



---

## **ANALISIS RAZONADO**

### **Por el período terminado al 31 de marzo 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 31 de marzo 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 31 de marzo de 2011 y 31 de diciembre de 2010, en cambio el Estado de Resultados por función y el Estado de Flujos de Efectivo se compara entre los períodos terminados al 31 de marzo 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 1.325.150 clientes, con ventas físicas que alcanzaron 1.735 GWh al 31 de marzo de 2011.



## 2.- Análisis del Estado de Resultados.

### 2.1.- Estado de Resultados.

(Cifras en millones de pesos)

	Mar. 11	Mar. 10	Var.	Var. %
Venta de Energía	148.850	130.293	18.557	14,2%
Compra de Energía	-113.777	-98.012	-15.765	16,1%
Peajes	-12.937	-11.095	-1.842	16,6%
<b>Margen Distribución</b>	<b>22.136</b>	<b>21.186</b>	<b>950</b>	<b>4,5%</b>
Ingresos Servicios Complementarios	9.218	4.822	4.396	91,2%
Costos Servicios Complementarios	-4.354	-3.800	-555	14,6%
<b>Margen de Servicios Complementarios</b>	<b>4.864</b>	<b>1.022</b>	<b>3.842</b>	<b>375,9%</b>
<b>Margen Bruto</b>	<b>27.000</b>	<b>22.208</b>	<b>4.792</b>	<b>21,6%</b>
Costos Administración y O&M	-15.492	-10.876	-4.616	42,4%
<b>Ebitda</b>	<b>11.508</b>	<b>11.332</b>	<b>176</b>	<b>1,5%</b>
Depreciación	-3.360	-3.009	-350	11,6%
<b>Resultado Explotación</b>	<b>8.148</b>	<b>8.323</b>	<b>-175</b>	<b>-2,1%</b>
Ingresos Financieros	1.175	0	1.175	-
Gastos Financieros	-2.938	-1.876	-1.061	56,6%
Otros Ingresos y Egresos	224	-144	368	-255,4%
Resultado por Unidades de Reajuste	-992	-446	-545	122,1%
<b>Resultado Antes de Impuestos</b>	<b>5.618</b>	<b>5.856</b>	<b>-238</b>	<b>-4,1%</b>
Impuesto a la Renta	-973	-875	-98	11,2%
<b>Ganancia del Período</b>	<b>4.645</b>	<b>4.982</b>	<b>-336</b>	<b>-6,7%</b>

### 2.2.- Análisis de Resultados.

La ganancia del período alcanzó a \$ 4.645 millones lo que implicó una disminución de un 6,7% respecto al año anterior, el Ebitda alcanzó a \$11.508 millones lo que implica un crecimiento de \$176 millones equivalentes a un 1,5%.

Los principales efectos a nivel de utilidad se explican por:

- Una mayor venta física de 10.8% explicada por la recuperación del ventas luego del terremoto ocurrido el 27 de febrero de 2010.



- Incremento en margen de servicios complementarios principalmente por los mayores ingresos por pago fuera de plazo y a las mayores construcciones a terceros producto básicamente de la mayor actividad.
- Aumento de los costos administrativos y O&M con respecto al 2010, donde destaca un mayor gasto en provisión de incobrables y mayores gastos administrativos.
- Mayores gastos financieros debido al mayor nivel de endeudamiento con respecto al primer trimestre del año 2010.
- Y finalmente se agrega el efecto de la variación de la Unidades de Fomento (UF) respecto al mismo período 2010 (0,6% vs -0,3%) y su efecto en las deudas, el 63% de las deudas están expresadas en UF.

### 2.3.- Principales Indicadores.

A continuación se presentan los principales indicadores físicos y financieros.

	Unidad	Mar. 11	Mar. 10	Var.	Var. %
Clientes a fines del período	Nº	1.325.150	1.286.207	38.943	3,0%
Ventas físicas de energía	GWh	1.735	1.566	169	10,8%
Ventas monetarias de energía	MM\$	148.850	130.293	18.557	14,2%
Compras monetarias de energía y peajes	MM\$	126.714	109.106	17.607	16,1%
R.A.I.I.D.A.I.E.	MM\$	11.915	10.742	1.173	10,9%
Cobertura de gastos financieros	Veces	2,91	4,12	-1,21	-29,3%
Ingresos de explotación / costos de explotación	Veces	1,14	1,14	-0,00	-0,4%
Utilidad por acción	\$	37,3	42,4	-5,0	-11,9%



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

#### 3.1.- Activos.

(Cifras en millones de pesos)

	Mar. 11	Dic. 10	Var.	Var. %
Efectivo y Equivalentes al Efectivo	3.806	4.262	-456	-10,7%
Deudores Comerciales y Otras Cuentas por Cobrar	203.137	201.963	1.175	0,6%
Cuentas por Cobrar a Entidades Relacionadas	1.241	229	1.012	441,3%
Inventarios	1.132	760	373	49,0%
Otros activos no financieros	334	210	124	58,8%
Activos por impuestos	7.684	5.677	2.007	35,4%
<b>Total Activos Corrientes</b>	<b>217.335</b>	<b>213.101</b>	<b>4.234</b>	<b>2,0%</b>
Derechos por cobrar	14.862	15.805	-943	-6,0%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, Planta y Equipo	330.396	329.448	948	0,3%
Activos intangibles distintos de la plusvalía	152	165	-12	-7,6%
<b>Total Activos No Corrientes</b>	<b>450.150</b>	<b>450.158</b>	<b>-8</b>	<b>0,0%</b>
<b>TOTAL ACTIVOS</b>	<b>667.485</b>	<b>663.259</b>	<b>4.227</b>	<b>0,6%</b>

#### 3.2.- Análisis Activos.

Al 31 de marzo de 2011 los activos totales de la Sociedad, presentan un aumento de \$ 4.227 millones respecto del 31 de diciembre de 2010, de los cuales se debe distinguir:

- Aumento en deudores comerciales corrientes por \$ 1.175 millones producto de un aumento en los deudores comerciales sin vencer, en parte compensado por los deudores comerciales vencidos.
- Aumento de los activos por impuestos por \$ 2.007 millones debido al mayor pago de PPM con respecto a la utilidad obtenida.
- Aumento de las cuentas por cobrar a entidades relacionadas por \$1.012 millones debido a servicios pendientes de cobro al cierre de los presentes estados financieros a Empresa Eléctrica de Melipilla, Colchagua y Maule S.A.



- Aumento neto de propiedades, plantas y equipos de la Sociedad por \$ 948 millones, producto de las inversiones por \$ 4.690 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 \$ 3.343 millones y los retiros por \$ 400 millones.

### 3.3.- Pasivos y Patrimonio Neto.

(Cifras en millones de pesos)

	Mar. 11	Dic. 10	Var.	Var. %
Pasivos financieros	58.066	56.309	1.757	3,1%
Acreedores Comerciales y Otras Cuentas por Pagar	60.073	57.068	3.006	5,3%
Cuentas por Pagar a Entidades Relacionadas	33.063	37.913	-4.850	-12,8%
Provisiones	1.884	2.130	-246	-11,5%
Otros pasivos no financieros	903	1.372	-469	-34,2%
<b>Total Pasivos Corrientes</b>	<b>153.989</b>	<b>154.791</b>	<b>-802</b>	<b>-0,5%</b>
Pasivos financieros	195.335	194.545	790	0,4%
Pasivos por Impuestos Diferidos	7.940	7.066	875	12,4%
Otros pasivos no financieros	1.032	1.043	-10	-1,0%
Provisiones por beneficios a los empleados	11.165	11.080	85	0,8%
<b>Total Pasivos No Corrientes</b>	<b>215.473</b>	<b>213.734</b>	<b>1.739</b>	<b>0,8%</b>
<b>TOTAL PASIVOS</b>	<b>369.462</b>	<b>368.525</b>	<b>937</b>	<b>0,3%</b>
Capital Emitido	190.295	190.295	0	0,0%
Otras Reservas	77.858	78.908	-1.050	-1,3%
Ganancias (pérdidas) acumuladas	29.870	25.531	4.339	17,0%
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>298.023</b>	<b>294.734</b>	<b>3.289</b>	<b>1,1%</b>
<b>TOTAL PASIVOS Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>667.485</b>	<b>663.259</b>	<b>4.227</b>	<b>0,6%</b>

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

Al 31 de marzo de 2011 los pasivos totales y patrimonio neto aumentaron en \$ 4.227 millones respecto al 31 de diciembre de 2010, es decir 0,6%, lo cual es explicado principalmente por:

- Aumento de los acreedores comerciales por \$ 3.006 millones principalmente a proveedores de energía.



- Disminución de las cuentas por pagar a entidades relacionadas por \$ 4.850 millones debido a la disminución de la cuenta corriente mercantil a pagar a la matriz CGE.
- Aumento de los pasivos financieros por \$ 1.757 millones, debido principalmente al devengo de intereses de las deudas y bonos.
- Respecto del patrimonio, cabe señalar que éste aumentó en \$ 3.289 millones respecto de diciembre de 2010. Esta variación se explica principalmente por las ganancias obtenidas durante el trimestre, en parte compensado por una disminución de otras reservas.

### 3.5.- Principales Indicadores.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros.

	Unidad	Mar. 11	Dic. 10
Liquidez corriente	Veces	1,41	1,38
Razón ácida	Veces	1,40	1,37
Deuda / patrimonio	Veces	1,24	1,25
Deuda corto plazo / deuda total	%	41,68	42,00
Deuda Largo plazo / deuda total	%	58,32	58,00
Deuda bancaria / deuda total	%	42,45	42,11
Obligaciones con el público / deuda total	%	19,83	19,55
Rentabilidad del patrimonio	%	6,27	7,44
Rendimiento de activos operacionales	%	7,50	8,01

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

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

(Cifras en millones de pesos)

	Mar. 11	Mar. 10	Var.	Var. %
Flujo neto por actividades de la operación	16.534	-56.687	73.221	-129,2%
Flujo neto por actividades de financiamiento	-10.424	52.606	-63.029	-119,8%
Flujo neto por actividades de inversión	-6.566	-469	-6.097	1299,4%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>-456</b>	<b>-4.551</b>	<b>4.095</b>	<b>-90,0%</b>
Saldo inicial de efectivo	4.262	5.138	-876	-17,1%
Saldo final de efectivo	3.806	587	3.219	548,3%



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

La Sociedad ha generado durante el período un flujo neto de \$ -456 millones, superior en \$ 4.095 millones con respecto al año anterior, donde se obtuvo un flujo de \$ -4.551 millones.

Las actividades de la operación generaron una variación neta positiva de \$ 73.221 millones, producto fundamentalmente de una mayor recaudación de deudores por venta de \$ 124.994 millones explicado por la menor recaudación durante el 2010 producto de la implementación de una nueva plataforma tecnológica que provocó atrasos temporales en la facturación y recaudación. Destaca también un mayor pago a proveedores por \$ 50.787 millones explicado por el aumento de la venta física de energía y el aumento en el precio de compra de la misma.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de \$ 63.029 millones, originado principalmente por las nuevas deudas con bancos tomadas el 2010 y a la disminución de la cuenta corriente mercantil con la matriz.

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de \$ 6.097 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 \$ 456 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 3.806 millones.