

ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

Por el período terminado al 30 de junio de 2013
Razón Social: CGE DISTRIBUCIÓN S.A., RUT: 99.513.400-4

1.- RESUMEN

Al 30 de junio de 2013, los principales resultados alcanzados por CGE Distribución, son los siguientes:

- **La utilidad a junio 2013 alcanzó a \$ 12.596 millones**, superando de manera importante la utilidad del año anterior de \$ 4.577 millones. Esta utilidad se descompone en \$ 9.640 millones que provienen directamente de la operación de CGE Distribución y \$ 2.956 millones de Emelectric y Emetal, cuyos resultados comenzaron a consolidarse con CGE Distribución a partir de abril de 2012, y que a Junio de 2012 aportaron \$1.104 millones a la utilidad consolidada de CGE Distribución.
- **El EBITDA a junio 2013 es de \$ 34.379 millones**, superior en un 57,5% al obtenido en igual período del año anterior. Este EBITDA se descompone en \$ 26.640 de CGE Distribución individual y \$ 7.739 de Emelectric y Emetal, y que a Junio de 2012 aportaron \$ 3.597 millones al EBITDA consolidado de CGE Distribución.
- **El número de clientes registró un crecimiento de 3%** respecto del mismo período del año 2012, con un total de 1.692.203 distribuidos entre la V y la IX Región, correspondiendo 279.633 a Emelectric y Emetal.
- **Las ventas físicas alcanzaron los 4.432 GWh**, superior en 3,6% respecto al mismo período 2012, correspondiendo un 85% a CGE Distribución individual.
- **La razón de endeudamiento ha disminuido** de 1,05 a 1,00 veces, con respecto a diciembre de 2012; de la misma forma, la razón de endeudamiento financiero neto se redujo a 0,62 veces desde 0,68 veces en diciembre 2012.
- **La clasificación de riesgo de CGE Distribución se ha mantenido en AA- y A+** de acuerdo a las clasificaciones de riesgo otorgadas por Feller-rate y Fitch Ratings, respectivamente. Destaca la mejora de las perspectivas de Fitch Ratings, cambiando de negativas a estables, lo que refleja la mejor posición financiera de la sociedad.

Estado de resultados CGE Distribución consolidado MM\$	jun-13	jun-12	Var. Jun-13/Jun-12	
			MM\$	%
Margen de distribución	58.858	50.865	7.993	15,7%
Margen de servicios complementarios	13.613	12.276	1.337	10,9%
Costos operacionales	-38.092	-41.311	3.218	-7,8%
EBITDA	34.379	21.831	12.549	57,5%
Depreciación y amortizaciones	-8.739	-7.934	-805	10,1%
Resultado de explotación	25.640	13.896	11.744	84,5%
Resultado fuera de explotación	-9.625	-7.990	-1.636	20,5%
Resultado	12.596	4.577	8.018	175,2%

En abril de 2013, en Junta Extraordinaria de Accionistas de CGE Distribución y de su filial EMEL SUR S.A., se aprobó la fusión de ambas sociedades por incorporación de EMEL SUR S.A. en CGE Distribución S.A., incorporándose en esta última la totalidad del patrimonio de la primera y todos sus accionistas, la que se disolverá, con efectos contables a partir del 01 de enero del 2013. La referida fusión, no generará efecto en los resultados de CGE Distribución S.A.

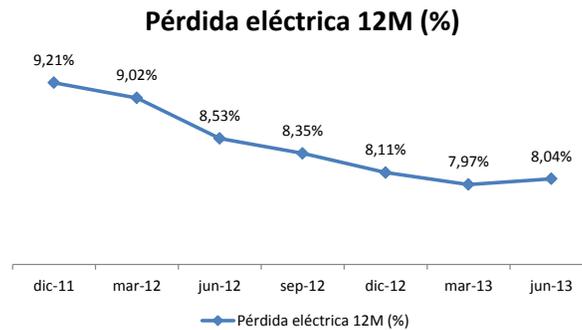
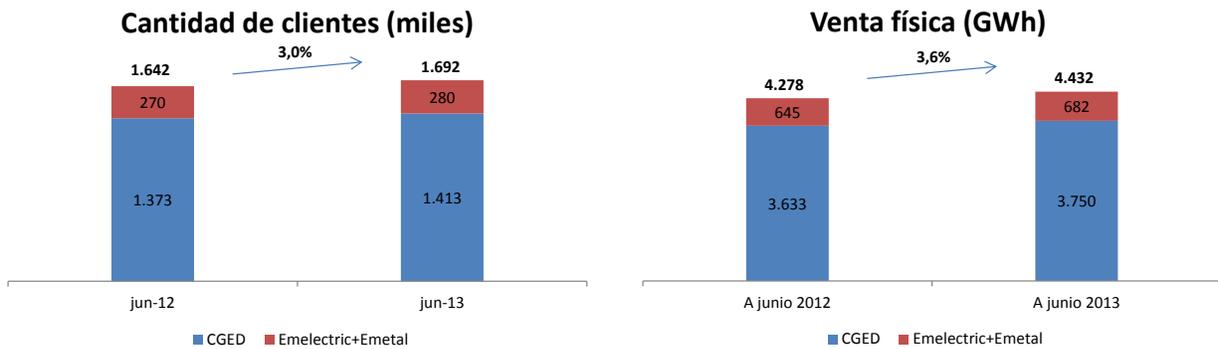
2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Al 30 de junio de 2013, CGE Distribución registró una utilidad consolidada de \$ 12.596 millones, lo que se compara positivamente con la utilidad de \$ 4.577 millones registrada en el mismo período del año anterior. Esta utilidad se descompone en \$ 9.640 millones de CGE Distribución individual y \$ 2.956 millones de Emelectric y Emetal. Estas dos sociedades aportaron MM\$ 1.104 a la utilidad en el año 2012 debido a que comenzaron a consolidar con CGE Distribución a partir de abril del mismo año.

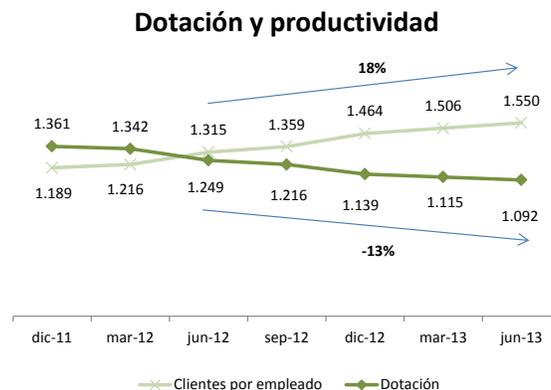
Estado de resultados CGE Distribución consolidado MM\$	jun-13	jun-12	Var. Jun-13/Jun-12	
			MM\$	%
Margen de distribución	58.858	50.865	7.993	15,7%
Margen de servicios complementarios	13.613	12.276	1.337	10,9%
Costos operacionales	-38.092	-41.311	3.218	-7,8%
EBITDA	34.379	21.831	12.549	57,5%
Depreciación y amortizaciones	-8.739	-7.934	-805	10,1%
Resultado de explotación	25.640	13.896	11.744	84,5%
Gasto financiero neto	-7.624	-6.134	-1.490	24,3%
Resultado por unidades de reajuste	-124	-3.310	3.185	-96,2%
Otros ingresos y egresos	-1.877	1.454	-3.331	-229,0%
Resultado fuera de explotación	-9.625	-7.990	-1.636	20,5%
Resultado antes de impuestos	16.015	5.907	10.108	171,1%
Impuesto a las ganancias	-3.419	-1.329	-2.090	157,2%
Resultado	12.596	4.577	8.018	175,2%

En términos de EBITDA consolidado, éste alcanzó \$ 34.379, superior en \$ 12.549 millones (57,5%) con respecto al mismo período del año 2012. Este EBITDA se descompone en \$ 26.640 de CGE Distribución a nivel individual y \$ 7.739 de Emelectric y Emetal. El incremento del EBITDA se explica principalmente por un crecimiento de las ventas físicas, menores pérdidas de energía y ahorros en costos operacionales. Los detalles que explican el EBITDA son los siguientes:

- El margen de distribución registró un aumento de 15,7%, equivalente a 7.993 millones, explicado por el incremento de CGE Distribución individual de \$ 732 millones y la adición de \$ 7.261 millones de Emelectric y Emetal debido a que su consolidación se realiza a partir de abril del 2012. El mayor margen se explica principalmente por:
 - Un mayor ingreso por VAD (valor agregado de distribución) de \$ 10.491 millones, principalmente debido a un crecimiento de las ventas físicas de 3,6%, explicado mayormente por el crecimiento de 3,0% en la cantidad de clientes respecto a junio del 2012
 - Un menor ingreso por reconocimiento de pérdidas de distribución por \$ -2.587 millones, debido al incremento de pérdida producida por el crecimiento de la venta de energía. Es relevante destacar que un aumento en la venta física trae consigo una mayor pérdida física. Este efecto se ve compensado con una disminución de las pérdidas eléctricas de 0,5% en el periodo.



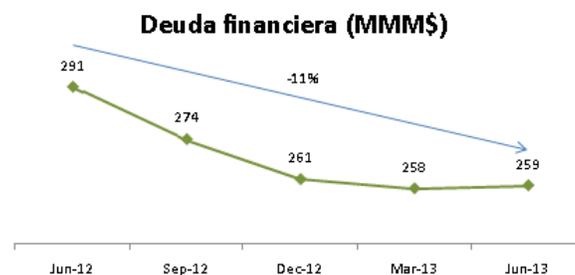
- El margen de servicios complementarios registró un aumento de 10,9%, equivalente a 1.337 millones, explicado por el incremento de CGE Distribución individual de \$ 537 millones y la adición de \$ 915 millones de Emelectric y Emetal debido a que su consolidación se realiza a partir de abril del 2012. Estos incrementos se explican principalmente por una mayor actividad en construcción de obras e instalaciones eléctricas.
- Los costos operacionales registraron una disminución de 7,8%, equivalente a \$ 3.218 millones, explicado por una disminución de CGE Distribución individual de \$ 7.138 millones y el aporte de -3.568 millones de Emelectric y Emetal debido a que su consolidación se realiza a partir de abril de 2012. En esta disminución de costos destaca la menor provisión de incobrables de \$ 4.262 millones y un menor gasto de personal de \$ 1.550 millones, debido a una reducción en la dotación de 13% respecto a junio del 2012, reflejando un incremento en la productividad de 18%, en términos de clientes por empleado.



La depreciación registra un aumento de 10,1% explicado por una disminución en CGE Distribución \$ -144 millones y a la adición de \$ -960 millones de Emelectric y Emetal debido a que su consolidación con CGE Distribución se realiza desde el segundo trimestre del año 2012.

El resultado fuera de explotación fue de \$9.625 millones, inferior en 20,5% respecto al año anterior. Este menor resultado se explica por \$ -860 provenientes de CGE Distribución y el efecto de \$ -1.305 millones negativos de Emelectric y Emetal debido a su consolidación con CGE Distribución a partir de abril del año 2012. Las principales partidas que explican este menor resultado son:

- El gasto financiero neto registra una variación de \$ -1.490 millones, explicado principalmente por \$-1.251 millones correspondientes a la consolidación de Emelectric y Emetal con CGE Distribución que se realiza desde abril del año 2012 y \$ -239 millones de CGE Distribución individual. Esta variación se explica por menor resultado por provisiones de intereses asociados a reliquidaciones tarifarias en la actividad de subtransmisión por \$-1.437 millones, menores ingresos por intereses de convenios por \$ -645 millones y menores intereses de pasivos financieros por \$ 744 millones por la disminución de la deuda financiera en 11% respecto de junio 2012.



- El resultado por unidades de reajuste registró una disminución de 96,2%, explicado principalmente por una menor variación de la Unidad de Fomento (0,05% a junio de 2013 vs. 1,50% a junio de 2012).
- Los otros ingresos y egresos registran una variación negativa de \$ 3.315 millones, explicado principalmente por una disminución de los ingresos por venta de chatarra de \$ 175 millones, disminución en los ingresos por venta de propiedades, planta y equipos por \$ 167 millones, mayores bajas de activo fijo de \$ 163 millones y menores ingresos por \$2.280 millones asociados a ingresos reconocidos en el año 2012 por descalces tarifarios.

Los impuestos a las ganancias registran un incremento de \$ 2.090 millones debido al mayor resultado registrado y el efecto de la consolidación de Emelectric y Emetal.

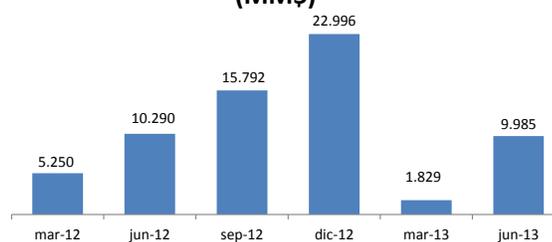
3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA

Activos MM\$	jun-13	dic-12	Var. Jun-13/Dic-12	
			MM\$	%
Activos corrientes				
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.247	16.834	-10.586	-62,9%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	168.844	161.731	7.113	4,4%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	3.379	1.173	2.207	188,2%
Otros activos corrientes	3.734	3.653	81	2,2%
Total activos corrientes	182.204	183.390	-1.186	-0,6%
Activos no corrientes				
Cuentas por cobrar	10.280	12.173	-1.893	-15,6%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	458.168	459.023	-855	-0,2%
Otros activos no corrientes	80.302	80.353	-50	-0,1%
Total activos no corrientes	653.490	656.289	-2.798	-0,4%
Total activos	835.695	839.679	-3.984	-0,5%

Al 30 de junio de 2013 los activos totales de la Sociedad presentan una disminución neta de \$ 3.984 millones respecto del 31 de diciembre de 2012, producto de las siguientes variaciones:

- Incremento en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar de \$ 7.113 millones, esto obedece principalmente a un aumento en la cuenta provisión de reliquidaciones por venta de energía de \$ 4.126 millones y deudores por venta de \$ 2.449 millones, ambos en CGE Distribución.
- Aumento en cuentas por cobrar a empresas relacionadas en \$ 2.207 millones, principalmente por un incremento en los excedentes de caja, lo que se ha traducido en un incremento de la cuenta corriente mercantil con la matriz CGE y por consiguiente una disminución del efectivo y equivalentes al efectivo en 10.586 millones.
- Reducción en cuentas por cobrar no corrientes por \$ 1.893 millones, con reducciones de \$ 1.629 millones en CGE Distribución y \$ 264 millones en Emelectric, principalmente por disminución de convenios debido a la buena gestión de cobranza.
- Disminución de propiedades plantas y equipos en \$ 855 millones, explicado por adiciones al activo de \$ 9.405 millones compensado con retiros por \$ 1.530 millones y depreciación del período por \$ 8.725 millones, explicado por un menor plan de inversiones con respecto al año anterior.

**Inversiones acumuladas del período
(MM\$)**



Pasivos y patrimonio MM\$	Jun-13	Dic-12	Var. Jun-13/Dic-12	
			MM\$	%
Pasivos financieros	258.860	260.545	-1.685	-0.6%
Otros pasivos	158.599	169.232	-10.632	-6.3%
Total pasivos	417.459	429.777	-12.318	-2.9%
Patrimonio	418.236	409.902	8.334	2.0%
Total pasivos y patrimonio	835.695	839.679	-3.984	-0.5%

El total pasivos al 30 de junio de 2013 disminuye en \$ 12.318 millones, explicado fundamentalmente por el pago por parte de Emelectric a Transnet, filial de CGE, de una deuda de largo plazo por \$ 16.325 millones.

El patrimonio neto experimentó un alza de \$ 8.334 millones, explicado principalmente por ganancias del período de \$ 12.596 millones y pago de dividendos por \$ -4.262 millones.

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

Flujo de efectivo MM\$	jun-13	jun-12	Var. Jun-13/Jun-12 Consolidado	
			MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	32.794	56.368	-23.574	-41,8%
Flujo neto por actividades de financiamiento	-30.934	-45.344	14.409	-31,8%
Flujo neto por actividades de inversión	-12.446	-10.243	-2.202	21,5%
Flujo neto total del período	-10.586	780	-11.367	< 500%
Saldo inicial de efectivo	16.834	4.508	12.325	273,4%
Saldo final de efectivo	6.247	5.288	959	18,1%

La sociedad ha generado durante el período un flujo neto de \$ 10.586 millones, inferior en \$ 11.367 millones con respecto al año anterior, donde se obtuvo un flujo positivo de \$ 780 millones.

Las actividades de operación generaron una variación neta negativa de \$ 23.574 millones, por una disminución en CGE Distribución individual de \$ 26.359 millones y la adición de \$ 2.785 millones de Emelectric y Emetal, debido a una mayor recaudación en el año 2012 asociada a la recuperación extraordinaria de deudores por ventas que se produjo en el año 2012, producto de los inconvenientes experimentados durante los años 2010 y 2011, a consecuencia de la implementación de la nueva plataforma tecnológica.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva de \$ 14.409 millones, debido principalmente a la disminución de los pagos de obligaciones a empresas relacionadas y al pago de la deuda de Emelectric con la empresa relacionada Transnet.

Las actividades de inversión generaron una variación neta negativa de \$ 2.202 millones, debido a una disminución en inversión de planta, propiedades y equipos de 3% respecto del mismo período del año anterior.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 16.834 millones y el flujo neto negativo total del período enero a junio 2013 de \$ 10.586 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 6.247 millones.

5.- INDICADORES FINANCIEROS.

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

Indicadores		Unidad	jun-13	dic-12	Variación
Liquidez	Liquidez corriente	Veces	1,34	1,39	-3,9%
	Rotación cuentas por cobrar	Días	78,77	79,49	-0,9%
Deuda	Deuda/patrimonio	Veces	1,00	1,05	-4,8%
	Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,62	0,68	-8,4%
	Deuda financiera neta sobre EBITDA (*)	Veces	4,32	5,66	-23,7%
	Cobertura de gastos financieros	Veces	4,02	3,52	14,1%
	Deuda corto plazo/Deuda total	%	32,61	30,65	6,4%
	Deuda largo plazo/Deuda total	%	67,39	69,35	-2,8%
	Deuda bancaria/Deuda Total	%	47,44	45,96	3,2%
	Obligaciones con el público/Deuda Total	%	14,57	14,66	-0,7%
Rentabilidad	Rentabilidad del patrimonio	%	4,26	2,40	77,6%
	Rentabilidad del activo	%	2,13	1,16	83,2%
	EBITDA	MM\$	34.379	45.965	-25,2%
	EBITDA anualizado (**)	MM\$	58.513	45.965	27,3%
	EV	MMM\$	843.511	910.597	-7,4%

*En el indicador Deuda financiera neta sobre EBITDA del año 2012, el EBITDA no contiene los meses enero, febrero y marzo de Emeletric y Emetal. Si se incluyeran, el indicador sería 5,30.

**El indicador EBITDA anualizado del año 2012 no contiene los meses enero, febrero y marzo de Emeletric y Emetal. De lo contrario el EBITDA 2012 sería \$49.094 millones.

- **Liquidez:**
 - Se observa una leve disminución de los indicadores de liquidez debido a un aumento de los pasivos corrientes de 3,35% y disminución de los activos corrientes de 0.65%.
 - Además se puede apreciar una disminución del indicador de rotación de cuentas por cobrar. debido a una baja de las cuentas por cobrar corriente en 15,6% y un aumento de los ingresos de actividades ordinarias en los últimos 12 meses 3,95%.
- **Endeudamiento:**
 - En general los indicadores de endeudamiento han presentado una mejora significativa, destacando la disminución del indicador Deuda financiera sobre EBITDA de 24,5% al pasar de 5,67 veces a 4,28 en junio del presente año. Asimismo, la cobertura de gastos financieros también presenta una mejora importante al pasar de 3,52 veces a 4,02 veces (14,1%). Lo anterior se debe a principalmente al incremento del EBITDA anualizado de 27% y a la disminución de la deuda financiera.
- **Rentabilidad:**
 - Es importante destacar el aumento que han presentado los indicadores de rentabilidad. debido a los mejores resultados presentados por la empresa durante el año 2013. casi duplicando las rentabilidades del patrimonio y del activo y llegando a un EBITDA anualizado un 27,3% superior a la de diciembre 2012.