

Rut : 87.601.500-5
Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Individual



EMPRESAS ELÉCTRICA ATACAMA S.A.
ANÁLISIS RAZONADO DE LOS ESTADOS FINANCIEROS
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011

INTRODUCCION

Para la comprensión de este análisis razonado correspondiente al ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2011, se debe tener presente que la Sociedad ha preparado sus estados financieros consolidados intermedios de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.

El presente análisis razonado considera la división social de Empresa Eléctrica Atacama S.A. acordada en Junta Extraordinaria de Accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2010. En dicha Junta la unanimidad de las acciones asistentes autorizó la división de Empresa Eléctrica Atacama S.A. en tres sociedades. Una Sociedad continuadora (Empresa Eléctrica Atacama S.A.) que mantendrá todos los activos y pasivos asociados al negocio del servicio público de distribución de energía eléctrica; una segunda que se denominó Emelat Inversiones S.A., que se hará cargo de todos los activos asociados al negocio de inversión; y una tercera que se denominó Emelat Transmisión S.A., que se hará cargo de todos los activos y pasivos asociados al negocio de transmisión o transporte de electricidad. Se acordó además que la división produjera sus efectos a contar del 1 de julio de 2010.

En el análisis de cifras e índices se debe tener presente que el Estado de Situación Financiera, el Estado de Resultados Integrales al igual que el Estado de Flujos de Efectivo se comparan entre los ejercicios terminados al 31 de diciembre de 2011 y 2010.

1.- ANÁLISIS DE LAS ÁREAS DE NEGOCIO

EMELAT es una empresa de servicio público que distribuye y comercializa energía en la Región de Atacama. Al 31 de diciembre de 2011, EMELAT S.A. suministra energía eléctrica directamente a 89.758 clientes, abarcando la III Región. Es parte del Sistema Interconectado Central (SIC) y su foco está en el negocio de distribución de electricidad.

2.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE RESULTADOS

Los resultados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 muestran una disminución de un 86,0% respecto al mismo período del año anterior, alcanzando una utilidad de M\$616.221.

2.1.- Estado de Resultados

La comparación y las variaciones en cada ítem del estado de resultados se presentan en el siguiente cuadro:

ESTADO DE RESULTADOS POR FUNCION	01-01-2011 31-12-2011 M\$	01-01-2010 31-12-2010 M\$	Var. M\$	Var. %
Ingresos de actividades ordinarias.	66.132.461	66.161.975	(29.514)	0,0%
Costo de ventas	(60.781.813)	(58.683.767)	(2.098.046)	3,6%
Ganancia bruta	5.350.648	7.478.208	(2.127.560)	-28,5%
Otros ingresos, por función.	5.644	104.378	(98.734)	-94,6%
Gasto de administración.	(4.070.013)	(3.872.118)	(197.895)	5,1%
Otras ganancias (pérdidas).	(149.028)	(134.993)	(14.035)	10,4%
Ingresos financieros.	499.982	457.845	42.137	9,2%
Costos financieros.	(600.100)	(237.457)	(362.643)	152,7%
Participación en ganancia (pérdida) de asociadas y negocios conjuntos que se contabilicen utilizando el método de la participación.	0	1.339.979	(1.339.979)	
Diferencias de cambio.	8	(1.201)	1.209	
Resultados por unidades de reajuste.	(292.020)	(163.239)	(128.781)	78,9%
Ganancia (pérdida) antes de impuesto	745.121	4.971.402	(4.226.281)	-85,0%
Gasto por impuestos a las ganancias.	(128.900)	(563.701)	434.801	-77,1%
Ganancia (pérdida)	616.221	4.407.701	(3.791.480)	-86,0%

2.2.- Análisis de Resultado

La ganancia del ejercicio fue de M\$616.221, lo que representa una disminución de un 86,0% respecto al mismo período del año anterior. Esto se explica principalmente por:

- Menor ganancia bruta de M\$2.127.560, lo que representa una disminución de un 28,5% respecto al mismo período del año anterior. Esta disminución se debe principalmente al traspaso del negocio de subtransmisión a Emelat Transmisión S.A., compensando parcialmente por un mayor margen compra-venta de energía en el negocio de distribución.
- Menor ganancia antes de impuestos de M\$4.226.281, explicada principalmente por la menor ganancia bruta según lo enunciado en párrafo anterior, por el menor resultado por la participación en empresas asociadas de M\$1.339.979 debido al traspaso de las inversiones en empresas asociadas a Emelat Inversiones S.A., mayores gastos financieros producto de intereses de préstamos bancarios y cuenta corriente mercantil y por el efecto de las unidades de reajuste de M\$128.781 sobre las deudas en UF producto de la variación de ésta.

2.3.- Principales Indicadores

A continuación se detallan los principales indicadores físicos y financieros.

Indicadores	Unidad	dic-11	dic-10	Variación	Variación %
Clientes a fines del ejercicio	Nº	89.758	87.406	2.352	2,69%
Ventas físicas de energía	GWH	671,90	680,90	-9,00	-1,32%
Ventas monetarias de energía	MM\$	61.887	60.044	1.843	3,07%
Compras monetarias de energía y peajes	MM\$	54.756	53.254	1.502	2,82%
R.A.I.I.D.A.I.E.	MM\$	2.667	6.755	-4.088	-60,52%
Cobertura de gastos financieros	Veces	2,24	21,94	-19,69	-89,78%
Ingresos Operacionales / Costos Operacionales	Veces	1,02	1,06	-0,04	-3,74%
Utilidad por acción	\$	100,76	720,74	-619,98	-86,02%

3.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CLASIFICADO

Los activos y pasivos de la empresa han sido valorizados y presentados de acuerdo a las normas y criterios contables que se explican en las respectivas notas a los Estados Financieros.

3.1.- Activos

ACTIVOS	31-12-2011 M\$	31-12-2010 M\$	Var. M\$	%
ACTIVOS CORRIENTES				
Efectivo y equivalentes al efectivo.	464.573	530.426	(65.853)	-12,4%
Otros activos no financieros.	12.071	11.916	155	1,3%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar.	11.431.023	12.008.737	(577.714)	-4,8%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas.	483.791	429.124	54.667	12,7%
Inventarios.	124.242	200.988	(76.746)	-38,2%
Activos por impuestos.	1.000.907	877.037	123.870	14,1%
Total activos corrientes	13.516.607	14.058.228	(541.621)	-3,9%
ACTIVOS NO CORRIENTES				
Derechos por cobrar.	196.365	237.893	(41.528)	-17,5%
Cuentas por cobrar a entidades relacionadas.	0	18.410	(18.410)	
Activos intangibles distintos de la plusvalía.	14.359	14.786	(427)	-2,9%
Propiedades, planta y equipo.	24.807.166	24.694.983	112.183	0,5%
Total activos no corrientes	25.017.890	24.966.072	51.818	0,2%
TOTAL ACTIVOS	38.534.497	39.024.300	(489.803)	-1,3%

Al 31 de diciembre de 2011 los activos totales de la Sociedad, presentan una disminución de M\$489.803 respecto del 31 de diciembre de 2010, de los cuales se debe distinguir:

- Los activos corrientes, presentan una disminución de M\$541.621, que se debe principalmente a:
 - Disminución en deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, producto de menores deudores comerciales por un monto de M\$528.429.
- Los activos no corrientes, presentan un aumento de M\$51.818, que se debe principalmente a:
 - Aumento en Propiedades, planta y equipo por M\$112.183 producto de mayores inversiones respecto a la depreciación del ejercicio.

3.2.- Total Pasivos y Patrimonio Neto

PATRIMONIO NETO Y PASIVOS	31-12-2011 M\$	31-12-2010 M\$	Var. M\$	%
---------------------------	-------------------	-------------------	-------------	---

PASIVOS CORRIENTES

Pasivos financieros.	150.725	45.962	104.763	227,9%
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar.	7.837.752	8.696.106	(858.354)	-9,9%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	2.930.828	2.502.754	428.074	17,1%
Otras provisiones a corto plazo.	35.698	30.000	5.698	19,0%
Otros pasivos no financieros.	293.916	174.105	119.811	68,8%
Total pasivos corrientes	11.248.919	11.448.927	(200.008)	-1,7%

PASIVOS NO CORRIENTES

Pasivos financieros.	8.025.851	7.723.998	301.853	3,9%
Pasivos no corrientes	161.596	194.002	(32.406)	-16,7%
Cuentas por pagar a entidades relacionadas.	0	26.997	(26.997)	
Pasivo por impuestos diferidos.	734.320	1.008.557	(274.237)	-27,2%
Provisiones por beneficios a los empleados.	976.926	842.897	134.029	15,9%
Otros pasivos no financieros.	170.025	292.148	(122.123)	-41,8%
Total pasivos no corrientes	10.068.718	10.088.599	(19.881)	-0,2%
TOTAL PASIVOS	21.317.637	21.537.526	(219.889)	-1,0%

PATRIMONIO NETO

Capital emitido.	3.770.030	3.770.030	0	0,0%
Ganancias (pérdidas) acumuladas.	6.909.801	6.393.477	516.324	8,1%
Primas de emisión.	626.636	626.636	0	0,0%
Otras reservas.	5.910.393	6.696.631	(786.238)	-11,7%
Total patrimonio	17.216.860	17.486.774	(269.914)	-1,5%

TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	38.534.497	39.024.300	(489.803)	-1,3%
-----------------------------------	-------------------	-------------------	------------------	--------------

Rut : 87.601.500-5
 Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual



Al 31 de diciembre de 2011 los Pasivos Totales de la Sociedad, presentan una disminución de M\$489.803 respecto del 31 de diciembre de 2010 de los cuales se debe distinguir:

- Los pasivos corrientes presentan una disminución de M\$200.008, explicado principalmente por:
 - Disminución de cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar de M\$ 858.354, debido a la disminución en las facturas por pagar de proveedores de energía, disminución que se ve parcialmente compensada por un aumento de MM\$428.074 en cuentas por pagar a entidades relacionadas.
- Los pasivos no corrientes presentan una disminución de M\$19.881, explicado principalmente por:
 - Disminución de los impuestos diferidos de M\$274.237, producto de la disminución de las diferencias entre valores financieros y tributarios que sirven base para el cálculo y disminución de otros pasivos no financieros por M\$122.123, producto de la disminución de la ganancia actuarial diferida, compensados parcialmente por mayores pasivos financieros producto de mayores intereses y diferencias de cambio de préstamos bancarios y aumento de las obligaciones por beneficios a los empleados por un monto de M\$134.029.
- Respecto del Patrimonio, cabe señalar que éste disminuyó en M\$269.914 respecto de 2010. Esta variación se explica principalmente por mayores ganancias (pérdidas) acumuladas por M\$516.324 compensado por una disminución de M\$786.238 en Otras Reservas, producto del reciclaje por depreciación de propiedades, planta y equipo revaluados.

3.3.- Indicadores

Indicadores	Unidad	dic-11	dic-10	Variación	Variación %
Liquidez corriente	Veces	1,20	1,23	-0,03	-2,14%
Razón ácida	Veces	1,10	1,13	-0,03	-2,84%
Deuda / patrimonio	Veces	1,24	1,23	0,01	0,53%
Deuda corto plazo / deuda total	%	52,77	53,16	-0,39	-0,73%
Deuda Largo plazo / deuda total	%	47,23	46,84	0,39	0,83%
Deuda bancaria / deuda total	%	38,36	36,08	2,28	6,32%
Rentabilidad del patrimonio	%	3,58	25,21	-21,63	-85,80%
Rendimiento de activos operacionales	%	1,59	11,30	-9,71	-85,93%

3.3.1.- Liquidez corriente

El índice de liquidez a diciembre de 2011 es de 1,20 veces, lo que representa una disminución de este coeficiente en 0,03 veces respecto al ejercicio anterior, principalmente por menores activos corrientes en relación a variación de los pasivos corrientes, producto de las variaciones explicadas en puntos 3.1 y 3.2.

Rut : 87.601.500-5
 Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual



3.3.2.- Razón ácida

La razón ácida presenta una disminución de 0,03 veces respecto al mismo período del año anterior, principalmente por menores activos corrientes en relación a variación de los pasivos corrientes, producto de las variaciones explicadas en puntos 3.1 y 3.2.

3.3.3.- Razón de endeudamiento

La razón de endeudamiento se sitúa en 1,24 veces a diciembre de 2011. Este leve incremento disminución se debe principalmente a una menor disminución en los pasivos exigibles en proporción a la disminución del patrimonio.

3.3.4.- Cobertura de gastos financieros

La cobertura de gastos financieros es de 2,24 veces y presenta una disminución de 3,84 veces, lo que se explica principalmente por un mayor gasto financiero y una menor utilidad antes de impuesto renta de acuerdo a lo explicado en 2.2.

4.- ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DIRECTO

La Sociedad tuvo durante el período un flujo neto negativo de efectivo y equivalente al efectivo de M\$65.853. El cual se descompone de la siguiente manera:

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO DIRECTO	01-01-2011 31-12-2011 M\$	01-01-2010 31-12-2010 M\$	Var. M\$	Var. %
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de operación	2.672.732	2.664.601	8.131	0,3%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de inversión	(1.744.372)	(3.225.041)	1.480.669	-45,9%
Flujos de efectivo netos procedentes de (utilizados en) actividades de financiación	(994.213)	290.973	(1.285.186)	-441,7%
Incremento (disminución) neto de efectivo y equivalentes al efectivo	(65.853)	(269.467)	203.614	-75,6%
Efectivo y equivalentes al efectivo al principio del ejercicio.	530.426	799.893	(269.467)	-33,7%
Efectivo y equivalentes al efectivo al final del ejercicio.	464.573	530.426	(65.853)	-12,4%

Rut : 87.601.500-5
Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Individual



4.1.- Flujo Operacional

El flujo operacional presenta un flujo neto positivo de M\$2.672.732, el cual corresponde a un aumento de M\$8.131 con respecto al ejercicio anterior, lo que se explica principalmente por menores pagos a proveedores, compensados con menores importes cobrados a clientes.

4.2.- Flujo de Inversión

Las actividades de inversión generaron una variación neta positiva de M\$1.480.669, que se explica principalmente por menores inversiones en propiedades, planta y equipo.

4.3.- Flujo de Financiamiento

Las actividades de financiamiento presentan una variación neta negativa de M\$1.285.186, originada principalmente por mayores pagos de préstamos recibidos desde empresas relacionadas derivados de la cuenta corriente mercantil con sociedad matriz, compensados parcialmente por menores pagos de dividendos.

5.- POLITICA DE GESTION DE RIESGOS

La Sociedad enfrenta diversos riesgos inherentes a la actividad que desarrolla en el mercado de la distribución de electricidad, como son los cambios en los marcos regulatorios, modificaciones en las condiciones del mercado económico-financiero o de las políticas monetarias de la autoridad, restricciones medioambientales y casos fortuitos o de fuerza mayor.

Las principales situaciones de riesgo a que está expuesta la actividad son las siguientes:

5.1.- Descripción del mercado donde opera la Sociedad.

La Sociedad participa en el negocio de la distribución de energía eléctrica, abasteciendo a clientes finales ubicados en la Región de Atacama. Las principales características de este segmento y sus eventuales factores de riesgos son los siguientes:

5.1.1.- Aspectos regulatorios.

Los negocios de EMELAT S.A. están sujetos a la normativa contemplada en la Ley General de Servicios Eléctricos (DFL N° 4-2006 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción). El objetivo de dicha Ley es establecer un marco regulatorio y un proceso de fijación de tarifas único, que restringe el poder discrecional del gobierno a través del establecimiento de criterios objetivos para la fijación de precios, de forma tal que el resultado sea la asignación económicamente eficiente de recursos al sector eléctrico y dentro de él.

Rut : 87.601.500-5
Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Individual



El sistema regulatorio, vigente desde 1982, aunque ha sufrido algunas modificaciones importantes en los últimos años, ha permitido un desarrollo satisfactorio del sector eléctrico, además de su tránsito desde un sistema de propiedad estatal a otro de propiedad mayoritariamente privada. Asimismo, ha permitido un rápido proceso de crecimiento, con altas tasas de inversión durante la última década, la diversificación de la oferta en generación, e importantes reducciones en los costos de producción transporte y distribución, en particular en los últimos 10 años.

El mercado ha sido dividido en dos categorías: a) clientes sujetos a fijación de precios, que corresponden principalmente a aquellos cuya potencia conectada es igual o inferior a 2000 kW y; b) clientes no sujetos a fijación de precios o clientes libres. Las tarifas a cobrar a clientes regulados son fijadas por la autoridad. Por otro lado, los precios de suministro para clientes libres se pactan libremente. Adicionalmente, los clientes que tienen una potencia conectada mayor a 500 kW se encuentran facultados para optar entre la tarifa regulada y una de precio libre.

En relación con la posibilidad de que clientes que se encuentran en el mercado regulado opten por acceder al mercado de los clientes libres, es posible señalar que en las condiciones actuales de precios de generación, no parecen producir incentivos para ello. Además, aunque así fuera, dicha situación no debería representar efectos significativos en los resultados de las empresas concesionarias en la medida en que se acojan a las opciones tarifarias de peajes de distribución existentes.

5.1.2.- Mercado de Distribución de Electricidad.

EMELAT S.A. distribuye energía eléctrica abasteciendo a 89.758 clientes en la Región de Atacama, cuyas ventas físicas alcanzaron a 671,9 GWh al cierre del ejercicio comprendido entre enero y diciembre de 2011.

Contratos de Suministro

Para abastecer el consumo de sus clientes regulados, la distribuidora cuenta con contratos de suministro de energía y potencia a precio licitado con los generadores ENDESA y GENER. Estos contratos tienen vigencia desde enero 2010 hasta 2019 y 2024, respectivamente.

Demanda

El crecimiento de la demanda se relaciona directamente con el mejoramiento del ingreso per cápita y con el desarrollo tecnológico. Lo anterior se traduce, en el caso del sector residencial, en un mayor acceso a equipos electrodomésticos y, en el sector industrial, a la automatización de procesos industriales. Otro factor que influye en el crecimiento de la demanda es el incremento de la población, viviendas y consumo industrial, lo que está fuertemente relacionado con los planes de desarrollo urbano de la región.

Rut : 87.601.500-5
Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Individual



Así, es posible concluir que el crecimiento de este mercado está fuertemente vinculado con el crecimiento de la región. En Chile, como nación en desarrollo, el consumo per cápita aún es bajo, en comparación con el de países desarrollados. Por lo tanto, las perspectivas de crecimiento del consumo de energía eléctrica son altas, lo que se traduce en que el riesgo relacionado a la volatilidad y evolución de la demanda es bastante reducido, incluso considerando el impacto que podría generar la implementación de planes de eficiencia energética, los que tienden a traducirse en reducciones de la demanda que experimentan las empresas concesionarias y con ello, de los correspondientes ingresos. Además, este último riesgo se encuentra acotado si se tiene en cuenta que la experiencia internacional demuestra que para que dichos planes sean efectivos es necesario desacoplarlos de los ingresos de las empresas concesionarias.

Mercado de Generación

En el año 2008, debido a la falta de incentivos existente en los años anteriores para realizar inversiones en el segmento de la generación, las cuales se han comenzado a superar a partir de las modificaciones introducidas en la legislación por la Ley Corta II, en el año 2005, se decretó racionamiento de energía, disponiéndose medidas para evitar, reducir y administrar el déficit de generación en el Sistema Interconectado Central.

Dichas medidas contemplaron facultar a las empresas distribuidoras para promover disminuciones del consumo de electricidad, pactar con sus clientes reducciones de consumo, y suspender el suministro mediante la aplicación de programas de corte, reducir la tensión nominal de suministro en el punto de conexión de sus clientes. Además, se determinó que las generadoras debían pagar a sus clientes cada kilowatt-hora de déficit que efectivamente los haya afectado.

Por cierto, es claro que la escasez en la oferta de energía afecta las ventas de las empresas concesionarias de servicio público de distribución eléctrica, y con ello, sus resultados.

Al respecto, si bien dicha situación fue fuertemente condicionada por las condiciones hidrológicas existentes, y no es posible asegurar que ellas no se repitan, el desarrollo de nuevas inversiones en los sistemas de generación ha permitido una reducción del riesgo, no previéndose situaciones de escasez en el corto plazo.

Precios

El segmento de distribución de electricidad en Chile se encuentra regulado por el Estado, debido a que presenta las características propias de un monopolio natural. Consecuentemente, establece un régimen de concesiones para el establecimiento, operación y explotación de redes de distribución de servicio público, donde se delimita territorialmente la zona de operación de las empresas distribuidoras. Asimismo, se regulan las condiciones de explotación de este negocio, precios que se pueden cobrar a clientes regulados y la calidad de servicio que debe prestar.

Rut : 87.601.500-5
Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Individual



El marco regulatorio de la industria eléctrica en Chile, está definido por la Ley General de Servicios Eléctricos cuyo texto se encuentra contenido en el DFL N° 4-2006 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, el Reglamento de la Ley General de Servicios Eléctricos (Decreto N° 327-1997 del Ministerio de Minería), y los decretos tarifarios y demás normas técnicas y reglamentarias emanadas del referido ministerio, de la Comisión Nacional de Energía (CNE) y de la Superintendencia de Electricidad y Combustibles.

Valor Agregado de Distribución

La tarifa regulada de distribución, que es fijada cada cuatro años por la Comisión Nacional de Energía, resulta de la suma de tres componentes: el precio de nudo, fijado por la autoridad en el punto de interconexión de las instalaciones de transmisión con las de distribución (a partir de enero de 2010, se debe considerar el precio de los contratos de suministro que hayan suscrito las distribuidoras como resultado de las licitaciones realizadas para dar cumplimiento a la modificación legal introducida por la Ley Corta II); un cargo único por concepto de uso del Sistema Troncal y un Valor Agregado de Distribución (VAD) también fijado por la autoridad sectorial. Como el precio de nudo corresponde al precio aplicable a la compra de energía para consumos sometidos a regulación de precios, y el cargo único por uso del Sistema Troncal se debe traspasar a los propietarios de dichos sistemas, la distribuidora recauda sólo el VAD, componente que le permite cubrir los costos de operación y mantenimiento del sistema de distribución, así como rentar sobre todas las instalaciones.

La Ley General de Servicios Eléctricos establece que cada 4 años se debe efectuar el cálculo de los costos de las componentes del VAD, basado en el dimensionamiento de empresas modelo de distribución de energía eléctrica, las cuales deben ser eficientes y satisfacer óptimamente la demanda con la calidad de servicio determinada en la normativa vigente. El último cálculo se efectuó en el año 2008. En el año 2012 se desarrollará el proceso tarifario para determinar las tarifas de distribución que regirán desde noviembre de 2012 a octubre de 2016.

La ley establece que las concesionarias deben mantener una rentabilidad agregada, esto es considerando a todas las empresas como un conjunto, dentro de una banda del 10% \pm 4% al momento de la determinación del Valor Agregado de Distribución.

Así, el retorno sobre la inversión para una distribuidora dependerá de su desempeño relativo a los estándares determinados para la empresa modelo. El sistema tarifario permite que aquellas más eficientes, obtengan retornos superiores a los de la empresa modelo.

El Valor Agregado de Distribución considera:

- Costos fijos por concepto de gastos de administración, facturación y atención del usuario, independiente de su consumo;
- Pérdidas medias de distribución en potencia y energía;
- Costos estándares de inversión, mantención y operación asociados a la distribución, por unidad de potencia suministrada. Los costos anuales de inversión se calculan considerando el Valor Nuevo de Reemplazo, de instalaciones adaptadas a la demanda, su vida útil, y una tasa de actualización, igual al 10% real anual.

Rut : 87.601.500-5
Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Individual



Para la determinación del Valor Agregado de Distribución, CNE y las propias empresas concesionarias realizan estudios, cuyos resultados son ponderados en la proporción de dos tercios y un tercio, respectivamente. Con los valores agregados definitivos, la Comisión Nacional de Energía estructura fórmulas tarifarias finales y sus fórmulas de indexación, las cuales, de acuerdo con los procedimientos establecidos, son fijadas mediante decreto del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción. Particularmente, dichas fórmulas de indexación, que son aplicadas mensualmente, consideran las variaciones del IPC, del IPMN, del precio del cobre y del dólar, reflejando las variaciones en los precios de los principales insumos que afectan los costos de la distribución de electricidad.

Adicionalmente, dada la existencia de economías de escala en la actividad de distribución de electricidad, las empresas alcanzan anualmente rendimientos crecientes con el aumento de la cantidad de clientes y de la demanda en sus zonas de concesión, los cuales son incorporados en las tarifas reguladas y transferidos a los clientes mediante la aplicación de factores de ajuste anuales determinados por la CNE.

Precios de Servicios Asociados al Suministro

Por otra parte, en la misma ocasión en que se fija el Valor Agregado de Distribución, cada cuatro años, se fijan los precios de los servicios asociados al suministro de electricidad. Los servicios más relevantes son los de apoyos en postes a empresas de telecomunicaciones, arriendo de medidores, suspensión y reconexión de servicios, pago fuera de plazo y ejecución de empalmes.

El procedimiento para la fijación de los precios de dichos servicios se encuentra contenido en el Decreto N° 341 del Ministerio de Economía, Fomento y Reconstrucción, de fecha 12 de diciembre de 2007, publicado en el Diario Oficial del 10 de marzo de 2008.

En dicho reglamento se establece que la revisión y determinación de nuevas tarifas de servicios no consistentes en suministro de energía que se efectúe con ocasión del proceso de fijación de tarifas de suministro de distribución, debe hacerse sobre la base de los estudios de costos del valor agregado de distribución y de criterios de eficiencia, debiendo ser plenamente coherentes. Dicha coherencia se funda en el hecho que una misma empresa es la que provee el servicio de distribución y los servicios no consistentes en suministro de energía, lo que debe reflejarse en los estudios que se realicen.

Para dar cumplimiento a lo anterior, CNE debe encargar un estudio de costos, que es financiado, licitado y supervisado por ella, en el cual se estiman los costos del valor agregado de distribución y de los servicios no consistentes en suministro de energía. El resultado del estudio contratado debe contar con capítulos plenamente identificables y auto-contenidos, uno referido a los costos del valor agregado de distribución y otro a la estimación tarifaria de los servicios no consistentes en suministro de energía.

Así, en lo referido a los precios de los servicios asociados, los estudios son publicados por la Comisión Nacional de Energía. Posteriormente, la CNE debe elaborar y publicar un Informe Técnico, considerando las observaciones que hayan efectuado las empresas, el cual es sometido al dictamen del Panel de Expertos, en caso de que existan discrepancias.

Rut : 87.601.500-5
 Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual



De todo lo indicado anteriormente, se puede concluir que el negocio de distribución de electricidad en Chile posee un bajo nivel de riesgo desde el punto de vista tarifario ya que los precios son determinados por la legislación vigente mediante un mecanismo de carácter técnico, el cual permite obtener una rentabilidad razonable para los activos invertidos en este sector.

Proceso de tarificación de sistemas de subtransmisión

En el año 2009 fue iniciado el proceso de determinación del valor anual de los sistemas de subtransmisión para el cuatrienio 2011-2014, el que a la fecha no ha concluido. Una vez que se publique el Decreto que fije dichas tarifas se deberán reliquidar los consumos de los clientes de las empresas distribuidoras y las compras que estas empresas efectúan por concepto de subtransmisión.

5.2.- Riesgo financiero.

El negocio en que participa la Sociedad, dentro del sector eléctrico en Chile, se caracteriza por la realización de inversiones con un perfil de retornos de largo plazo y estabilidad regulatoria, ya que los precios de venta son determinados mediante un mecanismo de carácter técnico, el cual permite obtener una rentabilidad razonable, que la ley establece dentro de una banda del 10% +/- 4% para la industria de la distribución de electricidad en su conjunto en aquellos años en que se efectúan fijaciones de fórmulas tarifarias de distribución aplicables a clientes regulados -cada 4 años-, 10% +/- 5% en el resto de los años. Asimismo, los ingresos y costos se encuentran estructurados fundamentalmente en pesos y/o unidades de fomento.

En atención a lo anterior, a nivel corporativo se definen, coordinan y controlan las estructuras financieras de las empresas que componen el Grupo CGE, de la cual es parte la Sociedad, en orden a prevenir y mitigar los principales riesgos financieros identificados.

5.2.1.- Riesgo de tipo de cambio.

Debido a que los negocios en que participan las empresas del Grupo CGE, entre las cuales está la Sociedad son fundamentalmente en pesos, CGE ha determinado como política mantener un equilibrio entre los flujos operacionales y los flujos de sus pasivos financieros, con el objetivo de minimizar la exposición al riesgo de variaciones en el tipo de cambio.

Al cierre del ejercicio, la deuda financiera de EMELAT S.A. alcanzó a M\$8.176.576 que se encuentra denominada en unidades de fomento.

	31/12/2011		31/12/2010	
	M\$	%	M\$	%
Deuda en pesos o U.F.	8.176.576	100%	7.769.960	100%
Total Deuda Financiera	8.176.576	100%	7.769.960	100%

No existen activos significativos que estén afectados a tipo de cambio.

Rut : 87.601.500-5
 Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual



En consecuencia, la mayor exposición cambiaria está relacionada con la variación de la Unidad de Fomento respecto del peso.

Al analizar el efecto en resultados que produce la deuda denominada en unidades de fomento (UF) debido a la variación del valor de la UF anual, se observa un impacto negativo en resultados de M\$301.853 (M\$184.561 de mayor resultado al 31 de diciembre de 2010).

	UF	M\$
Al 31/12/2010	360.000	7.723.998
Al 31/12/2011	360.000	8.025.851
Resultados por unidades de Reajuste		(301.853)

	UF	M\$
Al 31/12/2009	360.000	7.539.437
Al 31/12/2010	360.000	7.723.998
Resultados por unidades de Reajuste		(184.561)

La Compañía mantiene el 100% de sus deudas expresadas en UF, lo que genera un efecto en la valorización de estos pasivos respecto del peso. Para determinar el efecto de la variación de la UF en resultados antes de impuesto se realizó una sensibilización de la UF reflejando que ante un alza de un 1% en el valor de la UF, los resultados antes de impuesto disminuyen en M\$ 80.258 para el ejercicio concluido al 31 de diciembre de 2011 (M\$77.242 al 31 de diciembre de 2010).

5.2.2.- Riesgo de Tasa de Interés

El objetivo de la gestión de riesgo de tasas de interés es alcanzar un equilibrio en la estructura de financiamiento, que permita minimizar el costo de la deuda con una volatilidad reducida en el estado de resultados.

EMELAT S.A. tiene el 100% de la deuda financiera estructurada a tasa variable.

	31/12/2011		31/12/2010	
	M\$	%	M\$	%
Deuda tasa variable	8.176.576	100%	7.769.960	100%
Total deuda financiera	8.176.576	100%	7.769.960	100%

Al efectuar un análisis de sensibilidad de la deuda que se encuentra estructurada a tasa variable, el efecto en resultados bajo un escenario en que las tasas fueran 1% superior a las vigentes sería de M\$ 80.508 de mayor gasto por intereses.

5.2.3.- Riesgo de Liquidez y Estructura de Pasivos Financieros

El riesgo de liquidez en EMELAT S.A., es administrado mediante una adecuada gestión de los activos y pasivos, optimizando los excedentes de caja diarios y de esa manera asegurar el cumplimiento de los compromisos de deudas en el momento de su vencimiento.

Rut : 87.601.500-5
 Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
 Tipo de Moneda : Miles de Pesos
 Tipo de Balance : Individual



A nivel del Grupo CGE, continuamente se efectúan proyecciones de flujos de caja, análisis de la situación financiera, del entorno económico y análisis del mercado de deuda con el objeto de, en caso de requerirlo, contratar nuevos financiamientos o reestructurar créditos existentes a plazos que sean coherentes con la capacidad de generación de flujos de los diversos negocios en que participa la Compañía. Sin perjuicio de lo anterior, la Compañía cuenta con líneas bancarias de corto plazo aprobadas, que permiten reducir ostensiblemente el riesgo de liquidez.

El riesgo de refinanciamiento se circunscribe a aquella porción de la deuda que se encuentra radicada en el corto plazo y representa el 4,0% del total.

El perfil de vencimientos de la deuda financiera por capital e intereses es el siguiente:

M\$ 31/12/2011	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	TOTAL
Bancos	354.303	8.558.566	0	8.912.869
Total	354.303	8.558.566	0	8.912.869
	4,0%	96,0%	0,0%	100%

M\$ 31/12/2010	Hasta 1 año	Más de 1 año y hasta 3 años	Más de 3 años y hasta 6 años	TOTAL
Bancos	128.473	257.688	7.789.055	8.175.216
Total	128.473	257.688	7.789.055	8.175.216
	1,6%	3,2%	87,4%	100%

5.2.4.- Análisis de la deuda financiera que no está a valor de mercado.

Como parte del análisis de riesgo, se ha realizado un análisis del valor de mercado que tendrían los pasivos bancarios de la empresa al 31 de diciembre de 2011. Este análisis consiste en obtener el valor presente de los flujos de caja futuros de cada deuda financiera vigente utilizando tasas representativas de las condiciones de mercado de acuerdo al riesgo de la empresa y al plazo remanente de la deuda.

De esta forma, se presenta a continuación un resumen de los pasivos financieros de EMELAT S.A., concluyéndose que no existe una diferencia significativa entre el valor libro y el valor justo de éstos:

Valor por tipo de deuda	Valor Libro Deuda al 31.12.11 M\$	Valor de Mercado Deuda al 31.12.11 M\$	Diferencia (%)
Bancos	8.176.576	7.896.523	-3%
Total	8.176.576	7.896.523	-3%

Valor por tipo de deuda	Valor Libro Deuda al 31.12.10 M\$	Valor de Mercado Deuda al 31.12.10 M\$	Diferencia (%)
Bancos	7.769.960	7.417.651	-5%
Total	7.769.960	7.417.651	-5%

5.2.5.- Riesgo de Crédito

En la actividad de distribución de electricidad, el riesgo de crédito de las cuentas por cobrar proveniente de la actividad comercial es históricamente muy bajo. El reducido plazo de cobro a los clientes, permite acotar los montos de deuda individuales a través de la gestión de la suspensión de suministro por falta de pago como herramienta de cobranza definida en la ley. La regulación vigente prevé la radicación de la deuda en la propiedad del usuario del servicio eléctrico, limitando la probabilidad de incobrabilidad de los créditos.

El riesgo está diversificado en un gran número de clientes, donde los dos clientes más grandes representan un 11,0% y un 6,6% de las ventas.

Por otro lado, como se muestra en la siguiente tabla también hay una importante diversificación por tipo de clientes:

	31/12/2011		31/12/2010	
	Ventas	Cantidad de Clientes	Ventas	Cantidad de Clientes
Residencial	20%	84.343	19%	82.244
Industrial	60%	844	65%	850
Comercial	15%	3.274	12%	3.115
Otros	5%	1.297	4%	1.197
Total	100%	89.758	100%	87.406

Por la modalidad de pago y el período del mes en que reciben sus ingresos los clientes, aproximadamente el 51% de la recaudación se concentra dentro del plazo de pago.

La cobranza de los clientes en mora es gestionada por las distintas unidades de negocio de la empresa, iniciando la actividad de cobranza a partir del día 46 del vencimiento de su primer documento de cobro y se aplica la suspensión de suministro como herramienta de cobranza definida en la ley.

Rut : 87.601.500-5
Período : 01-01-2011 al 31-12-2011
Tipo de Moneda : Miles de Pesos
Tipo de Balance : Individual



Para aquellos clientes que permanecen en mora y sin suministro, la empresa realiza gestión de cobranza administrativa y en terreno.

5.2.6.- Riesgo de Liquidez.

5.2.6.1.- Efecto en Flujo de Caja por Cambios de Precios de Nudo.

El precio de nudo, en conformidad a la legislación vigente, es revisado y actualizado cada seis meses, en mayo y noviembre de cada año. Dicho precio que corresponde al valor al cual compran las empresas distribuidoras a las empresas generadoras, es traspasado a clientes finales a través de la tarifa de venta; es decir, el fundamento de la ley es que las empresas distribuidoras obtengan su margen exclusivamente a través del Valor Agregado de Distribución.

Sin perjuicio de lo anterior, variaciones en el precio de nudo producen un efecto en la situación de caja de las empresas distribuidoras, ya que se produce un desfase temporal entre el momento en que la energía comprada al nuevo precio nudo se paga a la empresa generadora –habitualmente en el mismo mes- y el momento en que se recauda de los clientes.

5.2.6.2.- Efecto en Flujo de Caja por Cambios en el perfil de pago de los clientes.

En períodos económicos normales los pagos tienden a concentrarse en períodos cercanos y posteriores a la fecha de vencimiento de los documentos de cobro. Para mitigar este riesgo, la legislación que regula el sector eléctrico faculta a las empresas distribuidoras a cobrar un valor fijo por pago fuera de plazo y cobros adicionales por corte y reposición, en el caso de aplicarse. Se ha dimensionado el efecto económico y el riesgo financiero asociado a cambios en el perfil de pago de los clientes y se considera que no genera impactos significativos en EMELAT S.A.

5.3.- Control Interno.

La Sociedad cuenta con mecanismos de control interno, controles de gestión de riesgos, controles de gestión económico - financiero, para asegurar que las operaciones se realicen en concordancia con las políticas, normas y procedimientos establecidos internamente como también los emanados desde el Grupo CGE.