

---

## ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

### Por el período terminado al 30 de septiembre 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 30 de septiembre 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 septiembre 2012 alcanzaron los \$ 7.825 millones**, que contrasta positivamente respecto del año anterior que presenta una pérdida de \$ 2.912 millones.
- **A septiembre se alcanzó un EBITDA de \$ 36.639 millones**, superior en un 100,2% al obtenido en igual periodo del año anterior.
- **El número de clientes al mes de septiembre alcanzó los 1.653.145** distribuidos entre la V y la IX Región.
- **Las ventas físicas alcanzaron los 5.866 GWh**, debido al aporte de 532 GWh de Emel Sur y un crecimiento de un 5,8% en CGE Distribución, llegando a 5.334 GWh.
- **La razón de endeudamiento es de 1,01 veces**, 23% 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 30 de septiembre de 2012, CGE Distribución registró una utilidad de \$ 7.825 millones, lo que representa un incremento de 368,8% en relación al resultado obtenido en el mismo período del año anterior.

Estado de resultados MM\$	sep-12	sep-11	Var. Sep-12/Sep-11	
			MM\$	%
Ingresos de operación	499.911	481.654	18.257	3,8%
Costos de operación	-463.273	-463.356	84	0,0%
<b>EBITDA</b>	<b>36.639</b>	<b>18.298</b>	<b>18.340</b>	<b>100,2%</b>
Depreciación y amortizaciones	-12.434	-10.453	-1.981	19,0%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>24.204</b>	<b>7.845</b>	<b>16.360</b>	<b>208,5%</b>
Gasto financiero neto	-9.558	-6.501	-3.058	47,0%
Resultado por unidades de reajuste	-2.891	-4.471	1.580	-35,3%
Otros ingresos y egresos	-368	-191	-178	93,1%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>-12.818</b>	<b>-11.163</b>	<b>-1.655</b>	<b>14,8%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>11.386</b>	<b>-3.318</b>	<b>14.704</b>	<b>-443,1%</b>
Impuesto a las ganancias	-3.561	407	-3.968	-976,0%
<b>Resultado de CGED</b>	<b>7.825</b>	<b>-2.912</b>	<b>10.737</b>	<b>-368,8%</b>

En términos de EBITDA consolidado, éste alcanzó \$ 36.639 millones, superior en \$ 18.340 millones (100,2%) 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 3,8%, que se explica principalmente por la adición de \$ 56.841 millones de su filial Emel Sur S.A. Por parte de los ingresos individuales de operación de CGE Distribución registraron una disminución de 7,53%, explicado principalmente por la disminución de la tarifa de venta promedio de energía de un 11%. Este efecto es compensado en parte por el fuerte crecimiento de las ventas físicas de energía de un 5,8%.
- Por otro lado los costos de operación no registran un incremento significativo, a pesar de la adición de \$ 50.625 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 y un aumento puntual en los gastos de administración y operación, asociados a la puesta en marcha de actividades de recuperación de pérdidas administrativas y potenciar el servicio de atención a clientes.



La depreciación registra un aumento de 19% debido principalmente a la adición de \$ 1.948 millones de Emel Sur.

El resultado fuera de explotación fue de \$ 12.818 millones desfavorables, superior en 14,8% respecto al año anterior, explicado por la adición de \$ 1.599 millones negativos de Emel Sur. Se detallan las principales desviaciones:

- El gasto financiero neto registra un aumento de un 47% explicado por la adición de \$ 1.373 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 35,3%, explicado por la variación del valor de la Unidad de Fomento (1,33% en 2012 vs. 2,60% en 2011) y su efecto sobre el pasivo financiero, compensado en parte por el aporte de Emel sur de \$ 113 millones negativos.
- Los otros ingresos y egresos registran una variación negativa de \$ 178 millones, explicados principalmente por la incorporación del resultado desfavorable de \$ 113 millones de Emel Sur.

Los impuestos a las ganancias registran \$ 3.561 millones desfavorables, explicado por la incorporación de \$ 746 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\$	sep-12	dic-11	Var. Sep-12/Dic-11	
			MM\$	%
Total activos corrientes	163.197	174.539	-11.342	-6,5%
Total activos no corrientes	655.537	455.696	199.841	43,9%
<b>Total activos</b>	<b>818.734</b>	<b>630.235</b>	<b>188.499</b>	<b>29,9%</b>

Al 30 de septiembre de 2012 los activos totales de la Sociedad presentan un aumento de \$ 188.499 millones respecto del 31 de diciembre de 2011, que se explica en \$224.177 millones por la incorporación de Emel Sur, a continuación se detallan los principales efectos:

- Aumento de propiedades plantas y equipos en \$ 120.884 millones explicado básicamente por la adición de \$ 120.238 millones de Emel Sur.

- Aumento en activos intangibles distintos de plusvalía por \$ 79.705 millones, explicado principalmente por aporte de Emel Sur.
- Aumento en cuentas por cobrar a empresas relacionadas en \$ 8.996 millones, explicado por el aumento de la cuenta por cobrar a la matriz CGE.

Lo anterior fue compensado en parte por:

- Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de \$ 23.862 millones, explicado por la disminución en CGE Distribución de \$ 44.087 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 \$ 24.225 millones.

#### Pasivos y Patrimonio Neto.

Pasivos y patrimonio MM\$	sep-12	dic-11	Var. Sep-12/Dic-11	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	59.153	62.726	-3.573	-5,7%
Cuentas por pagar a relacionadas	5.530	28.795	-23.265	-80,8%
Otros pasivos no financieros	72.237	57.072	15.165	26,6%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>136.920</b>	<b>148.592</b>	<b>-11.672</b>	<b>-7,9%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	215.253	195.032	20.221	10,4%
Cuentas por pagar a relacionadas	16.146	0	16.146	0,0%
Otros pasivos no financieros	41.589	13.121	28.468	217,0%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>272.989</b>	<b>208.153</b>	<b>64.835</b>	<b>31,1%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>409.909</b>	<b>356.745</b>	<b>53.163</b>	<b>14,9%</b>
<b>Patrimonio</b>	<b>408.826</b>	<b>273.490</b>	<b>135.336</b>	<b>49,5%</b>
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>818.734</b>	<b>630.235</b>	<b>188.499</b>	<b>29,9%</b>

El total pasivos al 30 de septiembre de 2012 aumenta en \$ 53.163 millones, explicado por \$ 93.180 millones por la adición de su filial Emel Sur y la reducción de \$ 40.017 millones por parte de CGE Distribución, a continuación se detallan los principales efectos:

- Aumento de pasivos financieros corrientes y no corrientes de \$ 16.862 millones, explicado en \$ 34.419 millones por la incorporación de Emel Sur, compensado en parte por la disminución en \$ 17.558 millones por parte de CGE Distribución.
- Incremento de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar corriente y no corriente de \$ 12.803, explicado por la adición de \$ 14.764 millones de Emel Sur.



- Aumento de pasivos por impuestos diferidos por \$ 27.941 millones, explicado principalmente por la adición de Emel Sur por \$ 25.604 millones y aumento en CGE Distribución en \$ 2.336 millones.

Lo anterior fue mitigado principalmente por:

- Reducción de las cuentas por pagar a entidades relacionadas corriente y no corrientes por \$ 7.119 millones debido a la disminución de la cuenta corriente mercantil a pagar a la matriz CGE por \$ 24.529 millones, compensado en parte por una adición \$ 17.411 millones de Emel Sur.

El patrimonio neto experimentó un alza de \$ 135.336 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 \$ 7.523 millones y en otras reservas por \$ 3.331 millones debido principalmente al mayor valor financiero de Emel Sur.

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

Indicadores		Unidad	sep-12	dic-11
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,19	1,17
	Razón Ácida	Veces	1,19	1,17
	Rotación cuentas por cobrar	Días	65,93	86,70
Endeudamiento	Deuda/patrimonio	Veces	1,01	1,30
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,67	0,94
	Deuda financiera sobre EBITDA	Veces	7,37	27,04
	Cobertura de gastos financieros	Veces	1,19	0,60
Composición de pasivos	Deuda corto plazo/Deuda total	%	33,63	41,65
	Deuda largo plazo/Deuda total	%	66,37	58,35
	Deuda bancaria/Deuda Total	%	66,71	72,25
	Obligaciones con el público/Deuda Total	%	15,55	19,79
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	1,91	-1,40
	Rentabilidad del activos operacionales	%	6,60	-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. 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\$	sep-12	sep-11	Var.Sep-12/Sep-11	
			MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	87.608	52.545	35.063	66,7%
Flujo neto por actividades de financiamiento	-68.726	-31.193	-37.533	120,3%
Flujo neto por actividades de inversión	-16.973	-22.114	5.141	-23,2%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>1.909</b>	<b>-762</b>	<b>2.671</b>	<b>-350,5%</b>
Saldo inicial de efectivo	4.508	4.262	246	5,8%
Saldo final de efectivo	6.417	3.500	2.917	83,3%

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto de \$ 1.909 millones, superior en \$ 2.671 millones con respecto al año anterior, donde se obtuvo un flujo negativo de \$ 762 millones.

Las actividades de operación generaron una variación neta positiva de \$ 35.063 millones, producto principalmente del aporte en el flujo neto por actividades de la operación de Emel Sur de \$ 10.630 millones, también se destaca la mayor recaudación explicada por la efectividad de las acciones de cobranza.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta negativa de \$37.533 millones, debido principalmente al pago de préstamos con la banca y empresas relacionadas, compensado en parte por la obtención de un nuevo crédito bancario.

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva de \$ 5.141 millones, debido principalmente a la adquisición de propiedades plantas y equipos.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 4.508 millones y el flujo neto positivo total del período enero a septiembre 2012 de \$ 1.909 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 6.417 millones.