

---

## ANALISIS RAZONADO CONSOLIDADO

### Por el período terminado al 31 de marzo de 2013

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 marzo 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.
- **Las utilidades a marzo 2013 alcanzaron los \$ 6.740 millones**, que contrasta positivamente respecto del año anterior que presenta una pérdida de \$ 85 millones.
- **A marzo se alcanzó un EBITDA de \$ 17.909 millones**, superior en un 122,1% al obtenido en igual periodo del año anterior.
- **El número de clientes al mes de marzo alcanzó los 1.679.513** distribuidos entre la V y la IX Región.
- **Las ventas físicas alcanzaron los 2.280 GWh**, compuestas por 382 GWh de Emel Sur y 1.897 GWh de CGE Distribución.
- **La razón de endeudamiento es de 1,05 veces**, manteniéndose el nivel presentado al 31 de diciembre de 2012.
- 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 marzo de 2013, CGE Distribución registró una utilidad de \$ 6.740 millones, lo que contrasta significativamente con la pérdida de \$ 85 millones registrada en el mismo período del año anterior.

Estado de resultados MM\$	mar-13	mar-12	Var. Mar-13/Mar.12	
			MM\$	%
Ingresos de operación	181.399	156.804	24.595	15,7%
Costos de operación	-163.490	-148.740	-14.750	9,9%
<b>EBITDA</b>	<b>17.909</b>	<b>8.065</b>	<b>9.845</b>	<b>122,1%</b>
Depreciación y amortizaciones	-4.389	-3.459	-930	26,9%
<b>Resultado de explotación</b>	<b>13.520</b>	<b>4.606</b>	<b>8.914</b>	<b>193,5%</b>
Gasto financiero neto	-3.680	-2.539	-1.141	45,0%
Resultado por unidades de reajuste	-296	-2.274	1.978	-87,0%
Otros ingresos y egresos	-1.095	-7	-1.089	> 500%
<b>Resultado fuera de explotación</b>	<b>-5.071</b>	<b>-4.819</b>	<b>-252</b>	<b>5,2%</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>8.449</b>	<b>-213</b>	<b>8.663</b>	<b>&lt; 500%</b>
Impuesto a las ganancias	-1.685	128	-1.813	< 500%
Ganancia de no controladoras	24	0	24	-
<b>Resultado de CGED</b>	<b>6.740</b>	<b>-85</b>	<b>6.825</b>	<b>&lt; 500%</b>

En términos de EBITDA consolidado, éste alcanzó \$ 17.909, superior en \$ 9.845 millones (122,1%) con respecto al mismo período del año 2012, 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 15,7%, que se explica principalmente por la adición de \$ 30.055 millones de su filial Emel Sur S.A. Por parte de los ingresos individuales de operación de CGE Distribución, registraron una disminución de 3%, explicado principalmente por la disminución de la tarifa de venta promedio de energía de un 6,1%. Este efecto es compensado en parte por el fuerte crecimiento de las ventas físicas de energía de un 2,9%.
- Por otro lado los costos de operación registran un incremento de 9,9%, debido a la adición de \$ 26.325 millones de Emel Sur. Los costos individuales de operación de CGE Distribución disminuyen un 7,8%, explicado por una reducción de la tarifa de compra promedio de energía de un 8,6%, compensado por una mayor compra física de 2,5%. De manera paralela, los costos disminuyeron producto de una menor provisión de incobrables y gastos de personal.

La depreciación registra un aumento de 26,9% debido principalmente a la adición de \$ 961 millones de Emel Sur.

El resultado fuera de explotación fue de \$ 5.071 millones desfavorables, varió en 5% respecto al año anterior, explicado por la adición de \$ 1.159 millones negativos de Emel Sur. Se detallan las principales desviaciones:

- El gasto financiero neto registra un aumento de un 45% explicado por la adición de \$ 916 millones correspondientes a Emel Sur, y al mayor gasto financiero neto de CGE Distribución individual de un 8,9%.
- El resultado por unidades de reajuste registró una disminución de 87%, explicado por la variación del valor de la Unidad de Fomento (0,13% en 2013 vs. 1,07% en 2012) y su efecto sobre el pasivo financiero, a pesar del aporte de Emel sur de \$ 58 millones negativos.
- Los otros ingresos y egresos registran una variación negativa de \$ 1.089 millones, explicados principalmente por un aumento en las bajas de activo fijo, una disminución en ingresos de venta de activos fijos y la incorporación del resultado desfavorable de \$ 186 millones de Emel Sur.

Los impuestos a las ganancias registran \$ 1.685 millones desfavorables, explicado por la incorporación de \$ 311 millones de Emel Sur y por las utilidades positivas presentadas durante el ejercicio.

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

Activos MM\$	mar-13	dic-12	Var. Mar-13/Dic-12	
			MM\$	%
<b>Activos corrientes</b>				
Efectivo y equivalentes al efectivo	6.570	16.834	-10.264	-61,0%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	161.198	161.731	-533	-0,3%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas	29.289	1.173	28.117	> 500%
Otros activos corrientes	3.425	3.653	-227	-6,2%
<b>Total activos corrientes</b>	<b>200.483</b>	<b>183.390</b>	<b>17.093</b>	<b>9,3%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Cuentas por cobrar	10.856	12.173	-1.316	-10,8%
Plusvalía	104.740	104.740	0	0,0%
Propiedades, planta y equipo	457.724	459.023	-1.299	-0,3%
Otros activos no corrientes	80.346	80.353	-7	0,0%
<b>Total activos no corrientes</b>	<b>653.666</b>	<b>656.289</b>	<b>-2.622</b>	<b>-0,4%</b>
<b>Total activos</b>	<b>854.149</b>	<b>839.679</b>	<b>14.470</b>	<b>1,7%</b>

Al 31 de marzo de 2013 los activos totales de la Sociedad presentan un aumento de \$ 14.470 millones respecto del 31 de diciembre de 2012. A continuación se detallan los principales efectos:

- Aumento en cuentas por cobrar a empresas relacionadas en \$ 28.117 millones por la gestión de cuenta corriente mercantil y el flujo operacional del período de \$ 30.514 millones.

Lo anterior fue compensado en parte por:

- Disminución en efectivo y equivalentes al efectivo en \$10.264 millones, explicado por el flujo neto del periodo de \$ 6.972 millones negativos.

- Reducción en cuentas por cobrar no corrientes por \$ 1.316 millones, explicado principalmente por las reducciones de \$ 1.185 millones de CGE Distribución y \$ 132 millones de Emel Sur.
- Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar corrientes de \$ 533 millones, explicado por la disminución en Emel Sur de \$ 1.356 millones, efecto compensado en parte por el aumento de CGE Distribución de \$ 823 millones que obedece al cambio en el criterio de cálculo del VASTx, lo cual implicó que los deudores comerciales aumenten con respecto a su saldo inicial 2012. Este efecto es compensado por la disminución de la cartera de deudores debido a las acciones de cobranza realizadas durante el año que han permitido disminuir las deudas de nuestros clientes.
- Disminución de propiedades plantas y equipos en \$ 1.299 millones explicado básicamente por la disminución de \$ 1.242 millones de CGE Distribución.

Pasivos y patrimonio MM\$	mar-13	dic-12	Var. Mar-13/Dic-12	
			MM\$	%
<b>Pasivos corrientes</b>				
Pasivos financieros	23.188	23.347	-159	-0,7%
Cuentas por pagar a relacionadas	6.578	10.592	-4.014	-37,9%
Otros pasivos no financieros	110.839	97.774	13.065	13,4%
<b>Total pasivos corrientes</b>	<b>140.605</b>	<b>131.712</b>	<b>8.892</b>	<b>6,8%</b>
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Pasivos financieros	235.048	237.198	-2.150	-0,9%
Cuentas por pagar a relacionadas	16.345	16.325	20	0,1%
Cuentas por pagar	75	79	-5	-5,7%
Otros pasivos no financieros	45.410	44.462	947	2,1%
<b>Total pasivos no corrientes</b>	<b>296.878</b>	<b>298.065</b>	<b>-1.186</b>	<b>-0,4%</b>
<b>Total pasivos</b>	<b>437.483</b>	<b>429.777</b>	<b>7.706</b>	<b>1,8%</b>
Patrimonio	416.666	409.902	6.764	1,7%
<b>Total pasivos y patrimonio</b>	<b>854.149</b>	<b>839.679</b>	<b>14.470</b>	<b>1,7%</b>

El total pasivos al 31 de marzo de 2013 aumenta en \$ 7.706 millones, explicado por \$ 6.440 millones por el aumento de su filial Emel Sur y el aumento de \$ 1.266 millones por parte de CGE Distribución, a continuación se detallan los principales efectos:

- Incremento de acreedores comerciales y otras cuentas por pagar corriente y no corriente de \$ 11.914 millones, explicado por el aumento de \$ 7.251 millones de CGE Distribución y \$ 4.663 millones de Emel Sur.
- Aumento de pasivos por impuestos diferidos por \$ 1.084 millones, explicado principalmente por la disminución de Emel Sur por \$ 237 millones y aumento en CGE Distribución en \$ 1.322 millones.

Lo anterior fue mitigado principalmente por:



- Reducción de las cuentas por pagar a entidades relacionadas corriente y no corrientes por \$ 3.994 millones debido principalmente a la disminución de la cuenta corriente mercantil a pagar a la matriz CGE por \$ 2.464 millones por parte de CGE Distribución.
- Disminución de pasivos financieros corrientes y no corrientes de \$ 2.309 millones, explicado en \$ 2.553 millones por la disminución de CGE Distribución por amortización de cuota de obligaciones con terceros, compensado en parte por el aumento en \$ 244 millones por parte de Emel Sur.

El patrimonio neto experimentó un alza de \$ 6.764 millones por el excelente resultado del período.

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

Indicadores	Unidad	mar-13	dic-12
Liquidez corriente	Veces	1,43	1,39
Razón Ácida	Veces	1,42	1,39
Rotación cuentas por cobrar	Días	75,89	79,49
Deuda/patrimonio	Veces	1,05	1,05
Deuda financiera/patrimonio	Veces	0,62	0,64
Deuda financiera sobre EBITDA	Veces	3,60	5,67
Cobertura de gastos financieros	Veces	4,87	3,52
Deuda corto plazo/Deuda total	%	32,14	30,65
Deuda largo plazo/Deuda total	%	67,86	69,35
Deuda bancaria/Deuda Total	%	59,03	60,62
Obligaciones con el público/Deuda Total	%	13,70	14,66
Rentabilidad del patrimonio	%	6,47	2,39
Rentabilidad de activos operacionales	%	9,60	5,81

Dentro de los indicadores destaca la reducción de la rotación de cuentas por cobrar, debido a los esfuerzos realizados por la compañía por disminuir las deudas de nuestros clientes y el aumento de las ventas en el último trimestre. 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\$	mar-13	mar-12	Var. Mar-13/Mar.12	
			MM\$	%
Flujo neto por actividades de la operación	30.072	34.551	-4.478	-13,0%
Flujo neto por actividades de financiamiento	-33.860	-27.463	-6.397	23,3%
Flujo neto por actividades de inversión	-6.476	-3.929	-2.547	64,8%
<b>Flujo neto total del período</b>	<b>-10.264</b>	<b>3.159</b>	<b>-13.422</b>	<b>-424,9%</b>
Saldo inicial de efectivo	16.834	4.508	12.325	273,4%
Saldo final de efectivo	6.570	7.667	-1.097	-14,3%

La sociedad ha generado durante el periodo un flujo neto de \$ 10.264 millones, inferior en \$ 13.422 millones con respecto al año anterior, donde se obtuvo un flujo positivo de \$ 3.159 millones.

Las actividades de operación generaron una variación neta negativa de \$ 4.478 millones, producto principalmente de la disminución de pagos a proveedores de CGE Distribución, compensado por el aporte en el flujo neto por actividades de la operación de Emel Sur de \$ 8.545 millones. También se destaca la mayor recaudación explicada por la efectividad de las acciones de cobranza y la mayor venta de energía.

Las actividades de financiamiento generaron una variación neta positiva de \$ 6.397 millones, debido principalmente al pago de obligaciones con el público y empresas relacionadas.

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva de \$ 2.547 millones, debido a un aumento del plan de inversiones respecto al plan del año 2012.

Considerando el saldo inicial de efectivo de \$ 16.834 millones y el flujo neto negativo total del período enero a marzo 2013 de \$ 10.264 millones, el saldo final de efectivo es de \$ 6.570 millones.