarios. El perfil de vencimientos de la deuda financiera por capital e intereses es el siguiente:

<b>M\$ al 30-06-2011</b>	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Más de 6 años y hasta 10 años	Más de 10 años	Total
Bancos	37.135.738	131.839.978	0	0	0	168.975.717
Bonos	9.830.954	16.929.383	20.497.608	24.403.288	23.458.520	95.119.753
Efectos de Comercio	20.000.000	0	0	0	0	20.000.000
<b>Total</b>	<b>66.966.692</b>	<b>148.769.361</b>	<b>20.497.608</b>	<b>24.403.288</b>	<b>23.458.520</b>	<b>284.095.470</b>
	23,6%	52,4%	7,2%	8,6%	8,3%	100,0%



<b>M\$ al 31-12-2010</b>	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	Más de 6 años y hasta 10 años	Más de 10 años	<b>Total</b>
Bancos	36.974.316	132.974.357	0	0	0	169.948.673
Bonos	7.397.747	19.020.370	20.396.968	24.327.175	25.801.988	96.944.249
Efectos de Comercio	20.000.000	0	0	0	0	20.000.000
<b>Total</b>	<b>64.372.063</b>	<b>151.994.727</b>	<b>20.396.968</b>	<b>24.327.175</b>	<b>25.801.988</b>	<b>286.892.921</b>
	22,4%	53,0%	7,1%	8,5%	9,0%	100,0%

#### 5.2.5.- Determinación del valor razonable de instrumentos financieros.

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios, bonos y efectos de comercio de la empresa al 30 de junio de 2011 y diciembre de 2010. Este análisis consiste en obtener el valor presente de los flujos de caja futuros de cada deuda financiera vigente utilizando tasas representativas de las condiciones de mercado de acuerdo al riesgo de la empresa y al plazo remanente de la deuda.

<b>Valor por tipo deuda</b>	<b>Valor Libro Deuda al 30-06-2011 M\$</b>	<b>Valor Mercado Deuda al 30-06-2011 M\$</b>	<b>Diferencia</b>
Efectos de Comercio	19.659.383	19.615.643	-0,2%
Bancos	162.311.683	157.705.014	-2,8%
Bonos	71.408.308	75.959.206	6,4%
<b>Total</b>	<b>253.379.374</b>	<b>253.279.863</b>	<b>-0,04%</b>

<b>Valor por tipo deuda</b>	<b>Valor Libro Deuda al 31-12-2010 M\$</b>	<b>Valor Mercado Deuda al 31-12-2009 M\$</b>	<b>Diferencia</b>
Efectos de Comercio	19.106.882	19.181.374	0,4%
Bancos	159.714.811	153.222.755	-4,1%
Bonos	72.031.742	76.773.679	6,6%
<b>Total</b>	<b>250.853.435</b>	<b>249.177.808</b>	<b>-0,7%</b>

#### 5.2.6.- Riesgo de Crédito.

Las cuentas por cobrar están constituidas principalmente por deudas de energía de clientes residenciales, acorde a una cartera masiva, distribuida geográficamente en varias comunas y en pequeños montos para cada cliente.



Por otro lado, como se muestra en la siguiente tabla también hay una importante diversificación por tipo de clientes:

<b>2011</b>	<b>Ventas</b>	<b>Cantidad de Clientes</b>
Residencial	39%	1.264.347
Industrial	29%	3.591
Comercial	21%	40.183
Otros	11%	24.986
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>1.333.107</b>

<b>2010</b>	<b>Ventas</b>	<b>Cantidad de Clientes</b>
Residencial	42%	1.232.075
Industrial	30%	3.689
Comercial	17%	40.700
Otros	11%	24.715
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>1.301.179</b>

El perfil de vencimiento de las cuentas por cobrar a vencer refleja que el 86% está concentrado en plazos menores a los 3 meses. Por su parte, el 73% del monto de las cuentas vencidas registran una antigüedad inferior a un año, mientras que 44% es menor a los tres meses.

La cobranza de los clientes en mora es gestionada por las distintas unidades de negocio de la empresa, iniciando la actividad de cobranza a partir del día 46 del vencimiento de su primer documento de cobro y se aplica la suspensión de suministro como herramienta de cobranza definida en la ley.

Para aquellos clientes que permanecen en mora y sin suministro, la empresa realiza gestión de cobranza administrativa y en terreno.

La regulación vigente define que la deuda queda radicada en la propiedad del cliente del servicio eléctrico, limitando de esta forma la probabilidad de incobrabilidad de los créditos.

### **5.3.- Control Interno.**

La Sociedad cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico - financiero, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos internamente como también los emanados desde la matriz del Grupo CGE.



CGE Distribución S.A., a partir de enero de 2010, implementó el sistema de gestión y administración integrado SAP, que persigue obtener mejoras y eficiencias significativas en la gestión. Como parte del proceso de estabilización post-implantación, la Sociedad experimentó problemas operativos en sus sistemas de facturación y consecuentemente adoptó las acciones necesarias para lograr la normalización de sus procesos y procedimientos. Los presentes estados financieros por el período terminado al 30 de junio de 2011, incluyen todos los efectos conocidos a la fecha derivados de este proceso de estabilización. Asimismo la Administración estima que las regularizaciones en curso que aún se deban completar, no producirán efectos que puedan afectar de manera significativa la posición financiera de la Sociedad.