

---

## ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

### Por el ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2012

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

#### 1.- TEMAS DESTACADOS

- CGE Distribución S.A. aprobó el 4 de enero de 2012 un aumento del capital social que permitió incorporar la totalidad de la participación accionaria que poseía COMPAÑÍA GENERAL DE ELECTRICIDAD S.A. en Emel Sur S.A. Con esto, CGE DISTRIBUCIÓN S.A. pasó a controlar directamente a Emel Sur S.A. e indirectamente a Empresa Eléctrica de Melipilla, Colchagua y Maule S.A. y la Empresa Eléctrica de Talca S.A.  
Respecto de lo anterior, CGE Distribución S.A. presenta al cierre del período terminado al 31 de diciembre de 2012 estados financieros consolidados; dentro de los cuales, el estado de situación financiera consolida los activos y pasivos de ambas empresas. Producto de que el traspaso de acciones se materializó el 26 de marzo del 2012, el estado de resultado y flujo de efectivo, se consolidan a partir del 1º de abril de 2012. Por tanto, los estados financieros del ejercicio 2011 son individuales.
- **Las utilidades a diciembre 2012 alcanzaron los \$ 9.766 millones**, que contrasta positivamente respecto del año anterior que presenta una pérdida de \$ 17.698 millones.
- **A diciembre se alcanzó un EBITDA de \$ 45.965 millones**, superior en un 458,9% al obtenido en igual periodo del año anterior.
- **El número de clientes al mes de diciembre alcanzó los 1.667.786** distribuidos entre la V y la IX Región.
- **Las ventas físicas alcanzaron los 7.929 GWh**, debido al aporte de 853 GWh de Emel Sur y un crecimiento de un 18% en CGE Distribución, llegando a 7.077 GWh.
- **La razón de endeudamiento es de 1,05 veces**, 19,2% menor al mismo periodo del año anterior.
- La clasificación de riesgo de CGE Distribución es AA- de acuerdo a las clasificaciones de riesgo otorgadas por Feller-rate y A+ según la clasificación de riesgo de Fitch Ratings.

## 2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 31 de diciembre de 2012, CGE Distribución registró una utilidad de \$ 9.766 millones, lo que representa un incremento de 155,2% en relación al resultado obtenido en el mismo período del año anterior.

Estado de resultados MM\$	dic-12	dic-11	Var. Dic-12/Dic-11	
			MM\$	%
Ingresos de operación	672.309	632.276	40.034	6,3%
Costos de operación	-626.345	-624.052	-2.293	0,4%
<b>EBITDA</b>	<b>45.965</b>	<b>8.224</b>	<b>37.741</b>	<b>458,9%</b>
Depreciación y amortizaciones	-16.809	-13.490	-3.318	24,6%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>29.156</b>	<b>-5.267</b>	<b>34.423</b>	<b>-653,6%</b>
Gasto financiero neto	-13.052	-9.394	-3.657	38,9%
Resultado por unidades de reajuste	-5.736	-7.051	1.315	-18,7%
Otros ingresos y egresos	3.630	1.591	2.040	128,2%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>-15.157</b>	<b>-14.855</b>	<b>-302</b>	<b>2,0%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>13.999</b>	<b>-20.121</b>	<b>34.121</b>	<b>-169,6%</b>
Impuesto a las ganancias	-4.220	2.423	-6.643	-274,1%
Ganancia de no controladoras	14	0	14	-
<b>Resultado de CGED</b>	<b>9.766</b>	<b>-17.698</b>	<b>27.464</b>	<b>-155,2%</b>

En términos de EBITDA consolidado, éste alcanzó \$ 45.965 millones, superior en \$ 37.741 millones (458,9%) con respecto al mismo período del año 2011, explicado principalmente por un aumento del margen de distribución, derivado de menores pérdidas de energía y del crecimiento de las ventas físicas, las principales desviaciones se encuentran en:

- Los ingresos de operación registraron un aumento de 6,3%, que se explica principalmente por la adición de \$ 83.134 millones de su filial Emel Sur S.A. Por parte de los ingresos individuales de operación de CGE Distribución registraron una disminución de 5,8%, explicado principalmente por la disminución de la tarifa de venta promedio de energía de un 13%. Este efecto es compensado en parte por el fuerte crecimiento de las ventas físicas de energía de un 5,4%.
- Por otro lado los costos de operación no registran un incremento significativo, a pesar de la adición de \$ 72.379 millones de Emel Sur. Los costos individuales de operación de CGE Distribución disminuyen, explicado por una reducción de la tarifa de compra promedio de energía. Este efecto es compensado parcialmente por una mayor provisión de incobrables.

La depreciación registra un aumento de 24,6% debido principalmente a la adición de \$ 2.934 millones de Emel Sur.

El resultado fuera de explotación fue de \$ 15.157 millones desfavorables, en 2% respecto al año anterior, explicado por la adición de \$ 3.845 millones negativos de Emel Sur. Se detallan las principales desviaciones:

- El gasto financiero neto registra un aumento de un 38,9% explicado por la adición de \$ 3.260 millones correspondientes a Emel Sur, y al mayor gasto financiero neto de CGE Distribución individual explicado básicamente por el registro del costo financiero asociado a cuentas por pagar a clientes, efecto compensado parcialmente por un menor nivel de deudas financieras y no financieras.
- El resultado por unidades de reajuste registró una disminución de 18,7%, explicado por la variación del valor de la Unidad de Fomento (2,5% en 2012 vs. 3,9% en 2011) y su efecto sobre el pasivo financiero, compensado en parte por el aporte de Emel sur de \$ 606 millones negativos.
- Los otros ingresos y egresos registran una variación positiva de \$ 2.040 millones, explicados principalmente por la incorporación del resultado favorable de \$ 20 millones de Emel Sur.

Los impuestos a las ganancias registran \$ 4.220 millones desfavorables, explicado por la incorporación de \$ 3.232 millones de Emel Sur, por las utilidades positivas presentadas durante el ejercicio y por el efecto de cambio de tasa de impuesto a la renta a un 20% y su impacto sobre los impuestos diferidos.

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

#### Activos.

Activos MM\$	dic-12	dic-11	Var. Dic-12/Dic-11	
			MM\$	%
Total activos corrientes	183.390	174.539	8.851	5,1%
Total activos no corrientes	656.289	455.696	200.592	44,0%
<b>Total activos</b>	<b>839.679</b>	<b>630.235</b>	<b>209.443</b>	<b>33,2%</b>

Al 31 de diciembre de 2012 los activos totales de la Sociedad presentan un aumento de \$ 209.443 millones respecto del 31 de diciembre de 2011, que se explica en \$ 238.960 millones por la incorporación de Emel Sur, a continuación se detallan los principales efectos:

- Aumento de propiedades plantas y equipos en \$ 123.085 millones explicado básicamente por la adición de \$ 120.448 millones de Emel Sur.
- Aumento en activos intangibles distintos de plusvalía por \$ 79.708 millones, explicado principalmente por aporte de Emel Sur.
- Disminución en cuentas por cobrar a empresas relacionadas en \$ 333 millones.

Lo anterior fue compensado en parte por:

- Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de \$ 6.546 millones, explicado por la disminución en CGE Distribución de \$ 38.836 millones, debido a las acciones de cobranza realizadas durante el año que han permitido disminuir las deudas de nuestros clientes, efecto compensado en parte por el aumento de Emel Sur de \$ 32.290 millones.

**Pasivos y Patrimonio Neto.**

Pasivos y patrimonio MM\$	dic-12	dic-11	Var. Dic-12/Dic-11	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	23.347	62.726	-39.379	-62,8%
Cuentas por pagar a relacionadas	10.592	28.795	-18.203	-63,2%
Otros pasivos no financieros	97.774	57.072	40.702	71,3%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>131.712</b>	<b>148.592</b>	<b>-16.880</b>	<b>-11,4%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	237.198	194.819	42.379	21,8%
Cuentas por pagar a relacionadas	16.325	0	16.325	-
Cuentas por pagar	79	0	79	-
Otros pasivos no financieros	44.462	13.334	31.128	233,4%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>298.065</b>	<b>208.153</b>	<b>89.911</b>	<b>43,2%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>429.777</b>	<b>356.745</b>	<b>73.032</b>	<b>20,5%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>409.902</b>	<b>273.490</b>	<b>136.412</b>	<b>49,9%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>839.679</b>	<b>630.235</b>	<b>209.443</b>	<b>33,2%</b>

El total pasivos al 31 de diciembre de 2012 aumenta en \$ 73.032 millones, explicado por \$ 107.764 millones por la adición de su filial Emel Sur y la reducción de \$ 32.323 millones por parte de CGE Distribución, a continuación se detallan los principales efectos:

- Aumento de pasivos financieros corrientes y no corrientes de \$ 3.000 millones, explicado en \$ 34.583 millones por la incorporación de Emel Sur, compensado en parte por la disminución en \$ 31.582 millones por parte de CGE Distribución.
- Incremento de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar corriente y no corriente de \$ 42.379, explicado por la adición de \$ 28.723 millones de Emel Sur.
- Aumento de pasivos por impuestos diferidos por \$ 28.443 millones, explicado principalmente por la adición de Emel Sur por \$ 25.328 millones y aumento en CGE Distribución en \$ 3.115 millones.

Lo anterior fue mitigado principalmente por:

- Reducción de las cuentas por pagar a entidades relacionadas corriente y no corrientes por \$ 1.878 millones debido a la disminución de la cuenta corriente mercantil a pagar a la matriz CGE por \$ 17.671 millones, compensado en parte por una adición \$ 18.202 millones de Emel Sur.

El patrimonio neto experimentó un alza de \$ 136.412 millones, explicado fundamentalmente por la incorporación de Emel Sur a los estados financieros. A continuación se detallan los principales efectos:

- Aumento de capital emitido \$ 122.069 millones para incorporar vía aporte la participación accionaria perteneciente a la matriz CGE en su filial Emel Sur S.A., con el propósito de simplificar la actual estructura de propiedad del Grupo de acuerdo a un criterio geográfico y de negocios.
- Aumento en ganancias o pérdidas en \$ 9.576 millones y en otras reservas por \$ 2.350 millones debido principalmente al mayor valor financiero de Emel Sur.

A continuación se presentan los principales indicadores financieros más representativos de la sociedad:

	Unidad	dic-12	dic-11
Liquidez corriente	Veces	1,39	1,17
Razón Ácida	Veces	1,39	1,17
Rotación cuentas por cobrar	Días	79,49	87,57
Deuda/patrimonio	Veces	1,05	1,30
Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,64	0,94
Deuda financiera sobre EBITDA	Veces	5,67	31,32
Cobertura de gastos financieros	Veces	1,07	2,14
Deuda corto plazo/Deuda total	%	30,65	41,65
Deuda largo plazo/Deuda total	%	69,35	58,35
Deuda bancaria/Deuda Total	%	60,62	72,19
Obligaciones con el público/Deuda Total	%	14,66	19,79
Rentabilidad del patrimonio	%	2,38	-6,47
Rentabilidad del activos operacionales	%	5,81	-2,26

Dentro de los indicadores destaca la reducción de la rotación de cuentas por cobrar, explicado por los esfuerzos realizados por la compañía por disminuir las deudas de nuestros clientes. Esto se explica principalmente al cambio en el criterio de cálculo del VASTx, ya que implicó que los deudores comerciales aumenten con respecto a su saldo inicial 2012. Esto es compensado por la disminución de la cartera de deudores. Al mismo tiempo es importante destacar el incremento de los indicadores de rentabilidad asociados al mejor resultado obtenido durante este año.

#### 4.- ANÁLISIS DEL ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

Flujo de efectivo MM\$	dic-12	dic-11	Var. Dic-12/Dic-11	
			MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	117.339	54.215	63.124	116,4%
Flujo neto por actividades de financiamiento	-81.248	-25.535	-55.712	218,2%
Flujo neto por actividades de inversión	-23.766	-28.433	4.667	-16,4%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>12.325</b>	<b>246</b>	<b>12.079</b>	<b>4902,0%</b>
Saldo inicial de efectivo	4.508	4.262	246	5,8%
Saldo final de efectivo	16.834	4.508	12.325	273,4%

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto de \$ 12.325 millones, superior en \$ 12.079 millones con respecto al año anterior, donde se obtuvo un flujo positivo de \$ 246 millones.

Las actividades de operación generaron una variación neta positiva de \$ 63.124 millones, producto principalmente del aporte en el flujo neto por actividades de la operación de Emel Sur de \$ 23.098 millones. También se destaca la mayor recaudación explicada por la efectividad de las acciones de cobranza.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva de \$55.712 millones, debido principalmente al pago de préstamos con la banca y empresas relacionadas.

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de \$ 4.667 millones, debido a una disminución del plan de inversiones respecto al plan del año 2011.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 4.508 millones y el flujo neto positivo total del período enero a diciembre 2012 de \$ 12.325 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 16.834 millones.